

BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen

XXIX. Jahrgang.

Berlin, 1. Oktober 1929.

Nummer 1.

Inhalts-Verzeichnis.

50 Jahre Reichsgericht.

Die wirtschaftliche Bedeutung der Beseitigung der Kapitalertragssteuer auf Dividendenwerte.
Von Dr. Robert Arzet, Berlin.

Die Erleichterung der Kapitalbeschaffung für englische Aktiengesellschaften nach dem Companies Act vom 3. August 1928.

Von Dr. Richard Rosendorff, Rechtsanwalt und Notar, Berlin.

Hypothekenbanken und Mündelsicherheit.

Von Dr. Fritz Dannenbaum, Berlin.

Grundsätzliche juristische Betrachtungen zur Reparationsbank.

Von Rechtsanwalt Dr. Hans Reupke, Berlin.

Gerichtliche Entscheidungen.

Statistik: Gewinn- und Verlust-Rechnung amerikanischer Banken

50 Jahre Reichsgericht.

Am 1. Oktober 1929 vollenden sich fünfzig Jahre, seit mit Inkrafttreten des Gerichtsverfassungsgesetzes, der Zivil- und der Strafprozeßordnung auch das Reichsgericht als höchstes Organ einheitlicher deutscher Rechtspflege seine Tätigkeit begann.

Auch der Zeitschrift des deutschen Bankgewerbes geziemt es sich, der Bedeutung dieses Tages zu gedenken. Sie hat es sich seit ihrem Bestehen in besonderem Maße angelegen sein lassen, ihre Leser über die Rechtsprechung des Reichsgerichts auf dem Gebiete des Bank- und Börsenwesens zu unterrichten und hat es dabei nicht selten auch als ihre Pflicht angesehen, gegenüber Entscheidungen des höchsten Gerichtshofs den Standpunkt bankgewerblicher Berufanschauungen und Berufserfahrungen kritisch zu vertreten. Die Ehrerbietung, mit der sie dies stets getan hat, war nicht nur eine formelle, wie sie der hohen Stellung eines höchsten Gerichtshofs zu allen Zeiten und in allen Ländern geschuldet wird, sondern entsprach dem Bewußtsein, daß dieser Gerichtshof die besten Traditionen des deutschen Berufsrichtertums, wissenschaftliche Vertiefung und strengste Gewissenhaftigkeit, in seiner Rechtsfindung dauernd verkörpert hat. Unter den wertvollen Aktiven, die das alte Deutschland dem neuen hinterlassen hat, steht diese Tradition mit an erster Stelle.

Vor hundert Jahren prägte ein dem Richterstande angehöriger deutscher Dichter das resignierte Wort: „Man malt nicht ohne Grund die Themis blind und sitzend: ja, sie darf die Schönheit dieser Welt nicht sehen, sie muß inmitten der unendlichen Bewegung starr auf dem Flecke bleiben!“ Die heutige Zeit erwartet von der Rechtsprechung gerade umgekehrt ein offenes Auge für das wirkliche Leben in allen seinen Erscheinungsformen und dazu die Fähigkeit, der Entwicklung der Wirtschaft nicht nur langsam zu folgen, sondern in gleichem Schritte mit ihr fortzuschreiten. Und diese Erwartung macht sich um so dringender und um so berechtigter geltend, je tiefer und ernster man zweifeln muß, ob die Rechtsprobleme der

Zeit auf dem Wege der Gesetzgebung eine vollkommene Lösung finden können, und je stärker auch von den gesetzgebenden Faktoren selbst das Bedürfnis nach „Rationalisierung der Gesetzgebung“ empfunden wird. Für unser Volksleben, für unser Wirtschaftsleben ist das Reichsgericht somit heute Träger bedeutenderer Aufgaben und größerer Hoffnungen als je zuvor, und lebendiger, voller und kräftiger, als der Preis einer ehrenvollen Vergangenheit, tönen ihm darum heute die Glückwünsche auch der unseren Blättern nahestehenden Wirtschaftskreise für eine große, von fruchtbarer Arbeit am Rechte erfüllte Zukunft entgegen.

Herausgeber und Schriftleitung des „Bank-Archiv“.

Die wirtschaftliche Bedeutung der Beseitigung der Kapitalertragssteuer auf Dividendenwerte.

Von Dr. Robert Arzet, Berlin.

In dem Kampf um die Beseitigung des Steuerabzuges vom Kapitalertrage, der seit mehreren Jahren mit leider bisher negativem Ergebnis geführt wird, ist im allgemeinen die Forderung einer Befreiung der Aktiendividenden von dieser Steuer als weniger dringlich zurückgestellt worden, um dadurch den auf die festverzinslichen Werte bezüglichen Argumenten einen größeren Nachdruck zu verleihen. Wenn die vereinigten Spitzenverbände in ihrer Eingabe an das Reichsfinanzministerium vom Mai 1927 ebenfalls diese Konzession machen zu sollen glaubten, so konnten sie es deshalb unbedenklich tun, weil zu jenem Zeitpunkt die Frage der ausländischen Kapitalzufuhr in der Form von Obligationen als für die deutsche Wirtschaft besonders brennend betrachtet wurde. Der Höhepunkt der Kapitalimporte aus dem Erlös von Bonds-Emissionen im Auslande wurde in den Herbstmonaten 1927 erreicht. Bald danach setzte eine Rückbildung ein, die bekanntlich später zu einer fast völligen Abschnürung Deutschlands von den internationalen Kapitalmärkten führte. Seit Anfang 1929 ist der deutsche Kapitalmarkt

praktisch auf sich selbst angewiesen. Dann und wann konnten noch Pfandbriefemissionen im Auslande unter der Hand placiert werden, aber auch diese Möglichkeiten scheinen sich in der jüngsten Zeit nahezu erschöpft zu haben. Deutschland ist im Augenblick in einem seit der Beendigung der Inflationszeit unbekannten Maße auf kurzfristige Auslandskredite angewiesen, die naturgemäß nie über eine gewisse Höhe hinausgehen dürfen, wenn sie nicht die Liquidität der Wirtschaft stören sollen. Für die ausreichende Bereitstellung langfristiger Mittel hat sich die Regenerationskraft des einheimischen Kapitalmarktes als zu gering erwiesen. Die aufgezwungene Selbstgenügsamkeit des deutschen Kapitalmarktes hat neben den weitgehenden Nachteilen erfreulicherweise die Erkenntnis Allgemeingut werden lassen, daß das Maß der Kapitalneubildung nicht ausreicht, um den Bedürfnissen einer normal wachsenden Wirtschaft, die überdies mit großen Reparationszahlungen belastet ist, gerecht zu werden.

Setzt man die Tatsache eines anhaltenden Kapitalmangels als gegeben voraus, so wird man zwangsläufig zu der Fragestellung gedrängt, wie die Zurückhaltung der früheren Geldgeber zu erklären ist und welche Wege in Zukunft beschritten werden müssen, um dem ausländischen Kapital einen Anreiz zu erneuter Betätigung in Deutschland zu geben. Es wäre leicht, die erste Frage mit dem Hinweis auf die Entwicklung der Geldsätze an den führenden Plätzen oder auf die Unsicherheit der Zukunft der Reparationszahlungen oder etwa auf eine ungünstige Auffassung des Auslandes über unsere innerpolitischen Verhältnisse abzutun. In Wirklichkeit sind es ganz andere Gründe, die den deutschen Kapitalmarkt zur ungewollten Isolierung gezwungen haben. In dem Emissionswesen des zur Zeit kräftigsten Geldgebers, nämlich der Vereinigten Staaten, haben sich tiefgreifende Veränderungen vollzogen, die kurz dahin gekennzeichnet werden können, daß die Beliebtheit der festverzinslichen Werte beim amerikanischen Kapitalistenpublikum in ganz ungewöhnlicher und vor wenigen Jahren noch nicht für möglich gehaltener Weise einer stärkeren Bevorzugung der Aktie Platz machen mußte. Folgende Ziffern dürften den in dieser Hinsicht eingetretenen Wandel illustrieren:

In % der Gesamt- emissionen	New Yorker Emissionen				
	Jan.- Juni 1927	Juli - Dez. 1927	Jan.- Juni 1928	Juli - Dez. 1928	Jan.- Juni 1929
Obligationen	74,98	72,67	59,96	38,05	33,47
Vorzugs- aktien . . .	12,75	20,16	19,79	20,61	17,74
Stamm- aktien . . .	12,27	7,17	20,25	41,34	48,79

Der amerikanische Emissionsmarkt ist durch Aktienemissionen, die mehr oder weniger mit dem Ueberhandnehmen der Investment-Trusts zusammenhängen¹⁾, so stark beansprucht worden, daß seit geraumer Zeit weder für einheimische noch für ausländische Bonds noch eine nennenswerte Aufnahme-

fähigkeit besteht. Hand in Hand damit vollzieht sich in der finanziellen Struktur der amerikanischen Industrie eine weitgehende Umstellung in der Richtung, daß die Bereitstellung der Betriebsmittel in starkem Umfange durch Aktienemissionen bei vielfach vorzeitiger Rückzahlung von Bonds erfolgt. Jedenfalls spielt das Geldbeschaffungsinstrument der Aktie in den Vereinigten Staaten heute eine weit größere Rolle als früher. Diese Entwicklung mag in mancher Hinsicht überspannt sein — insbesondere wird man die durch sie bedingte enge Verknüpfung des Industriekredites mit dem Börsenkredit nicht unbedingt gutheißen können —, es mögen zu gegebener Zeit die Bonds wieder in die ihnen gebührende Stellung einrücken, die erhöhte Bedeutung der Aktie bleibt zweifellos bestehen und es wäre falsch, sich in Europa auf die Meinung festzulegen, daß diese effektenkapitalistischen Strukturveränderungen, über die man sich hier erst langsam klar zu werden beginnt, eine auf die Vereinigten Staaten beschränkte Erscheinung bleiben werden. Die Eigenart der kontinentalen Emissionsmärkte wird es naturgemäß immer verbieten, amerikanische Emissionsmethoden schablonenhaft auf die kontinentalen Verhältnisse anzuwenden, doch darf man annehmen, daß die zunehmende Verflechtung der Kapitalmärkte, durch die Gründung der Internationalen Bank noch verstärkt, auch zu einer gewissen Angleichung der Emissionsprinzipien führen wird.

Auf der jüngsten Tagung des Reichsverbandes der deutschen Industrie ist in dem Referat des Bankdirektors Dr. Kehl über „Die Bedeutung des internationalen Kapitals für Deutschland“ die These aufgestellt worden, daß in viel größerem Umfange als bisher ausländisches Kapital in Gestalt langfristiger und verantwortlicher Beteiligung heranzuziehen sei. Diese Anregung ist wörtlich wie folgt begründet worden:

„Nachdem die kurzfristige Verschuldung ein Maximum von unserem Standpunkt aus erreicht hat, nachdem die Reparationen drohen, das Ergebnis ausländischer langfristiger Anleihen für sich in Anspruch zu nehmen, werden wir uns darauf einrichten müssen, in viel größerem Umfang als bisher ausländisches Kapital in Gestalt langfristiger und verantwortlicher Beteiligungen hereinzunehmen. Auf diesem Gebiet bleibt Deutschlands internationale Kapitalverflechtung nach wie vor hinter seiner Verschuldung zurück und steht in keinem richtigen Verhältnis zu dieser. Fast 15 Milliarden Schulden stehen nur wenige Milliarden Aktienbesitz des Auslandes gegenüber. Es ist klar, woran das liegt. Nach Krieg, Ruhrbesetzung und Inflation wartete der ausländische Kapitalist die wirtschaftliche Entwicklung ab und zog es vor, Gläubiger statt Teilhaber zu werden. Sehr zu unserem Nachteil. Die Investitionen, die wir mit langfristigem und wahrscheinlich auch teilweise kurzfristigem Geld gemacht haben, kosten hohe Zinsen, während allemal es ein gesunder Grundsatz war, nach Möglichkeit die stehenden Anlagen auf Kapital- und nicht auf Schuldkonto zu nehmen. Es wird nicht nur unsere Aufgabe sein, sondern es wird zwangsläufig dazu kommen, für diesen Umlagerungsprozeß die Voraussetzungen zu schaffen und uns hierauf einzurichten. Das will besagen, daß es damit zu einem allgemeinen ökonomischen Interesse wird, die Rentabilität der Unternehmungen so zu steigern, daß sie, mit internationalem Maßstab gemessen, einen Anreiz für den ausländischen Kapitalisten und Industriellen bietet. Dies will aber weiter besagen, daß in den Fällen, und sie sind leider häufig, in denen wichtiger Kapitalbedarf nur durch die

¹⁾ Siehe Bank-Archiv Nr. 12 vom 15. 3. 1929 „Neuere Entwicklungstendenzen im amerikanischen Investment-Trust-Geschäft“.

Abgabe einer Beteiligung befriedigt werden kann, weder der Staat mit prohibitiv wirkenden Steuern, noch der Unternehmer mit zu hohen Forderungen diese Entwicklung erschweren sollten. Dies gilt auch für die öffentliche Hand. Wenn diese den Ansprüchen genügen will, die die Entwicklung weiter an sie stellen wird, wird sie sich mit der Frage zu beschäftigen haben, ob es für sie nicht richtig ist, die Konsolidierung ihrer kurzfristigen Schulden durch Abgabe von Teilen der Substanz vorzunehmen und, ob es nicht vorzuziehen ist, für die weitere Entwicklung ihrer Wirtschaft den Aktienmarkt und nicht den Anleihemarkt in Anspruch zu nehmen. Ich glaube, daß es notwendig ist und daß es sich zwangsläufig durchsetzen wird, und es wäre gut, dieser Bewegung vorzukommen. Der Weg ist möglich, der in- und ausländische Markt aufnahmefähig für solche Emissionen, ohne daß dabei die Belange der Allgemeinheit auf diesem Gebiet eine sachliche Beeinträchtigung zu erfahren brauchten."

Diese stark beachteten Gedankengänge fallen zeitlich zusammen mit einem ungewöhnlichen Absinken der Aktienkurse, das dem Kapitalmarkt fast noch mehr Sorge bereitet, als die Gestaltzung der Kursverhältnisse auf dem Markt der festverzinslichen Werte. Am 21. September haben die Aktienkurse den tiefsten Stand seit zwei Jahren erreicht. Ein ähnlich niedriges Niveau war nur Ende 1927 zu verzeichnen, als noch in Auswirkung des „Schwarzen Freitags“ ein anscheinend unaufhaltsamer Liquidationsprozeß einsetzte, der in einem auffälligen Gegensatz zu der damals günstigen Wirtschaftskonjunktur stand. Nach einer kurzen Erholung, die im Frühjahr 1928 ihren Höhepunkt erreichte, kam das Kursniveau erneut ins Weichen und diese Bewegung führte unter nicht übermäßigen Schwankungen schließlich zu einem bisher kaum in solchem Maße beobachteten Zustand der Apathie. Während der Kurswert sämtlicher an der Berliner Börse notierten Stammaktien im April 1927 — also ungefähr auf dem höchsten Stand — rund 22 Milliarden RM betrug, dürfte diese Ziffer heute kaum mehr als 16 Milliarden RM betragen, wobei zu berücksichtigen ist, daß in der Zwischenzeit Neugründungen und Kapitalserhöhungen stattgefunden haben. Es ist ohne weiteres einleuchtend, daß es sich bei diesen Kursverlusten um eine Größenordnung handelt, die in einem kapitalarmen Land sehr stark ins Gewicht fällt. Könnte man in früheren Jahren der Auffassung sein, daß der Aktienmarkt einer besonderen Pflege nicht bedarf, so muß diese Einstellung nach den Ereignissen der letzten Zeit stark revidiert werden. Der Aktienmarkt ist kaum weniger von der Situation auf dem Geld- und Kapitalmarkt abhängig als der Markt der festverzinslichen Werte. Die fast völlige Erschlaffung, die in der letzten Zeit der Kontermine das Spiel erleichterte, findet ihre Erklärung zum großen Teil in der Blutleere des Kapitalmarktes. Mit dem niedrigen Kursstand tritt aber auch mehr und mehr die Kostspieligkeit des Aktienwerbes und des Aktienbesitzes in steuerlicher Hinsicht in die Erscheinung. Unter den Reformen, die im Zusammenhang mit der Stützungsaktion an der Börse ergriffen werden sollen, haben deshalb die auf die Ermäßigung der Börsenumsatzsteuer und die Beseitigung der Kapitalertragssteuer abzielenden Bestrebungen eine besonders weitgehende Bedeutung. Die Einnahmen aus der Börsenumsatzsteuer haben im Jahre 1927, das nur während der ersten Hälfte durch eine lebhafte Umsatztätigkeit gekennzeichnet war,

einen Betrag von 83,3 Millionen RM erbracht. Im Jahre 1928 betrug die entsprechende Ziffer 49,36 Millionen RM, in den ersten 8 Monaten des Jahres 1929 entspricht das erzielte Ergebnis von 24,2 Millionen RM ungefähr 68 % des entsprechenden Aufkommens im Jahre 1928 und 36 % der Ziffern der ersten 8 Monate 1927. Die Rückläufigkeit dieses Steuerpostens ist eine derart auffällige, daß die Notwendigkeit einer Reform keiner Erörterung mehr bedarf.

Für die Errechnung des Aufkommens der Kapitalertragssteuer auf Dividendenwerte bietet die seit zwei Jahren vom Statistischen Reichsamt veröffentlichte Zusammenstellung über die Bilanzen der deutschen Aktien-Gesellschaften einen Anhaltspunkt. Berücksichtigt sind in der Statistik alle Gesellschaften, deren Aktienkapital den Betrag von mindestens eine Million RM erreicht oder die an einer deutschen Börse eingeführt sind. Erfasst sind ca. 92 % des Nominalwertes sämtlicher deutschen Aktien-Gesellschaften.

	Dividenden- ausschüttungen	Dividenden- berechtigtes Kapital	in Prozent des Kapitals
	(in Millionen RM)		
1. Quartal 1927	65,7	1229,8	5,3
2. Quartal 1927	105,0	1749,6	6,0
3. Quartal 1927	166,6	2501,2	6,7
4. Quartal 1927	708,3	9446,6	7,5
1. Quartal 1928	93,0	1287,8	7,2
2. Quartal 1928	117,4	1816,9	6,5
3. Quartal 1928	184,5	2596,0	7,1
4. Quartal 1928	747,7	9947,5	7,42

Es sind also nach den Bilanzen, die in der Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 1927 abgeschlossen wurden, an Dividenden 1045,6 Millionen RM und in der Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 1928 1142,6 Millionen RM aufgekommen. Die Kapitalertragssteuer würde demnach im Jahre 1927 rund 104,6 Millionen RM und im Jahre 1928 114,3 Millionen RM erreicht haben, wobei zu berücksichtigen ist, daß die Erhebung der Kapitalertragssteuer in der Regel 3—4 Monate später erfolgt, als die vorliegende Bilanzstatistik ausweist. Dies sind immerhin Beträge, die für das Budget ins Gewicht fallen, doch dürfte kein Zweifel darüber bestehen, daß die durch eine Beseitigung dieser Steuer entstehenden Ausfälle auf anderen Posten wieder kompensiert werden könnten. Selbst wenn Ausfälle entstehen sollten, so sind sie nur geringfügig im Vergleich zur Stärkung, die der Wirtschaft und dem Kapitalmarkt daraus erwachsen würden. Schon eine allgemeine Erhöhung des Kursniveaus würde, wie aus den weiter oben genannten Ziffern für den gesamten Aktienwert hervorgeht, zu einer Besserung der Einnahmen aus der Vermögenssteuer führen müssen. Der Wegfall der Kapitalertragssteuer müßte ähnlich wirken, wie eine Steigerung der von den Aktiengesellschaften ausgeschütteten Dividenden. Nach den Börsenerfahrungen pflegt aber die Ankündigung von Dividenden-Erhöhungen bei einigermaßen normalen Börsenverhältnissen zu Kurserhöhungen zu führen, die aus psychologischen Gründen oft noch weiter gehen, als durch das tatsächliche Maß der Dividendensteigerung bedingt wäre. Der oft gehörte Einwand, daß sich der Aktienkurs nur für den Inländer nach dem Ertrag richtet, während für den Aktienverkehr mit dem Auslande neben dem Dividendenertragnis auch noch andere Faktoren eine Rolle spielen, dürfte

nicht ganz stichhaltig sein. Sicher hat die gerade aus steuerlichen Gründen geübte Gepflogenheit, an Stelle erhöhter Dividendenausschüttungen Bezugsrechte zu gewähren, vielfach zu dieser Auffassung beigetragen, doch handelt es sich bei Bezugsrechten nicht um regelmäßige Ausschüttungen, sondern um gelegentliche Geschenke, die bei einer langfristigen und auf genau übersehbare Einnahmen kalkulierten Kapitalsanlage nicht mit ausreichender Sicherheit in Rechnung gestellt werden können. Uebrigens darf man erwarten, daß gerade die ausländischen Investment-Gesellschaften, die an Stelle des Kapitalzuwachses durch Kurssteigerungen in Zukunft für ihr Portefeuille wieder eine breite Renditenbasis suchen müssen, durch eine günstigere Aktienrendite zum Erwerb deutscher Werte angeregt werden. Es sind dies naturgemäß Argumente, deren Richtigkeit rechnerisch zunächst kaum belegt werden kann, die indessen durch gewisse praktische Erfahrungen aus der jüngsten Zeit gestützt werden.

Der sozialpolitische Einwand, der bei der Forderung der Beseitigung der Kapitalertragssteuer immer wieder gemacht wird, ist längst nicht mehr stichhaltig. Ursprünglich sollte die Kapitalertragssteuer allerdings eine Sondersteuer sein, um den Arbeitslohn vom Kapital vorweg zu belasten und um damit einen gewissen Ausgleich für die Lohnsteuer der Arbeitnehmer zu schaffen. Den Charakter einer Sondersteuer verlor jedoch die Kapitalertragssteuer späterhin, als auch offiziell anerkannt wurde, daß sie nur eine besondere Erhebungsform darstelle, die überdies sozial gerade deshalb ungerecht wirkt, weil Kreise mit einem geringeren Arbeitseinkommen, die ihre Ersparnisse in Effekten anzulegen wünschen, keine Möglichkeit haben, sich die Kapitalertragssteuer erstatten zu lassen. Auch für eine Umgehung der Steuer haben sich im Lauf der Jahre immer mehr Wege eröffnet.

Es würde zu weit führen, diese in den letzten Jahren so oft auseinandergesetzten Verhältnisse nochmals in aller Breite zu behandeln. Heute steht die Notwendigkeit einer verstärkten Kapitalbildung bzw. einer weiteren Inanspruchnahme ausländischer Kapitalmärkte in der vordersten Linie. Solange Deutschland ein Kapitaleinfuhrland ist, läßt es sich nicht vermeiden, daß der Steuerabzug vom Schuldner bezahlt wird, d. h. daß er als Kapitalzoll zinsverteuernd wirkt. Es lagen im Sommer 1928 aus dem Auslande, namentlich aus Amerika und der Schweiz, bei den deutschen Großbanken erhebliche Aufträge zum Ankauf festverzinslicher Werte unter der Voraussetzung vor, daß die Kapitalertragssteuer wegfallen würde. Es hatte den Anschein, als ob sich das Ausland in stärkerem Maße durch Anleihe- und Aktienbesitz an der deutschen Wirtschaft interessieren wollte. Wenn damals die Kapitalertragssteuer allgemein aufgehoben worden wäre, so würde ein erheblicher Teil solcher Werte vom Auslande aufgenommen worden sein, und es hätte die Möglichkeit bestanden, für die deutsche Industrie in Zukunft wieder in größerem Maße langfristige Anleihen am inländischen Markt unterzubringen. Durch das Versäumnis des Reichsfinanzministeriums in diesem Punkte ist der deutschen Wirtschaft tatsächlich ein sehr empfindlicher Schaden zugefügt worden.

Bei einer Beseitigung der Kapitalertragssteuer werden zweifellos auch die gerade in den letzten Jahren aus steuerlichen Gründen ins Ausland ge-

flüchteten Kapitalteile wieder einen stärkeren Anreiz zur Rückkehr finden. Ebenso wirkt der Wegfall der Kapitalertragssteuer in der Richtung einer Senkung des allgemeinen Zinsniveaus. Eine Uebernahme großer Posten Wertpapiere durch Ausländer in dem weiter oben skizzierten Sinne würde unter Beibehaltung der Kapitalertragssteuer ziemlich ausgeschlossen sein, da der Ausländer — wie er in den letzten Jahren bei jeder Gelegenheit zu erkennen gegeben hat — in einem fremden Lande nicht steuerpflichtig sein will²⁾.

Die ganze Entwicklung unserer Kapitalmärkte und die veränderten Emissionssitten des kapitalkräftigen Auslandes lassen es unter diesen Gesichtspunkten logisch erscheinen, daß neben die bisher erhobene Forderung auf Beseitigung der Kapitalertragssteuer für festverzinsliche Werte in Zukunft ebenso dringlich die Forderung einer Beseitigung dieser Steuer auf Dividendenwerte gestellt wird, da weder unter dem Gesichtspunkt der steuerlichen Gerechtigkeit noch unter Berücksichtigung der Bedürfnisse des Kapitalmarktes sich die weitere Aufrechterhaltung dieser Steuer rechtfertigen läßt.

Die Erleichterung der Kapitalbeschaffung für englische Aktiengesellschaften nach dem Companies Act vom 3. August 1928.

Von Dr. Richard Rosendorff, Rechtsanwalt und Notar, Berlin.

Durch den Companies Act vom 3. August 1928 ist das englische Aktienrecht einer umfassenden Reform unterzogen worden¹⁾. Das neue Gesetz enthält mehrere Bestimmungen, durch die die Kapitalbeschaffung erleichtert werden soll. Es sind dies die neuen Vorschriften über die Unter-Pari-Emission und die Einführung der rückzahlbaren Vorzugsaktie. Da die hiermit zusammenhängenden Fragen bekanntlich auch in Deutschland vielfach erörtert worden sind (vgl. z. B. die Verhandlungen des 33. und 34. deutschen Juristentages und Teil 2 der Fragebogen des Reichsjustizministeriums zur Reform des Aktienrechts), so dürfte eine Darstellung dieses Teils der englischen Reform mit Rücksicht auf die bevorstehende Reform des deutschen Aktienrechts nicht ohne Interesse sein.

1. Unter-Pari-Emission (issue of shares at a discount).

a) Früheres Recht. Im früheren englischen Recht war die Ausgabe von Aktien Unter-Pari unzu-

²⁾ In einem Artikel des Berliner Tageblattes vom 26. September 1929 über „Deutsche Aktien-Plazierung in Amerika?“, in dem die Einstellung der amerikanischen Hochfinanz zu der von Bankdirektor Dr. Kehl in Düsseldorf gemachten Anregungen untersucht wird, heißt es: „Da aus Gründen, die nicht näher erörtert werden brauchen, auf absehbare Zeit deutsche Schuldverschreibungen in Wall Street nicht untergebracht werden können, selbst wenn sie mit einem Optionsrecht auf Aktien ausgestattet werden, so kommt gegenwärtig als Kapitalbeschaffungsmittel lediglich die Ausgabe neuer Aktien in Betracht, die von den New Yorker Großbanken in geschlossenen Posten übernommen werden könnten, wenn begründete Aussichten auf eine angemessene Rendite vorhanden sind“.

¹⁾ Ueber die Reform des englischen Aktienrechts vgl. meine Aufsätze im Berliner Tageblatt vom 14. und 15. August 1929 (Abendblatt), sowie meine demnächst in Carl Heymanns Verlag erscheinende größere Arbeit.

lässig. Dieser Grundsatz wurde jedoch einmal dadurch durchbrochen, daß es bei Sachgründungen in England keine Revision im Hinblick auf den Wert der gemachten Sacheinlagen gibt, sodann dadurch, daß dem Under-Writer eine Provision zugesichert werden kann, ohne daß irgendwelche Beschränkungen bezüglich ihrer Höhe bestehen. Unter „Underwriting agreements“ versteht man in England Vereinbarungen, durch die sich eine Gesellschaft dazu verpflichtet, eine Provision an Personen zu zahlen, die Aktien zeichnen oder Andere dazu veranlassen. Diese Praxis²⁾, die noch durch die Möglichkeit des Verkaufs von Aktien auf dem Wege der „offer for sale“ gefördert wurde, zeigt, daß in England die Unter-Pari-Emission von Aktien trotz ihres gesetzlichen Verbotes häufig vorkommt.

b) Stellungnahme der zur Prüfung des englischen Aktienrechts eingesetzten Commissionen.

a) Die Wrenbury-Commission.

Die erste Commission, die zur Prüfung des englischen Aktienrechts und seiner etwaigen Reformbedürftigkeit von der Regierung schon im Jahre 1918 unter dem Vorsitz von Lord Wrenbury eingesetzt wurde, hat in §§ 45 und 46 ihres Berichts zu der Frage, wie folgt, Stellung genommen:

Der ursprüngliche Grundsatz sei bereits so verletzt worden, daß man nicht sagen könne, er existiere noch immer als Hauptgrundsatz. Das vorliegende Beweismaterial zeige, daß die Ausgabe von Aktien mit einem Preisabschlag vom kaufmännischen Standpunkte aus wünschenswert sei. Die Ausgabe von Aktien unter Pari sei nur die praktische Anwendung eines Zustandes, der schon in Anbetracht der Tatsache Platz gegriffen hätte, daß an Personen, die Aktien zeichnen, Provision gezahlt würde.

Die Commission vertritt jedoch den Standpunkt, daß der Betrag des Disconts kontrolliert werden müßte, so daß die gesetzlichen Bestimmungen mit Bezug auf das Kapital nicht illusorisch würden. Die Höhe des zulässigen Preisabschlages müßte begrenzt werden. Sie macht schließlich folgenden Vorschlag: Bei Beginn oder in den ersten Stadien des Bestehens einer Gesellschaft sollte die Unter-Pari-Emission nicht gestattet werden, sondern nur wenn „the company's issued share capital is at a discount and a maximum percentage of discount should be fixed“. Als frühestes Ausgabedatum sollte daher ein Zeitpunkt nach Ablauf von 5 Jahren seit Beginn der geschäftlichen Tätigkeit der Gesellschaft festgesetzt werden. Der Preis dürfe nicht niedriger als 5 pCt. unter dem Marktpreis der ausgegebenen Aktien sein, wenn ein Marktpreis besteht, oder wenn kein Marktpreis besteht, 5 pCt. unter dem Preis, der für die Erhebung des Wertstempels nach dem Stempelgesetz

²⁾ Vgl. hierzu die von Lehmann (Verhandlungen des Kölner Juristentages Bd. 1 S. 273 ff.) aus den Protokollen der Enquête-Commission wiedergegebenen Stellen. So die Aussage von Torrens-Yohnson (Nr. 1009), der über Statuten berichtet, die die Zahlung einer Provision von 300 pCt. gestatten und des weiteren mitteilt, daß es im allgemeinen üblich sei, diese Provision in Aktien zu bezahlen. Das habe die Wirkung, das häufig 2 Aktien zum Preise einer Aktie ausgegeben würden. In ähnlicher Weise äußerten sich Pott (Nr. 2197) und Guedalla, die Vertreter der „City of London Solicitors Co.“. Ueber die englische Praxis bei Kapitalerhöhungen vgl. Lehmann, a. a. O. S. 274.

maßgebend ist. Niemals solle der Discont 50 pCt. übersteigen. Außerdem sollte vollständige Offenkundigkeit vorgesehen werden. Bilanz, Jahresbericht und jeder Prospekt müßte den gewährten Discont angeben. Eine an eine Person in Anbetracht ihrer Zeichnung zu zahlende „Commission“ sollte verboten werden. Die Bezeichnung: „Commission“ solle in ihrer Bedeutung auf Maklergebühren, die eine Bezahlung für geleistete Dienste darstellen, oder „Underwriting-Commission“ welche eine Zahlung darstellt, die für eine gegebene Garantie geleistet wird, beschränkt werden.

ß) Die Greene-Commission.

Zu gesetzgeberischen Arbeiten hat der am 15. Juli 1918 erstattete Bericht dieser Commission nicht geführt. Im Jahre 1925 wurde eine neue Commission unter dem Vorsitz von Wilfrid Greene durch den Board of Trade eingesetzt.

Der am 8. Mai 1926 erstattete Bericht der Greene-Commission stellt fest, daß in der Geschäftswelt, wenn auch nicht überwiegend, so doch stark, die Ansicht zugunsten der Ermächtigung der Gesellschaften, Aktien mit einem Discont auszugeben, vertreten sei, und er selbst hält eine solche Ermächtigung für vorteilhaft. Er vertritt daher denselben Standpunkt wie der Wrenbury-Ausschuß. Einige der Commissionsmitglieder seien der Ansicht, daß die Abänderung des Gesetzes Gefahren zur Folge haben könne, gegen die ein Schutz nur schwer möglich sei und besonders, daß die „consequential inflation of the nominal issued capital of a company might lead to unsound finance“. Andere Mitglieder des Ausschusses glaubten, daß die Auffassung, nach bestehendem Recht sei die Aktienaussgabe mit einem Discont unzulässig, irreführend sei, wenn man sehe, daß Aktien als vollbezahlt ausgegeben würden gegen goodwill, Patente und ähnliche Werte, deren Wert ungewiß und schwankend ist. Wenn die Aktienaussgabe mit einem Discont zulässig sei, so könnte das Publikum dadurch zu der Erkenntnis kommen, daß „the nominal value of a share is no guide whatever as to its intrinsic worth, and that a share is nothing more than a token representing a certain proportion of the profits and assets of the company“. Aus dem gleichen Grunde sprachen sich einige Mitglieder der Commission für die Zulässigkeit der Ausgabe von Aktien „no par value“ (Quoten-Aktien) aus. Denn wenn eine Aktie keinen Nennwert zeige, so könne jemand, der eine solche Aktie nimmt, auch nicht dadurch irre geführt werden, daß auf das Aktienzertifikat ein Nennwert aufgedruckt ist³⁾.

³⁾ Die Commission hat die Frage, ob es sich empfehle, in England die Institution der Aktien ohne Nennwert (share without par value oder no par value share) einzuführen, wie sie in den Vereinigten Staaten von Amerika und Kanada weitverbreitet ist, eingehend geprüft. Lehmann (a. a. O. 280) berichtet über die Vernehmung des als Sachverständigen gehörten solicitors Guedalla folgendes: In den letzten Jahren habe in New York keine industrielle Gründung ohne diese Methode stattgefunden. Eine Aktie entspreche ihrem Nennwerte nur am Tage der Eintragung oder der Emission. Sobald die Aktien an der Börse eingeführt würden, hören sie auf, ihrem Nennwert zu entsprechen. Weiter wurde ausgeführt, daß die Aktie mit Nennwert eine Täuschung des Publikums bedeute. Die Aktie ohne Nennwert würde den Kapitalisten zwingen, sich genau um den wirklichen Wert des Vermögens der Gesellschaft zu kümmern. Eine Aktie repräsentiere keinen Nennwert, sondern nur einen Teil des schwankenden Vermögens einer Gesellschaft (Lehmann a. a. O. 281). Wiederholt

Wenn der Vorschlag der Wrenbury-Commission angenommen würde, so müßte die Grenze von 5 pCt. unter dem Marktwert auf 10 pCt. erhöht werden.

c) Die Bestimmungen des Gesetzentwurfes.

Der Gesetzentwurf (§ 31) enthielt folgende Bestimmungen:

„Eine company soll berechtigt sein, sofern die folgenden Bedingungen erfüllt sind, aber unter keinen anderen Bedingungen, Aktien der Gesellschaft unter dem Nennwert auszugeben:

- a) Es müssen zur Zeit der Ausgabe mindestens fünf Jahre seit dem Zeitpunkt verstrichen sein, an dem die Gesellschaft berechtigt war, ihre Geschäfte zu beginnen.
- b) Wenn die Company bereits Aktien derselben Aktiengattung wie der auszugebenden Aktien ausgegeben hat, so soll der Preis, zu dem die Aktien ausgegeben sind, nicht mehr als 10 pCt.

wurde auch hervorgehoben, daß man im internationalen Gründungsgeschäft ohne Einführung der nennwertlosen Aktien gegenüber Amerika in Nachteil kommen würde (Lehmann a. a. O. 282).

Trotzdem sich die vernommenen Sachverständigen in ihrer Mehrzahl für die Einführung der Aktie ohne Nennwert ausgesprochen haben, hat sich die Commission hierzu nicht entschlossen. Der Bericht enthält hierüber nur folgende Worte:

„Aktien ohne Pariwert sind in letzter Zeit in Canada, den Vereinigten Staaten und gewissen anderen Ländern eingeführt worden. Ihre Einführung in unserm Lande würde einige Gesetzänderungen radikaler Art bedingen, und obwohl uns über den Gegenstand Bekundungen in einigem Umfange gemacht wurden, sind wir nicht in der Lage, irgendwelche Vorschläge zu machen. Es scheint hier einiges Verlangen nach Aktien dieser Art zu bestehen, und wir glauben, daß ein Studium des Systems, wie es sich in anderen Ländern bewährt, angebracht ist; die uns zur Verfügung stehenden Informationsquellen haben uns jedoch nicht in die Lage versetzt, in die Materie tiefer einzudringen. Einer der Vorteile, der aus der Anwendung des Grundsatzes der Aktien ohne Pariwert zu erwarten ist, wurde bereits in § 19 dieses Berichts unter der Ueberschrift „Ausgabe von Aktien mit Preisabschlag“ erwähnt.“

Flechtheim (Vom Aktienwesen in den Vereinigten Staaten, Zeitschr. f. Ausl. u. Internat. Privatrecht, 1929, 7), führt aus, daß die Quotenaktie in Amerika „geradezu einen Siegeszug vollzogen habe“. Ebenso Julius Lehmann a. a. O. 283. Anderer Ansicht Kalisch (Zeitgem. Steuer- u. Finanzfragen 1928, 49, u. JW. 1927, 651) und Solmssen (Probleme des Aktienrechts 17). Das „Corporation Journal“ enthält im Nov.-Heft 1928 eine bemerkenswerte Veröffentlichung über die Verbreitung der nennwertlosen Aktien in Amerika.

Diese Zusammenstellung zeigt eine geradezu überraschende Entwicklung der nennwertlosen Aktie in Amerika, nachdem sie erstmalig durch Gesetz vom Jahre 1912 gestattet worden ist. 1922 hatten bereits 6763 Gesellschaften, d. h. etwa 2 pCt. aller in Amerika bestehenden Gesellschaften nennwertlose Aktien ausgegeben; 1925 schon 17 543 Gesellschaften oder beinahe 5 pCt. Für die späteren Jahre stehen die entsprechenden Zahlen infolge Aenderung der Steuergesetzgebung nicht fest. 1925 waren 23 pCt. aller an der New Yorker Börse notierten Aktien ohne Nennwert mit einem Marktwert von 19,5 pCt. aller notierten Aktien; 1928 ist ihre Zahl auf 36,4 pCt., ihr Marktwert auf 33,9 pCt. sämtlicher notierten Aktien gestiegen. 1926 waren 75 pCt. aller an der New Yorker Börse neu eingeführten Werte nennwertlose Aktien und auch 1927 und 1928 hat die Anzahl der neu eingeführten nennwertlosen Aktien die Anzahl der neu eingeführten anderen Aktien erheblich überstiegen. Zur Zeit beträgt der Börsenwert der an der New Yorker Börse notierten nennwertlosen Aktien beinahe 17 Milliarden Dollar.

unter dem Marktpreis der bereits ausgegebenen Aktien liegen oder nicht weniger als 50 pCt. des Nominalbetrages der Aktien betragen.

- c) Wenn die company nicht bereits Aktien derselben Aktiengattung als der der auszugebenden Aktien ausgegeben hat, so soll der Preis, zu dem die neuen Aktien ausgegeben werden, nicht weniger als 80 pCt. des Nominalbetrages betragen.

2. Der nach sect. 26 des Hauptgesetzes erforderliche Bericht, jeder auf die Ausgabe von Aktien bezügliche Prospekt und jede seitens der company nach der Ausgabe der Aktien ausgegebene Bilanz muß in der vorgeschriebenen Form einen Bericht über das bei der Ausgabe der Aktien zugelassene Disagio oder den Teil des Disagios, der zur Zeit der Errichtung oder Ausgabe der fraglichen Urkunden noch nicht abgeschrieben war, enthalten.

Wenn die company den Bestimmungen dieser subsection zuwiderhandelt, so soll die company und jeder Direktor, Geschäftsführer, Sekretär oder sonstiger Beamter der company, der wissentlich und absichtlich die Zuwiderhandlung genehmigt oder erlaubt, für jeden Tag der Zuwiderhandlung eine Strafe von 5 Pfund verurteilt werden.

3. Für die Zwecke dieser section soll als Marktpreis bereits ausgegebener Aktien gelten:

- a) der Durchschnitt der Liquidationspreise solcher Aktien an der Londoner Börse für die drei unmittelbar dem Datum der Ausgabe des Prospektes oder, wenn kein solcher Prospekt vorhanden ist, dem Datum des Vertrages hinsichtlich Uebernahme der jungen Aktien vorausgegangenen drei Liquidationsstichtage, oder
- b) wenn keine Liquidationspreise für die drei Stichtage vorhanden sind, dann der Durchschnittspreis, der für solche Aktien gilt, hinsichtlich deren Uebertragungen innerhalb des angegebenen Zeitraums eingetragen worden sind (wobei nur entgeltliche Uebertragungen gerechnet werden), oder
- c) wenn weniger als fünf Uebertragungen solcher Aktien innerhalb des angegebenen Zeitraums eingetragen wurden, der Preis, den die Revisoren (auditors) der company unter Berücksichtigung der finanziellen Lage der company, wie sie sich aus den Abrechnungen der company und aus anderen ihnen gegebenen Erläuterungen und Erklärungen ergibt, als den nach ihrer Ansicht angemessenen Wert der Aktien bescheinigen.

Für die Zwecke der vorstehenden Bestimmungen bedeutet der Ausdruck „der ausgegebene Zeitraum“ eine Periode von einem Monat, der drei Wochen vor dem Zeitpunkt der Ausgabe des Prospekts, der zur Zeichnung junger Aktien auffordert, oder, falls kein solcher

Prospekt vorhanden ist, dem Zeitpunkt des Vertrages zur Uebernahme junger Aktien endet."

d) Die neue gesetzliche Regelung.

Das endgültige Gesetz hat zwar die Ausgabe von Aktien unter Pari grundsätzlich zugelassen, jedoch die Bestimmungen des Entwurfs in wesentlichen Punkten geändert. Ferner sind Bestimmungen darüber getroffen worden, Umgehungen des Gesetzes zu verhindern (§ 38).

a) Die Bestimmungen betreffend die Unter-Pari-Emission: § 37 des Gesetzes lautet folgendermaßen:

„1. Vorbehaltlich der nachfolgenden Bestimmungen soll eine Company berechtigt sein, Aktien einer bereits ausgegebenen Aktiengattung unter dem Nennbetrage unter folgenden Voraussetzungen auszugeben:

- a) die Ausgabe der Aktien unter dem Nennbetrage muß durch einen in der Generalversammlung der Company ergangenen Beschluß zugelassen und vom Gericht genehmigt sein.
- b) Der Beschluß muß den Höchstbetrag des Disagios bezeichnen, zu dem die Aktien ausgegeben werden dürfen.
- c) Am Datum der Ausgabe darf nicht weniger als ein Jahr seit dem Zeitpunkt verfließen sein, zu dem die Company zum Beginn des Geschäftsbetriebes berechtigt war.
- d) Die unter dem Nennbetrage auszugebenden Aktien müssen innerhalb eines Monats nach dem Zeitpunkt ausgegeben werden, zu dem die Genehmigung der Ausgabe durch das Gericht erfolgt ist, oder innerhalb eines solchen Zeitraums, wie er vom Gericht zugelassen werden mag.

2. Falls die Company einen Beschluß gefaßt hat, der die Ausgabe von Aktien unter dem Nennbetrage zuläßt, so kann sie bei Gericht den Erlaß eines Beschlusses beantragen, der die Ausgabe genehmigt, und auf Grund eines solchen Antrages kann das Gericht, wenn es dies bei Berücksichtigung aller Umstände des Falles für angemessen hält, einen die Ausgabe genehmigenden Beschluß unter solchen Bedingungen und Bestimmungen, als es dies für richtig hält, erlassen.

3. Die nach sect. 26 des Hauptgesetzes erforderliche Uebersicht sowie jeder sich auf die Ausgabe von Aktien beziehende Prospekt und jede Bilanz, die nach Ausgabe der Aktien unter dem Nennbetrage veröffentlicht sind, müssen Angaben über die Höhe des Disagios bei Ausgabe der Aktien oder des Teilbetrages des Disagios, der vom Zeitpunkt der Abgabe oder Ausgabe der Urkunde noch nicht abgeschrieben war, enthalten.

Wenn eine Company den Bestimmungen dieses Unterparagraphen zuwiderhandelt, so soll die Company und jeder Direktor, Geschäftsführer oder Sekretär oder sonstige Beamte der Company, der wissentlich oder absichtlich die

Zuwiderhandlung genehmigt oder duldet, eine für jeden Tag der Zuwiderhandlung £ 5 nicht übersteigende Strafe verwirken."

β) Die Bestimmungen zur Verhinderung von Umgehungen.

Um zu verhindern, daß diese Bestimmungen ähnlich wie früher durch Gewährung übermäßiger Commissionen umgangen werden, beschränkt § 38 des neuen Gesetzes den Prozentsatz, der als Provision in Verbindung mit der Ausgabe von Aktien gezahlt werden darf, auf 10 pCt. des Preises, zu dem die Aktien ausgegeben werden. Die Personen, die sich dazu bereit erklärt haben, Aktien gegen eine Provision zu zeichnen, müssen angegeben werden. Im Falle dem Publikum Aktien zur Zeichnung angeboten werden, muß diese Angabe im Prospekt erfolgen. Sofern die Aktien dem Publikum nicht zur Zeichnung angeboten werden, muß die Angabe in dem „Statement in Lieu of Prospectus" oder „in the prescribed form of Statement as to Commission" erfolgen. Das letzterwähnte Formular muß, wenn seine Einreichung verlangt wird, dem Registerrichter eingehändigt werden, bevor die Zahlung der Provision erfolgt. Die Strafe für eine Versäumnis dieser Vorschrift besteht in einer Geldstrafe bis zur Höhe von £ 25.

2. Tilgbare Vorzugsaktien (Redeemable Preference shares).

Durch § 18 der Novelle ist die tilgbare Vorzugsaktie, die bisher nur bei den statutory companies zulässig war, unter bestimmten Voraussetzungen auch für die Aktiengesellschaften eingeführt worden.

Die neue Vorzugsaktie soll den Bedürfnissen des Kapitalmarkts dienen. Man hofft, wie in der Kommission von Sachverständigen ausgeführt wurde, dadurch in Fällen, in denen sonst die Beschaffung von Kapital nicht anders möglich ist, die Notwendigkeit Schuldverschreibungen auszugeben und zur Sicherheit für dieselben das Gesellschaftsvermögen zu verpfänden, zu vermeiden.

Durch die Art ihrer Ausstattung glaubt man dem Kapitalisten einen besonderen Anreiz zur Zeichnung zu gewähren. Der § 18 der Novelle lautet folgendermaßen:

„1. Vorbehaltlich der Bestimmungen dieser Section kann eine company, wenn sie durch ihre Statuten hierzu berechtigt ist, Vorzugsaktien ausgeben, welche unbedingt oder nach Wahl der Gesellschaft tilgbar sind, vorausgesetzt, daß

- a) solche Aktien lediglich aus dem Gewinn der company, welcher sonst für Dividende zur Verfügung stände, oder aus den Ergebnissen einer neuen Aktienaussgabe, die für die Zwecke der Tilgung gemacht ist, tilgbar sein sollen,
- b) daß nur voll gezahlte Aktien getilgt werden dürfen,
- c) daß, wenn solche Aktien nicht aus den Ergebnissen einer neuen Aktienaussgabe getilgt werden, aus dem Gewinn, welcher sonst für die Dividende zur Verfügung stände, eine Summe zum Reservefond, der Kapitiltilgungsreservefond genannt werden soll, zur Verfügung zu stellen ist, die dem für Tilgung der Aktien zu verwendenden Betrag gleichkommt, und die Bestimmungen des Hauptgesetzes in bezug auf Kapitalherabsetzung einer Kompagnie soll, sofern

nicht das Nachstehende etwas anderes ergibt, Anwendung finden, wie wenn der Kapitaltilgungsreservefond eingezahltes Kapital der company wäre.

2. In jeder Bilanz einer company, die tilgbare Vorzugsaktien ausgegeben hat, soll eine Mitteilung enthalten sein, in der angegeben wird, welcher Teil des ausgegebenen Kapitals der company aus solchen Aktien besteht, und ferner das Datum, an oder vor dem solche Bestimmungen zu tilgen sind.

Wenn eine company Bestimmungen dieser subsection nicht erfüllt, so soll sie eine 100 Pfund nicht übersteigende Geldstrafe verwirken, und jeder Direktor, Geschäftsführer, Sekretär oder sonstiger Beamter der company, welcher wissentlich und absichtlich die Zuwiderhandlung genehmigt oder duldet, soll die gleiche Geldstrafe verwirken.

3. Vorbehaltlich der Bestimmungen dieser section soll die Tilgung von Vorzugsaktien auf Grund dieser section unter solchen Bedingungen und in solcher Weise geschehen, wie dies in den Satzungen der company vorgesehen sein mag.

4. Wenn in Gemäßheit dieses Paragraphen eine company Vorzugsaktien getilgt hat oder zu tilgen im Begriff ist, so soll sie befugt sein, bis zum Betrage der getilgten oder zu tilgenden Aktien Aktien auszugeben, gleichwie wenn diese Aktien niemals ausgegeben worden wären, und demgemäß soll das Aktienkapital der company im Sinne irgendwelcher Stempelgesetze nicht als durch Ausgabe von Aktien in Gemäßheit dieser subsection erhöht gelten.

Falls jedoch die neuen Aktien vor Tilgung der alten Aktien ausgegeben sind, so sollen die neuen Aktien, soweit die Stempelpflicht in Betracht kommt, nicht als im Sinne dieser subsection ausgegeben gelten, sofern nicht die alten Aktien innerhalb eines Monats nach Ausgabe der neuen Aktien getilgt sind.

5. Wenn neue Aktien in Gemäßheit der vorstehenden subsection ausgegeben sind, so kann der Kapitaltilgungsreservefond ungeachtet der Bestimmungen dieser section bis zu einem Betrage, der dem Nominalbetrage der so ausgegebenen Aktien gleichkommt, zur Einzahlung auf unausgegebene der company verwendet werden, die an Mitglieder der company als voll bezahlte bonus-Aktien ausgegeben werden sollen."

Wie man aus diesen gesetzlichen Vorschriften sieht, enthält die Vorzugsaktie neben der Gewinnaussicht des Rückkaufskurses noch einen weiteren Anreiz insofern, als die Gesellschaft aus dem Rückkaufsreservefond (the capital redemption reserve fund) für den Nennbetrag der zurückgekauften Aktien neue Aktien ausgeben kann, die alsdann als voll eingezahlt gelten. Der Vorzugsaktionär kann daher nicht nur auf den Gewinn beim Rückkaufskurs, sondern bei ausreichendem Gewinn und Umtausch der alten gegen die neue Aktie auch auf die Ausschüttung des erzielten Gewinns in Gestalt einer Gratisaktie rechnen.

Es ist übrigens interessant, daß der englische Gesetzgeber mit der Bestimmung unter 1c des § 18 der Novelle zu einer Streitfrage Stellung genommen hat, die im Jahre 1926 den Gegenstand einer Controverse zwischen Geiler und Veit-Simon einerseits und Pinner und Flechtheim anderseits gebildet hat⁴⁾. Geiler vertritt den Standpunkt,

daß bei Einziehung von Aktien aus dem Reingewinne die Höhe der Kapitalkonten nicht geändert werden dürfe. Nach seiner Meinung darf zwar die Grundkapitalziffer herabgesetzt werden, es sei aber gleichzeitig ein entsprechender Reservefond einzusetzen. Gegen diese Auffassung haben sich Flechtheim und Pinner gewandt. Beide lehnen den Zwang zur Einsetzung eines gesetzlichen Reservefonds ab. Veit-Simon ist der Geilerschen Auffassung beigetreten, während ich mich in meinem Buche (Die rechtliche Organisation der Konzerne, S. 66) auf den Flechtheim-Pinner'schen Standpunkt gestellt habe.

Das englische Gesetz hat die Frage im Sinne Geilers gelöst. In dem Fragebogen des RJM. zur Reform des deutschen Aktienrechts (Fragebogen VI unter VII: Grundkapital) ist die Frage übrigens von neuem aufgeworfen worden.

Hypothekenbanken und Mündelsicherheit.

Von Dr. Fritz Dannenbaum, Berlin.

Auf den amtlichen Fragebogen über Mündelsicherheit haben sich die Spitzenverbände der Privatwirtschaft bekanntlich dahin geäußert, daß die Pfandbriefe und Kommunalobligationen der Hypothekenbanken als reichsmündelsicher erklärt werden sollten. Die Äußerung ist im Bank-Archiv XXVIII Nr. 20 abgedruckt. In der daran anschließenden Diskussion sind einige Fragen aufgeworfen worden, die zu folgenden Erörterungen Anlaß gaben:

Die Frage, ob die Mündelsicherheitsbestimmungen überhaupt geändert werden sollen, ist in den Vorarbeiten zu dem amtlichen Fragebogen auf das eingehendste geprüft. Gründe und Gegengründe sind beachtet, in- und ausländische Gesetzgebung herangezogen, ehe man sich zur Herausgabe des Fragebogens entschloß. Von dem umfangreichen Material sei hier nur kurz auf die Sonderzustände der Hypothekenbanken verwiesen. Es gibt Reichsmündelsicherheit und Landes-Mündelsicherheit. Die Landes-Mündelsicherheit kann seit 1900 nicht mehr ausgedehnt werden. Abgesehen von den reichsmündelsicheren Papieren einiger Hypothekenbanken, für die die öffentliche Hand gebürgt hat, gibt es nur landesmündelsichere Papiere. Es gibt Mündelsicherheit der Pfandbriefe, aber nicht der Kommunalobligationen bei den bayerischen Hypothekenbanken, umgekehrt Mündelsicherheit der Kommunalobligationen, aber nicht der Pfandbriefe bei den preußischen Hypothekenbanken, ferner Mündelsicherheit der Pfandbriefe und Kommunalobligationen bei den thüringischen Hypothekenbanken, schließlich Mündelsicherheit weder der Pfandbriefe noch der Kommunalobligationen bei einer Reihe anderer Hypothekenbanken.

Mit diesem Zustand nicht genug, gibt es aber auch noch Besonderheiten, so sind die Kommunalobligationen der Pfälzischen Hypothekenbank als einzige in Bayern mündelsicher, so sind die Pfandbriefe und Kommunalobligationen der Rheinischen Hypothekenbank, der Frankfurter Hypothekenbank und der Süddeutschen Bodenkreditbank in Hessen mündelsicher, obwohl teils die Pfandbriefe, teils die Kommunalobligationen dieser Banken in ihren Ursprungsländern nicht mündelsicher sind. Ueber die

⁴⁾ Vgl. hierzu Geiler (JW. 1926, 671); Flechtheim (JW. 1926, 936); Pinner (JW. 1926, 938); Veit-Simon (Bank-Archiv XXV, 448).

Verhältnisse in Sachsen belehrt folgende Bekanntmachung im Sächsischen Justiz-Ministerialblatt 1926 Seite 34:

„In Sachsen waren nach dem Gesetz vom 22. Dezember 1899 (GVBl. S. 619) § 1 Nr. 3 nur einzelne bestimmte Serien von Hypothekenspfandbriefen der Sächsischen Bodencreditanstalt und Leipziger Hypothekenbank mündelsicher, während in einer großen Anzahl anderer deutscher Länder die Hypothekenspfandbriefe gewisser Hypothekenbanken Landesmündelsicherheit genießen und die Schuldverschreibungen zweier außersächsischer Hypothekenbanken sogar reichsmündelsicher sind. Dieser Zustand, der die beiden sächsischen Hypothekenbanken gegenüber einer Reihe anderer Hypothekenbanken benachteiligte, und der auch für die sächsische Wirtschaft nicht förderlich war, veranlaßte die Sächsische Bodencreditanstalt und Leipziger Hypothekenbank, das Justizministerium um eine Erklärung darüber zu ersuchen, daß nach seiner Ansicht die Anlegung von Mündel- oder Kindesgeld in ihren Goldpfandbriefen unbedenklich sei. Darauf hat das Justizministerium unter dem 9. Juni 1925 den beiden Grundkreditanstalten folgende schriftliche Erklärung zugefertigt:

Das Justizministerium hat kein Bedenken dagegen, wenn die sächsischen Vormundschaftsgerichte in den Fällen des Gesetzes über die Anlegung von Mündelgeld vom 23. Juni 1923 (RGBl. I S. 411) dem Vormund oder dem Vater gestatten, Mündelgeld oder Kindesgeld in Goldpfandbriefen der Leipziger Hypothekenbank oder der Sächsischen Bodencreditanstalt anzulegen.

Auf Wunsch der beiden Banken bringt das Justizministerium dies hiermit zur Kenntnis der sächsischen Gerichte.“

Und noch weiter: Das Sächsische Ministerium hat die gleiche Erklärung für Gold-Kommunal-Obligationen der Sächsischen Bodencreditanstalt erlassen, aber nur, nachdem diese Bank sich verpflichtet hatte, nur in Sachsen Kommunaldarlehen zu gewähren. Desgleichen ist in Preußen die Mündelsicherheit der Kommunalobligationen an die Bedingung geknüpft, daß die Banken nur in Preußen Kommunaldarlehen gewähren.

Man wird zugeben müssen, daß der für diesen Zustand geprägte Ausdruck der „Komödie der Mündelsicherheit“ nicht zu scharf ist. Höchstens könnte man statt der Komödie von einem Trauerspiel reden, das in landesmäßiger Zerrissenheit seine Wurzel hat.

Eine Grundfrage des Mündelsicherheitsrechts ist, ob für die Sicherheitserklärung nur die Interessen des Mündels und deswegen nur die Sicherheit der Papiere maßgebend sein darf, oder man den Staatsinteressen in der Weise Rechnung tragen soll, daß unter verschiedenen sicheren Papieren als mündelsicher nur diejenigen bezeichnet werden, deren Absatz im Staatsinteresse liegt. Das Letztere würde bedeuten, daß man den Vormündern verbietet, gewisse Papiere zu kaufen, nicht, weil ihre Sicherheit unerprobt ist, sondern weil man das Mündelvermögen im Staatsinteresse ausnützen will.

Die literarischen Äußerungen, ob man das soll oder nicht soll, sind je nach den Interessen der Schriftsteller verschieden, auf der einen Seite wird auf den Mündel verwiesen, an dem sich die Allgemeinheit nicht deswegen, weil er schutzbedürftig sei, bereichern solle, auf der anderen Seite wird hervorgehoben, daß das Staatsinteresse und insbesondere das Interesse der durch die Mündelsicherheit zu bevorzugenden öffentlichen Anstalten vielfach mit den Interessen derjenigen Volksschichten übereinstimme, aus denen zahlreiche Mündelgelder stammten.

Geht man selbst von der Idee aus, daß die Mündelgelder den Staatsinteressen dienen müßten, so würde sich eine Bevorzugung der Staats- und Kommunalpapiere ergeben, es wäre aber auch dann nicht abzusehen, warum zwischen Emissionspapieren öffentlicher und privater Grundkreditanstalten ein Unterschied gemacht werden sollte. Hypotheken- und Kommunal-Darlehen sind wirtschaftlich nicht weniger wichtig, ob sie von öffentlichen oder von privaten Anstalten gegeben werden. Der Gedankengang, den man bei manchen Schriftstellern findet, daß Kleinhäuser- und Tilgungshypotheken nur von öffentlich-rechtlichen Anstalten gepflegt würden, und nur diese Formen Pflege verdienten, ist nach beiden Richtungen hin unrichtig. Wären sie wirklich das einzig Wahre, so glaube man doch nicht, daß die Bevölkerung dann so unklug wäre, den handgreiflichen Vorteil nicht zu sehen und daß ein Mieter eine andere Wohnungsform oder ein Hausbesitzer eine andere Hypothekenform wählte. In meinem Buch über Hypothekenbanken habe ich nachzuweisen versucht, daß die Meinung des Publikums, wie es in den Wünschen der Mieter und Hausbesitzer zum Ausdruck kommt, dahin geht, daß eines sich nicht für alle schicke und die verschiedenen Formen der Wohnung und der Hypothek nebeneinander ihre Berechtigung haben. Ueber die Betätigung der Hypothekenbanken und der öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten im Wohnungsneubau seien folgende Zahlen gegeben:

	Hypotheken- banken	Oeffentlich-rechtliche Kreditanstalten
1924	17 Millionen Mark	8 Millionen Mark
1925	62 " "	38 " "
1926	140 " "	75 " "
1927	215 " "	180 " "
1928	550 " "	300 " "

Es ist auch angeführt worden, die Staats- und Kommunalpapiere würden in ihrer öffentlichen Schätzung und im Kurse sinken, wenn man jetzt ihr Monopol der Reichsmündelsicherheit durchbräche. Das ist eine starke Ueberschätzung der Mündelsicherheits-Frage. Im Augenblick stehen die nicht mündelsicheren Pfandbriefe der Hypothekenbanken im Kurse um einige Prozent höher als die mündelsicheren der öffentlichen Anstalten, und wenn der Kunde den Bankier nach mündelsicheren Papieren fragt, so wird er nicht selten mit einem Hinweis auf den Kurszettel zur Antwort erhalten, daß er sich, wenn er es nach dem Gesetz nicht muß, nicht nach der Mündelsicherheit richten soll. Daß die öffentlichen Papiere diskreditiert würden, wenn neben ihnen auch die Pfandbriefe der Hypothekenbanken mündelsicher wären, ist gerade bei

dem jetzigen Kursstand eine schwer verständliche Behauptung. Trotzdem wird der Frage von seiten der Hypothekenbanken großes Gewicht beigelegt, sie empfinden es als ein Unrecht und als eine Durchbrechung des fair play, wenn ihnen die Mündelsicherheit verweigert wird, die die öffentlich-rechtlichen Anstalten haben, denn die Frage kann nicht allein auf die heutigen Kurse, sondern muß auf die Dauer der Zeit abgestellt werden.

Die wichtigste Frage ist die der Sicherheit der Pfandbriefe. Es ist von vornherein unwahrscheinlich, daß erststellige Hypotheken in den den Hypothekenbanken vorgeschriebenen Sicherheitsgrenzen irgendwie erhebliche Verluste erleiden. Dafür, daß die Grenzen eingehalten werden, sorgen die Aufsichtsbehörden durch eine eingehend organisierte Kontrolle. Die Geschäftsberichte der Hypothekenbanken, die seit Einführung des Hypothekenbankgesetzes 1900 jeden Verlust aufführen müssen, zeigen denn auch seit dieser Zeit, daß nur in seltenen Fällen kleine Kapitalverluste eingetreten sind. Auch die Zinsverluste waren im Verhältnis zum Gesamtgeschäft nirgends erheblich und niemals auch nur annähernd so, daß sie die Sicherheit der Pfandbriefe berühren konnten.

Da die Hypotheken erststellig sind, kann kein Totalverlust eintreten, sondern nur ein sogenannter Hypothekenschwanz gefährdet sein. Da ferner der Pfandbriefumlauf höchstens das Zwanzigfache des Eigenkapitals der Bank betragen darf, so heißt das, daß an jeder einzelnen Pfandbriefhypothek ein Schwanz von 5 pCt. verloren sein könnte, ehe das Eigenkapital durch die Verluste aufgezehrt wird. Mag mitunter eine Hypothek auch mehr als 5 pCt. gefährdet sein, so wird das doch reichlich dadurch ausgeglichen, daß bei der jetzigen Art der Kontrolle unmöglich auch nur annähernd alle Hypotheken gefährdet sein können.

Ferner erscheint es bei der Diskussion der Sicherheitsfrage notwendig, auf die Einzelheiten früherer Hypothekenbank-Schwierigkeiten einzugehen und sie nicht bloß mit dem Worte abzutun, daß seit 30 Jahren keine Schwierigkeiten mehr vorgekommen seien.

Zahlungseinstellungen bei den Hypothekenbanken sind im Jahre 1901 vorgekommen, als das 1900 in Kraft getretene Hypothekenbankgesetz die bei jenen Banken vorher entstandenen Mißstände aufdecken und notwendigerweise zur Explosion bringen mußte. Eine Bank ist in Konkurs gegangen, die Deutsche Grundschuld-Bank, weil sie nämlich in der Hauptsache zweite Hypotheken ausgegeben hatte, die dann nicht nur mit einem Hypothekenschwanz, sondern in ganzer Höhe verloren waren. Die Bank war also völlig anders konstruiert, als die heutigen Hypothekenbanken. Zweite Hypotheken werden zwar von einzelnen öffentlichen Anstalten, niemals aber von Hypothekenbanken gegeben.

Ferner waren zwei Banken damals in Schwierigkeiten gekommen, weil sie vor Inkrafttreten des Gesetzes Terrainhypotheken auf Grund schwindelhaft hoher Taxen jahrelang gegeben hatten. Auch das ist heute unmöglich. Vierteljährlich bekommt die Aufsichtsbehörde eine Tabelle der in dem vorhergehenden Vierteljahr gewährten Hypotheken. Eine absichtlich falsche Anfertigung dieser Aufstellung ist nicht möglich, da sie durch die Hände

zu vieler Mitwisser gehen müßte. Die Aufsichtsbehörde kontrolliert die Aufstellungen und setzt bei auch nur einigermaßen auffallenden Zahlen sofort mit ihrer Revision ein. Insbesondere würde eine solche Beleihung unbebauter Grundstücke nicht durch Vierteljahre, geschweige denn durch Jahre fortgesetzt werden können. Uebrigens haben die Pfandbriefgläubiger nur bei der Bank für zweite Hypotheken Geld verloren. Bei den anderen Banken haben sie zwar Aerger und Stundungen und Umtausch aushalten müssen, sind aber schließlich zu ihrem Gelde gekommen.

Man hat auch auf die Vorkommnisse bei der Frankfurter Allgemeinen Versicherungs A. G. hingewiesen. Mit den Pfandbriefgläubigern verglichen können dort nur die Lebensversicherten sein, weil nur ihnen eine der Pfandbrief-Deckungsmasse vergleichbare Deckungsmasse, die Prämienreserve, gesetzlich gesichert ist. Diese Gläubiger aber waren in Frankfurt trotz alles Sonstigen völlig gesichert und haben keinen Pfennig verloren. Außerdem aber ist das Hypothekenbankgesetz insofern weit schärfer als das Aufsichtsgesetz für Versicherungen, als es nur eine beschränkte Anzahl sicherer Nebengeschäfte erlaubt und die ganzen Geschäfte, durch die die Frankfurter in Verluste gestürzt ist, von vornherein unmöglich macht. Wenn man die Frankfurter Katastrophe überhaupt heranziehen will, so würde sie für und nicht gegen die Sicherheit der durch eine staatsbeaufsichtigte Deckungsmasse geschützten Pfandbriefe sprechen.

Ferner wird gegen die Pfandbriefe der Hypothekenbanken vorgebracht, daß die Hypothekenbanken nur der Staatsaufsicht, nicht der Reichsaufsicht, unterlägen. Das gleiche Vorbringen müßte man dann auch gegen die öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten richten, die ebenfalls Staatsaufsicht haben. Das Vorbringen ist im übrigen unberechtigt. Die Reichsaufsicht mit ihrer Einheitlichkeit hat gewiß manches für sich, für die Sicherheit der Pfandbriefe aber ist die Staatsaufsicht um so mehr genügend, als die einzelnen Aufsichtsbehörden ohnedies seit Jahren in einem regelmäßigen Austausch der Erfahrungen stehen und nach im wesentlichen gleichartigen Grundsätzen arbeiten.

Bei den Pfandbriefen ist nicht nur Sicherheit von Kapital und Zinsen garantiert, sondern sie haben auch den Vorzug jederzeitiger Verkäuflichkeit durch die Kurspflege, die die Hypothekenbanken ihnen angedeihen lassen. Diese Kurspflege ist nicht gesetzlich gesichert, so daß man darauf allein die Forderung nach gesetzlicher Festlegung der Mündelsicherheit natürlich nicht stützen könnte. Immerhin ist sie als eine vor aller Augen liegende Tatsache für den Wert der Pfandbriefe erheblich und muß zur Unterstützung der anderweit begründeten Forderung auf Mündelsicherheit hervorgehoben werden. Dabei ist es nicht die Höhe des Rückkaufkurses, die die Hypothekenbanken für sich geltend machen können, denn wenn sie den Rückkaufkurs beeinflussen, so beeinflussen sie auch den Einkaufkurs, was sich gegenseitig aufheben mag, sondern es ist die Tatsache, daß jederzeit die Pfandbriefe überhaupt verkäuflich sind, ohne daß durch einen einzelnen Verkauf der Kurs wesentlich herabgedrückt würde.

Auch die Kommunalobligationen der Hypothekenbanken haben durch ihre Sicherheit den Anspruch,

für mündelsicher erklärt zu werden. Allerdings können Zweifel bezüglich der Richtlinien der privatwirtschaftlichen Verbände insoweit bestehen, als nach diesen Richtlinien die Obligationen der Städte nur unter Umständen, die Obligationen der Hypothekenbanken aber grundsätzlich mündelsicher sein sollen.

Die Anleihen der Städte unterliegen der Regierungsgenehmigung und es ist schwer einzusehen, wieso die von den wirtschaftlichen Verbänden geforderte weitere Genehmigung des Reichsrats eine so wesentlich größere Sicherheit schaffen sollte. Daß bei den Städten Unsicherheitsmomente vorliegen, ist richtig. Unsicherheitsmomente liegen aber nicht allein in der betreffenden Anleihe, sondern auch in zukünftigen Verhältnissen in zweierlei Hinsicht. Die Kommune kann in Zukunft neue Schulden aufnehmen, die zu gleichem Range mit den alten Schulden stehen und Berechnungen über deren Sicherheit illusorisch machen. Es kann ferner vorkommen, daß in Zukunft die Einnahmen der Kommune zurückgehen, z. B. bei einer Stadt, die auf eine bestimmte Industrie abgestellt ist, oder bei einem Badeort, dessen Heilquelle versiegt.

Wesentlich sind auch die Bedenken, die daraus entstehen, daß bedauerlicherweise für eine deutsche Stadt das Konkursverfahren eröffnet ist, und noch wesentlicher vielleicht das grundsätzliche Bedenken, daß die Regierung nicht ausreichende Mittel hat, um bewilligungsfreudige Stadtverordneten-Mehrheiten in angemessenem Rahmen ihrer Ausgaben zu halten. Es ging kürzlich durch die Zeitungen die Nachricht, daß bei einer großen preußischen Stadt der Regierungspräsident gewisse Ausgaben zwangsetatisiert habe und daraufhin die Stadtverordneten-Mehrheit als Protest neue Ausgaben beschließen wollte.

Anders als bei den ersten Hypotheken kann eine etwaige Gefährdung nicht nur den Schwanz, sondern das ganze Kommunaldarlehen ergreifen.

Diese Zustände machen theoretisch den Kommunalkredit prekär. In der Praxis jedoch erscheint der Kommunalkredit gesichert und es ist zu erwarten, daß die Regierungen Konkurse in größerer Anzahl nicht zulassen würden. Auch daß die Kommunen unter Berufung auf Vollstreckungsprivilegien einfach nicht zahlen, ist ein Zustand, den ein geordnetes Staatswesen nicht ertragen könnte, und der entsprechend verhindert werden würde. Man muß sich entschließen, ob man trotz der theoretischen Unsicherheiten die Kommunalanleihen als genügend sicher ansieht, um ihnen die Mündelsicherheit zuzugestehen, und es wird richtig sein, diesen Entschluß in positivem Sinne zu fassen.

Faßt man ihn aber in positivem Sinne, dann muß man den Kommunalobligationen der Hypothekenbanken ebenso die Mündelsicherheit zugestehen. Sie haben ein Plus an Sicherheit dadurch, daß sie kommunale Risiken ausschneiden, die ihnen von vornherein größer erscheinen, dadurch daß sie die Risiken mischen und vor allem durch ihr Garantiekapital. Von der Zahlungseinstellung der kürzlich in Konkurs gefallenen Kommune ist die Zahlungsfähigkeit der Hypothekenbank, die ihr ein Darlehen gewährt hatte, in keiner Weise in Mitleidenschaft gezogen.

Grundsätzliche juristische Betrachtungen zur Reparationsbank.

Von Rechtsanwalt Dr. Hans Reupke, Berlin.

Es wäre noch verfrüht, wenn man die Sonde juristischer Forschung an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (Bank f. I. Z.) legen wollte; indes ist schon heute möglich, einiges Grundsätzliche über die äußere Rechtsstellung der geplanten Gründung und ihre innere Konstruktion zu sagen. Analogien und Anknüpfungspunkte, nach denen der Jurist gern Ausschau hält, fehlen gänzlich; auch die an sich interessante Vorgeschichte hilft nicht weiter, da man über vage Pläne nie hinausgekommen ist. Sowohl die Brüsseler Finanzkonferenz von 1920 wie die Wirtschaftskonferenz von Genua sahen die Schaffung einer internationalen Organisation zur Eröffnung von Krediten zwecks Finanzierung wichtiger Einfuhren vor und traten auch dem Gedanken der Zusammenarbeit der Notenbanken näher.

Hier liegt die eine Wurzel der Bank f. I. Z. Die andere ist in einem eben so kühnen wie originellen Gedanken zu finden: die Verknüpfung des Reparationsproblems mit der Weltwirtschaftspolitik der nächsten Jahrzehnte, und zwar an Hand der Formel: Schaffung von Kredit — Erhöhung der Kaufkraft — Steigerung des internationalen Warenaustausches — Erhöhung des deutschen Exports — Ermöglichung der deutschen Reparationszahlungen. Davon übriggeblieben ist die allgemeine Zweckbestimmung der Bank, durch Kreditgewährung sich als eine nützliche Einrichtung für die Erschließung neuer Handelsgebiete zu erweisen. Die Schaffung eines bankmäßigen Apparates zur Bewirtschaftung der deutschen Reparationszahlungen ist in den Vordergrund geschoben.

Aus diesen Zwecken ergibt sich, daß sich die Tätigkeit der Bank in der Sphäre des Internationalen bewegt. Dafür, daß der Rechtscharakter der Bank dem Privatrecht zuzuschreiben sein würde, spricht zunächst allerdings die programmatische Erklärung des unpolitischen und kommerziellen Wesens der Bank, ferner die Bindung an ein territoriales Recht und der aus Privatpersonen bestehende Körper der Anteilseigner (wie die Inhaber der zur öffentlichen Zeichnung aufgelegten Anteile einmal genannt sein mögen). Diese Gesichtspunkte sind indes wenig brauchbar. Ihnen steht gegenüber, daß der Ursprung der Bank in den Staatsverträgen liegt, die das Reparationsproblem der Lösung entgegenführen sollen, dem Young-Plan und den Ergebnissen der folgenden Konferenzen. Der Organisations-Ausschuß, der die Errichtung der Bank vornehmen soll, ist ein Organ der beteiligten Regierungen. In ihrer Aufgabe als Agent und Treuhänder der Gläubiger-Regierungen tritt die Bank mit Völkerrechtssubjekten in vertragliche Beziehungen öffentlicher Natur. Die internationalen Kreditoperationen, die die Bank vornehmen soll, gehören der Sphäre des internationalen Finanzrechtes insofern an, als die Staaten, welche die Aufschließungskredite der Bank in Anspruch nehmen sollen, eine internationale Finanzkontrolle übernehmen werden müssen. Schließlich wird die Zusammenarbeit der Zentralnotenbanken, zusammengefaßt in der Bank f. I. Z., ebenfalls unter völkerrechtliche Garantien gestellt werden müssen.

Noch bedeutungsvoller als die Qualität der Aufgaben der Bank ist diejenige ihrer Eigenschaften. Der Plan spricht zunächst davon, daß der Bank Steuerbefreiungen territorialer wie internationaler Art zu gewähren seien. Dieses Privileg ist in Wahrheit nichts anderes als eine Befreiung von der Finanzhoheit im Sinne einer diplomatischen Exterritorialität. Rollt man das Knäuel an dem hier erfaßten Faden weiter auf, so ergibt sich, daß neben diese Exemption sofort eine zweite, schwächer angeordnete tritt: die Befreiung von der Justizhoheit, zutage tretend in der Erwähnung der internationalen Schiedsgerichtsbarkeit, soweit die Verhältnisse der Bank selbst

in Frage stehen. Die dritte, wichtigste, ist überhaupt nicht erwähnt: die Neutralisierung des Hotels und der Safes der Bank und die Gewährleistung der Verkehrsfreiheit in Zeiten kriegerischer Verwickelungen. Solange beide nicht rechtlich und tatsächlich — hiermit hängt die Suche nach einem geeigneten Sitz der Bank zusammen — gesichert sind, ist an eine gedeihliche Entwicklung überhaupt nicht zu denken.

An allen diesen völkerrechtlichen Beziehungen nimmt auch der Staat teil, in dem die Bank ihren Sitz erhält und der deswegen der Gaststaat genannt sein möge. Es wäre aber unerhört, daß ein Staat mit seinem eigenen Untertan auf dem Boden des Völkerrechts verkehren sollte. Deswegen ist die landesrechtliche Inkorporierung der Bank lediglich als ein Notbehelf zur Verschaffung der Rechtspersönlichkeit zu betrachten; die Bank bedarf eines festen juristischen Unterbaues, den das gegenwärtige Völkerrecht ihr nicht geben kann. Bei dieser Loslösung von der Souveränität des Gaststaates wird allerdings die Frage akut, wie weit die Bank seinem materiellen Recht zu unterstehen hat; eine Frage, die hier nur angedeutet sei.

Wir haben demnach eine Organisation vor uns, welche, durch völkerrechtliches Uebereinkommen geschaffen, völkerrechtliche Aufgaben und Eigenschaften in sich vereinigt, während sie ihre Rechtspersönlichkeit dem Privat- bzw. territorialem Recht entleiht. Dies ist keine unmögliche Mischung. Eine in manchen Punkten zutreffende Analogie könnte in den überseeischen Handelskompagnien des 17. und der folgenden Jahrhunderte gefunden werden und eine noch treffendere — allerdings in der Sphäre des nationalen Rechts — in der juristischen Konstruktion der Bank von Frankreich. Dieses Institut wird von der Lehre als eine *Société privée*, aber *Banque publique* bezeichnet. Auch nach Labandscher Auffassung ist die Reichsbank ein Privatrechtinstitut unter öffentlicher Verwaltung.

Die Organisation der Bank f. I. Z. — und damit gehen wir zum zweiten Teil des Themas über — ist das Ergebnis von Kompromissen. Zwei Möglichkeiten waren vor allem gegeben: sollte die Bank als Regierungsgründung (bzw. als eine Gründung der den Regierungen nahestehenden Zentralnotenbanken) oder als eine rein private Gesellschaft aufgezogen werden? Es bestand eine Zeitlang bei den Beratungen eine gewisse Neigung dafür, im Interesse der Unabhängigkeit der Bank die zweite Alternative zu wählen. Betrachtet man die Frage ohne Voreingenommenheit, so kann es nur eine Antwort geben: die Bank als ein kommendes wichtiges Instrument der Weltwirtschaftspolitik muß fest in den Händen der hierfür verantwortlichen Stellen bleiben; die Auslieferung an private Einflüsse würde sich letzten Endes genau so gefährlich auswirken wie eine solche an die perhorreszierte Politik. Dieser Auffassung entspricht die im Plan vorgesehene Betreuung der Notenbanken mit der Leitung und die gänzliche Entretung der als Geldgeber fungierenden Anteilseigner. Der schon im Dawes-Gutachten zu beobachtenden gefühlsmäßigen Einstellung für die Loslösung international wichtiger Finanzfragen aus den Kreisen der Staatspolitik und für eine Nachahmung der vorhandenen ausländischen Vorbilder ist dadurch Genüge getan, daß die politische Unabhängigkeit der leitenden Stellen ausdrücklich ausbedungen ist.

Man hat sich an das allgemeine Schema der Errichtung einer Aktiengesellschaft privaten Rechts gehalten und die Gesellschaft unter öffentliche Verwaltung gestellt. Es mag erwähnt sein, daß sowohl die Reichsbank wie die Bank von Frankreich nach diesem Prinzip organisiert sind. Das zunächst auf 100 Millionen Dollar festgesetzte Grundkapital der Bank f. I. Z. wird nach einem bestimmten Schlüssel unter die beteiligten Staaten aufgeteilt und der auf jeden Staat entfallende Teil durch die zuständige Zentralnotenbank garantiert und — falls sie ihn nicht selbst übernimmt — zur Zeichnung aufgelegt.

Die Anteile, von denen zunächst 25 pCt. einzuzahlen sind, lauten auf die Währung des Gaststaates und sind

mit einer alternativen Währungsklausel auf die Währung des Emissionsstaates versehen; sie vermitteln nur ein Gläubigerrecht. Das Stimmrecht wird durch die Zentralnotenbanken ausgeübt, und zwar im unverrückbaren Verhältnis des ursprünglichen Verteilungsschlüssels. Im übrigen sind die Aktien Namensaktien; sie sind ohne besondere Zustimmung der Bankleitung auch außerhalb der Grenzen des Emissionsstaates übertragbar.

Die Leitung zerfällt in das Direktorium und die Geschäftsführung. Das Direktorium, mit souveränen Rechten nicht nur in bezug auf Leitung und Kontrolle der Geschäfte, sondern auch auf Bildung und Abänderung des Rechtsstatuts der Bank ausgestattet, niemandem verantwortlich, wird nach einem hier nicht näher interessierenden Modus aus den Beauftragten der Zentralnotenbanken gebildet. Das Direktorium kann einen permanenten Vollzugsausschuß und für bestimmte Sondergebiete beratende Ausschüsse einsetzen. Die Geschäftsführung wird einem nicht im Direktorium sitzenden Generaldirektor übertragen. An Stelle der Generalversammlung der Aktionäre tritt die Vertreterversammlung der Notenbanken. Der Plan schweigt darüber, welche Funktionen ihr zustehen sollen. Sehr dürftig sind ferner die Vorschriften über die Bilanzierung und die Bilanzkontrolle.

Man gerät in Verlegenheit, wenn man die Organisation der Bank f. I. Z. einem bestimmten Rechtskreis zuzuschreiben versuchen wollte. Will man den Grundsatz der Trennung in Kontrolle (Direktorium) und Geschäftsführung (Generaldirektor) erkennen, so ist hier ein deutscher Einfluß zu verspüren, der deswegen besonders stark hervortritt, weil ursprünglich die Geschäftsführung an den Präsidenten des Direktoriums fallen sollte. Angelsächsisch ist die Einführung der Namensaktie, die beschränkte Amtsdauer der Mitglieder des Direktoriums und die Bilanzkontrolle durch Auditors.

Ohne Beispiel ist die Entziehung des Stimmrechts der Anteilseigner. Auch die Zentralnotenbanken haben sich immer ein Rudiment der souveränen Macht der Generalversammlung bewahrt. Bei der Reichsbank ist die Versammlung der Anteilseigner in ihren Befugnissen gegen früher erweitert worden, und in Frankreich hat sie die 15 Regenten und 3 Zensoren für den Generalrat zu wählen. Eine derartige Regelung war ursprünglich vorgesehen worden. Die Direktoren sollten aus einer präsentierten Liste von den Anteilseignern gewählt werden.

Jetzt ruht das Schwergewicht in jeder Beziehung beim Direktorium, das die drei Kompetenzen der Gesetzgebung, Verwaltung und Kontrolle in sich vereinigt. Den Anteilseignern ist das Stimmrecht genommen und an die Vertreterversammlung der Notenbanken gegeben. Sie ist der rückwärtige Januskopf des Direktoriums, demselben Leib der Zentralnotenbanken entsprossen. Hieraus erklärt sich auch, daß ihr besondere Befugnisse nicht übertragen sind.

Das Stimmrecht der Anteilseigner soll durch die Zentralnotenbank des Staates ausgeübt werden, der die Emission ursprünglich übernommen hat. Der Plan spricht hier von einer Vertretung, die zwar wirtschaftlich insofern vorliegt, als es sich um den Kapitalanteil der betreffenden Zentralnotenbank handelt, der in kleineren Stücken weitergegeben ist; juristisch gehen indes die Notenbanken nicht qua Anteilseigner, sondern aus eigenem Recht in die Generalversammlung. Ihr Wille ist es, nicht der der Anteilseigner, der zum Ausdruck kommt. Die ganze, ein wenig seltsame Konstruktion der Anteilseignerschaft erklärt sich ungezwungen daraus, daß einige Zentralnotenbanken erklärten, es sei ihnen nicht möglich, den ihnen zugewiesenen Anteil am Grundkapital aus eigenen Mitteln aufzubringen; es ist demnach die Möglichkeit geschaffen worden, daß die Noteninstitute in handelsfähiger Form ihre Anteile stückeln und zur Zeichnung auflegen können. Da aber immerhin die Anteilseigner ein unmittelbares, wenn auch sehr beschränktes

Recht am Vermögen der Bank haben, so muß man von einer Spaltung der Mitgliedschaft sprechen, und zwar in die Gruppe der Anteilseigner, die ein Gläubigerrecht, aber kein Stimmrecht, und die Gruppe der Repräsentanten der Notenbanken, die ein Stimmrecht, aber kein Gläubigerrecht besitzen.

Wenn auch die außerordentliche Machtfülle des Direktoriums auffällig erscheint, so wird sie doch zu billigen sein. Es wäre nur übriggeblieben, einen Teil der Befugnisse auf die Vertreterversammlung zu übertragen; dies hätte nichts anderes als eine unwürdige Geste bedeutet. Die Zukunft eines in seiner Entwicklung derartig problematischen Instituts wie der Bank f. I. Z. ist dadurch am besten gesichert, daß man ihm eine kräftige und machtvolle Spitze gibt.

Gerichtliche Entscheidungen.

I. Steuerrecht.

Zu § 19 Wechselsteuergesetz.

Erstattungsfähigkeit von Wechselsteuer bei Zurückziehung eines irrtümlich ausgestellten Wechsels.

Urteil des Reichsfinanzhofs vom 5. Juli 1929 — II A 228/29 —.

Die Fa. X in Hamburg zog einen Wechsel auf die Bankfirma Y in London, den sie, nachdem sie ihn mit den erforderlichen Wechselsteuermarken versehen hatte, an die Ordre ihrer Hamburger Bank indossierte und dieser übersandte. Am übernächsten Tag stellte sie heraus, daß die Londoner Firma Y ihr irrtümlich als Remboursbank aufgegeben war, daß der Wechsel auf die ähnlich lautende Londoner Firma Z hätte gezogen werden müssen. Sie ließ sich den Wechsel von ihrer Bank zurückgeben und ersetzte ihn durch einen anderen, ordnungsmäßig versteuerten, auf die Firma Z gezogenen Wechsel. Unter Vorlegung des irrtümlich ausgestellten Dokuments begehrte die Firma X Erstattung der Wechselsteuer. Finanzamt und Finanzgericht lehnten den Erstattungsanspruch ab, da ein formell gültiger Wechsel vorliege, dessen Steuerpflicht nach § 5 des Wechselsteuergesetzes in dem Zeitpunkt entstanden sei, in dem ihn der Aussteller aus den Händen gegeben habe, und da nach der Entscheidung des Reichsfinanzhofs vom 20. März 1925 — II A 1193/24 —, abgedruckt in Steuer und Wirtschaft, 4. Jahrgang Nr. 338, die Steuerpflicht — es handle sich um eine Urkundensteuer — nicht dadurch berührt werde, daß der mit dem Wechsel beabsichtigte Erfolg nicht erreicht worden sei.

Der Reichsfinanzhof hob die Entscheidungen der Vorinstanzen auf und stimmt der Erstattung der Wechselsteuer zu.

Aus den Gründen:

Den Komplex der in Betracht kommenden Fragen hat der erkennende Senat schon in dem zum Abdruck bestimmten Urteil vom 28. Mai 1929, II A 106/29, behandelt, die hier in Betracht kommende Frage der Rückwirkung der Nichtigkeit einer Wechselhandlung auf die Steuerpflicht aber dahingestellt sein lassen. Handelte es sich bei der Wechselsteuer wirklich um eine reine Urkundensteuer, so würde man allerdings mit der Vorentscheidung zu einer Bejahung der Steuerpflicht kommen müssen, sobald der Wechsel den wesentlichen Erfordernissen eines solchen entspricht; und das ist hier der Fall, da es zur Gültigkeit eines Wechsels, soviel die Bezeichnung des Namens des Bezogenen angeht, genügt, daß die Bezeichnung der bürgerliche oder Handelsname einer passiv wechselfähigen Person sei kann (vgl. Staub u. Stranz, Kommentar zur Wechselordnung, 11. Auflage, S. 59 Anm. 42 zu Artikel 4). Allein schon die im zuletzt angeführten Urteil des Senats erwähnten Motive zum Wechselstempelsteuergesetz vom 10. Juni 1869 haben ausgeführt, daß die Wechselsteuer nicht als Besteuerung des Papiers, sondern als solche des Wechselgeschäfts gedacht sei, die Steuerpflicht sich aber auf alle Wechselinteressenten fortplanze, solange sie unerfüllt geblieben sei. Ist aber die Steuer eine Steuer vom Wechselgeschäfte, so muß auch an sich dem Steueranspruche die Ein-

rede mit Erfolg entgegengehalten werden können, daß das Geschäft nichtig, d. h. für den Rechtsverkehr als nicht vorhanden anzusehen sei. Dies muß um so mehr gelten, als die Steuerpflicht nicht durch die Errichtung der Wechselurkunde allein, sondern immer erst durch einen mit der Urkunde vorgenommenen rechtsgeschäftlichen Akt, sei es das „Aus-den-Händen-geben“, sei es die Verpfändung oder die Bezahlung usw., aufgelöst wird. Dieser Akt ergibt sich nicht oder doch meist nicht aus der Urkunde, kann aber von der Nichtigkeit der beurkundeten Erklärung in seinem rechtlichen Bestande gleichfalls wesentlich berührt werden. So wird insbesondere der Akt des „Aus-den-Händen-gehens“ von der Nichtigkeit ergriffen und ist also ungeeignet, die Steuerpflicht auszulösen, wenn infolge Irrtums ein Wille, einen Wechsel des bezeichneten Inhalts zu geben, überhaupt nicht bestand. Allerdings ergibt sich aus der wechselfähigen Haftung des Ausstellers, des Akzeptanten und des Indossanten auch jedem späteren Inhaber des Wechsels gegenüber, daß die Steuerpflicht durch eine Einrede der Nichtigkeit des Geschäfts nur dann ausgeschlossen werden kann, wenn sie eine Einrede in rem, d. h. eine Einrede ist, die jedem Wechselgläubiger entgegengesetzt werden kann. Um eine solche Einrede handelt es sich aber hier, da der Irrtum über die Identität der Person als wesentlicher Irrtum im Sinne von § 119 des Bürgerlichen Gesetzbuchs anzusehen ist (Staudinger, Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, 9. Aufl., Bd. 1 S. 475 Anm. III, 3 zu § 119, und Staub und Stranz a. a. O. S. 269 Anm. 25 zu Art. 82). Der Irrtum ist auch rechtzeitig geltend gemacht und hat zur Rückgabe des Wechsels geführt.

Das berechtigte Bedenken, bei einem förmlich gültigen Wechsel der Nichtigkeit der einzelnen Wechselhandlung einen Einfluß auf die Steuerpflicht des Handelnden einzuräumen, beruht darin, daß die Nichtigkeit einer einzelnen Wechselerklärung die Gültigkeit der übrigen auf den Wechsel gesetzten Erklärungen nicht berührt, daher auch die Steuerpflichtigkeit des formell gültigen Wechsels insoweit bestehen bleibt. Da nun, wie die erwähnten Motive des Wechselstempelsteuergesetzes von 1869 ergeben und im Urteil des Senats vom 28. Mai d. J. näher ausgeführt ist, die Wechselsteuerpflicht für den Wechsel einheitlich gedacht ist und der einmal zum Wechsel entrichteten Steuer die Bedeutung zukommt, die Steuerpflicht nicht nur für den Steuer-Entrichtenden, sondern auch für seine Nachmänner zu tilgen, so bleibt die einmal zum Wechsel entrichtete Steuer in Ansehung der später auf den Wechsel gesetzten Erklärungen oder später mit ihm vorgenommenen Handlungen geschuldet, auch wenn die wechselfähige Handlung dessen, der den Stempel verwendet hat, als nichtig anzuerkennen ist. Er kann also, weil der gezahlte Betrag nicht zu Unrecht als Wechselsteuer entrichtet ist, auch nicht nach § 19 von ihm zurückgefordert werden. Eine andere Auffassung würde zu steuerlich praktisch unannehmbaren Ergebnissen führen. Denn die Steuerbehörde wäre dann genötigt, demjenigen, der trotz der Nichtigkeit seiner wechselfähigen Handlung den Wechsel versteuert und in Verkehr gesetzt hat, die Steuer zu erstatten und zuzusehen, daß sie von neuem von einem seiner Nachmänner einziehen kann. Daß das zu unerträglichen Weiterungen führen müßte, ist leicht einzusehen. Es steht dem auch der § 10 des Gesetzes entgegen, der den Nachmann zur Versteuerung des Wechsels nur verpflichtet, wenn die Steuer vom Steuerschuldner, d. h. dem, der nach Inhalt des Wechsels formal der Steuerschuldner ist, nicht entrichtet worden ist. So unerträglich es für die Steuerbehörde wäre, zur Wiedererlangung des von ihr erstatteten Stempels den Nachmännern nachzulaufen, so unerträglich wäre es für diese, nachträglich aus einem Wechsel, der ordnungsmäßig versteuert in ihre Hände gelangt war und den sie weiterzugeben befugt waren, ohne ihrerseits eine Steuerhandlung vorzunehmen, zur Steuer herangezogen zu werden.

Das alles kann indessen nicht hindern, die Erstattungsfähigkeit für eine Wechselsteuer anzuerkennen, die derjenige, der eine nichtige wechselfähige Handlung vorgenommen hat, zu diesem Rechtsakt verwendet hat, sofern der Wechsel von ihm, bevor noch eine weitere wechselfähige Handlung vorgenommen ist, für die die Steuer als verwendet zu gelten hätte, wieder aus dem Verkehr gezogen worden ist. Das ist hier geschehen, da die Hamburger Bank den ihr übersandten Wechsel, ohne ihn weiterindossiert zu haben — das von ihr schon auf den Wechsel gesetzte Indossament hat sie wieder ausgestrichen —, wieder zurückgegeben hat. Die Entscheidung II A 1193/24 steht in keiner Weise entgegen, da die versteuerten Wechselhandlungen dort durchaus gültig vorgenommen waren und nur die an sie geknüpfte Erwartung, die Diskontierung werde erfolgen, nicht eingetreten ist.

II. Bürgerliches Recht.

1. Zu §§ 826, 419 BGB.

Die Haftung für die Schulden wegen Vermögensübernahme kann auch dann eintreten, wenn die Vermögenswerte schrittweise im Verlaufe eines längeren Zeitraums im Wege der Sicherungsübereignung übertragen worden sind. Sie entfällt, wenn erhebliche Vermögenswerte von der Uebertragung ausgenommen geblieben sind.

Ein Knebelungsvertrag mit der Folge der Haftung des Kreditgebers liegt nicht vor, wenn die Verhältnisse des Kreditnehmers allgemein bekannt waren und nur ein einzelner Gläubiger über seine Lage im Unklaren geblieben ist.

Urteil des Reichsgerichts v. 30. Mai 1929 — VI 669/28 — T.

Am 14. Januar 1925 kaufte die Klägerin von der Firma St. einen Kraftwagenzug und zahlte auf den Kaufpreis 4525 RM an. Der Wagenzug wurde von der Firma St. nicht geliefert; die Klägerin hat die Anzahlung nicht zurückerhalten. Mit der Klage verlangt die Klägerin Rückzahlung der Anzahlung von 4525 RM von dem Beklagten als dem alleinigen Inhaber der Firma Wi. & Sch. Der Anspruch hängt mit folgenden Vorgängen zusammen:

Die Firma St., deren alleiniger Inhaber der Kaufmann Friedrich St. war, stand vom Jahre 1923 ab mit der Firma Wi. & Sch. in Geschäftsbeziehungen. Ende April oder Anfang Mai 1924 kaufte die Firma Wi. & Sch. von der Firma St. einen Lastkraftwagen und zahlte darauf 12 000 RM an; dieser Wagen wurde nicht geliefert. Ende Mai oder Anfang Juni 1924 kam die Firma St. unter Geschäftsaufsicht; in diesem Verfahren wurde ein Zwangsvergleich mit 50 pCt. abgeschlossen. Zur Finanzierung dieses Zwangsvergleichs stellte die Firma Wi. & Sch. der Firma St. rund 150 000 RM zur Verfügung und schloß mit ihr einen schriftlichen Vertrag vom 30. Juni 1924. Als Abschrift dieses Vertrages hat der Beklagte die Bl. 41 der Akten befindliche Urkunde überreicht; anscheinend enthält aber diese Urkunde nicht den endgültig abgeschlossenen Vertrag; dieser scheint vielmehr in der Bl. 6 der Akten H. / St. des Landgerichts Dortmund befindlichen Abschrift enthalten zu sein; in der ersterwähnten Urkunde ist ein § 8, auf den sich die Klägerin beruft, nicht vorhanden. Ausweislich der Urkunde stellte die Firma Wi. & Sch. in Form von Darlehen St. die zur fristgemäßen Bezahlung der für die Aufbringung der Akkordsumme erforderlichen Beträge bis zu einem Betrage von 135 000 GM zur Verfügung. Zur Abzahlung des Darlehens sollten von dem Erlöse der Waren des St.schen Geschäfts am 1. und 15. eines jeden Monats 20 v. H. abgeführt werden. Zur Sicherheit für die Forderung der Firma Wi. & Sch. übertrug St. auf sie das Eigentum an seinen sämtlichen Warenbeständen; St. sollte die Waren im ordnungsmäßigen Geschäftsbetriebe frei veräußern können; für abgehende Teile sollte, soweit die Mittel des Geschäfts es zuließen, Ersatz beschafft werden; neu hinzukommende Waren sollte St. als Vertreter der Darlehensgläubiger erwerben.

Am 19. Februar 1925 schloß St. mit dem Beklagten und der Firma Wi. & Sch. einen weiteren Vertrag. In diesem Vertrage verzichtete St. zunächst auf seine Rechte aus dem Mietvertrage, den er über im Hause der Firma Wi. & Sch. befindliche Räume geschlossen hatte. Ferner übertrug er seine Rechte aus anderen Mietverträgen auf dieselbe Firma. Es wurde sodann auf den Vertrag vom 30. Juni 1924 hingewiesen, wonach der Firma Wi. & Sch. bereits das Eigentum an sämtlichen Warenbeständen und Maschinen zur Sicherheit übertragen worden sei, und dazu bemerkt, daß die Beteiligten auch jetzt noch darüber einig seien, daß die Firma Wi. & Sch. Eigentümerin der sämtlichen in näher bezeichneten Räumen befindlichen Sachen sei oder jetzt werde, falls sie es noch nicht sein sollte. Wi. erklärte, daß er diese sämtlichen Sachen für die Firma Wi. & Sch. in Besitz nehme; St. erklärte, daß er seinen Besitz aufgebe. St. trat ferner seine Rechte aus sämtlichen abgeschlossenen Verträgen, insbesondere aus dem Vertrage mit der Gemeinschaft Deutscher Automobilfabriken G. m. b. H. (GDA.) sowie Kraftfahrzeugversicherungen usw. an Wi. ab. Sodann erklärte St., daß er durch besonderen notariellen Akt den Herren Wi. & Sch.

die unwiderrufliche Vollmacht erteile, seine Besitzungen in Dortmund, Oberschledorn und Referringhausen an sich oder einen Dritten aufzulassen. Das Entgelt für die genannten Besitzungen sollte den Herren Wi. und Sch. verbleiben; Miete und Lasten sollten am 1. März 1925 auf sie übergehen. St. verzichtete ausdrücklich auf alle Rechte aus dem Vertrage vom 30. Juni 1924. Sodann wurde bemerkt, daß Herr St. bei verschiedenen Werken Kraftwagen bestellt und Anzahlungen geleistet habe, die näher bezeichnet wurden.

Zur Begründung ihres Anspruches machte die Klägerin geltend, daß die Firma St. nach dem Vertrage vom 30. Juni 1924 ihre wirtschaftliche Selbständigkeit verloren habe, Träger des Geschäfts sei in Wirklichkeit schon damals der Beklagte bzw. die Firma Wi. & Sch. gewesen, die Dritte auf diese Weise irreguliert hätte. Der Beklagte hafte deshalb insbesondere aus dem Rechtsgrunde der unerlaubten Handlung. Ferner habe der Beklagte durch den Vertrag vom 19. Februar 1925 das gesamte Vermögen der Firma St. übernommen und hafte daher für ihre Schulden.

Durch das Urteil des Landgerichts wurde der Beklagte zur Zahlung von 4525 RM verurteilt und zwar unter Beschränkung seiner Haftung auf das von der Firma St. übernommene Vermögen. Gegen dieses Urteil legte sowohl der Beklagte als auch die Klägerin Berufung ein. Im zweiten Rechtszuge wurde die Klage abgewiesen und die Anschlußberufung der Klägerin zurückgewiesen. Gegen dieses Urteil legte die Klägerin Revision ein.

Der Beklagte beantragt, die Revision zurückzuweisen.

Das Berufungsgericht stellt im wesentlichen folgendes fest:

Bereits im April 1924 begannen die Zahlungsschwierigkeiten der Firma St. Anfangs Mai schloß sie mit dem Bankhaus Gebrüder St. in D. einen Vertrag, durch den sie dem Bankhaus 30 Kraftwagen zur Sicherung für gewährte Kredite und für die Uebernahme von Wechselbürgschaften übereignete. Außerdem schuldete die Firma St. der Banque B. in K. einen Betrag von rund 60 000 RM, der hypothekarisch gesichert war. Ende Mai oder Anfang Juni 1924 wurde über die Firma St. auf ihren Antrag das Geschäftsaufsichtsverfahren eröffnet. Obwohl damals die Aktivmasse die Schulden um rund 500 000 RM überstieg, mußte die Firma mit ihren Gläubigern einen Zwangsvergleich in Höhe von 50 pCt. abschließen, weil die Aktivmasse schwer zu verwerten und bares Geld nicht vorhanden war. Der Zwangsvergleich wurde nur dadurch möglich, daß die Firma Wi. & Sch. Barmittel in Höhe von rund 150 000 RM hergab. Die Firma hatte ein Interesse daran, die Firma St. zu halten, weil diese in ihrem Hause ihr Geschäftslokal hatte und ihr die Anzahlung für einen bestellten, aber nicht gelieferten Kraftwagen in Höhe von 12 000 RM schuldete. Mit Rücksicht auf die Darlehensgewährung wurde der obenerwähnte Vertrag vom 30. Juni 1924 geschlossen. St. führte das Geschäft weiter, geriet aber alsbald wiederum in Zahlungsschwierigkeiten, weil das Darlehen der Firma Wi. & Sch. an die Geschäftsaufsichtsschuldner gezahlt wurde und für die von St. abgeschlossenen Verkäufe nicht die angenommenen Werte eingingen. Am 9. August 1924 trat die erwähnte belgische Bank ihre sämtlichen Ansprüche gegen die Firma St. an die Firma Wi. & Sch. ab, nachdem diese die Schuld des St. abgelöst hatte. Um dieselbe Zeit deckte die Firma Wi. & Sch. auch die Schuld der Firma St. gegenüber dem Bankhause Gebrüder St. mit etwa 15—18 000 RM ab.

Das Berufungsgericht verneint die Anwendbarkeit des § 826 BGB. auf diesen Sachverhalt, weil St. nach Abschluß des Vertrages vom 30. Juni 1924, insbesondere aber zur Zeit des Kaufabschlusses mit der Klägerin am 14. Januar 1925 seine wirtschaftliche Selbständigkeit noch nicht verloren gehabt habe. Er sei berechtigt gewesen, im eigenen Namen und auf eigene Rechnung die Vorräte zu verkaufen und neue zu beschaffen; er habe nur die Verpflichtung gehabt, zur Abtragung seiner Schuld 20 pCt. des Erlöses an die Firma Wi. & Sch. zu zahlen. In der maßgebenden Geschäftswelt sei bekannt gewesen, daß St. unter Geschäftsaufsicht gestanden habe und der Zwangsvergleich auf 50 pCt. nur durch das Eintreten der Firma Wi. & Sch. zustande gebracht sei. Für jeden einsichtigen Geschäftsmann habe es auf der Hand gelegen, daß die Darlehensgeberin sich hierfür Sicherungen habe geben lassen. Die Revision macht demgegenüber einmal geltend, daß St. seine wirtschaftliche Selbständigkeit verloren habe, da die Waren nicht sein Eigentum geblieben seien; sodann rügt sie, es sei nicht festgestellt, daß die Klägerin selbst Kenntnis vom Sachverhalt gehabt habe. Die erste Rüge kann gegenüber der tatsächlichen Feststellung des Berufungsgerichts nicht durchdringen. Der Umfang der Rechte, welche die Firma St. der Firma Wi. & Sch. in bezug auf ihr

Vermögen einräumte, zwingt nicht zu dem Schluß, daß der Firma St. die Möglichkeit ihres wirtschaftlichen Fortkommens genommen gewesen wäre. Wesentlicher aber kommt für die Frage, ob in solchem Falle ein gegen das Anstandsgefühl aller billig und gerecht Denkenden verstößender Knebelungsvertrag vorliegt, in Betracht, ob die Sicherungsübereignung geheim gehalten wird und andere Gläubiger über die wahre Geschäftslage getäuscht werden (RGZ. Bd. 85 S. 343, 346; RGR. Komm. Anm. 5 c zu § 826, 6. Aufl. S. 578 und dortige weitere Nachweisungen). In dieser Beziehung aber stellt das Berufungsgericht gerade fest, es seien in der maßgebenden Geschäftswelt die Umstände, auf die es für die Beurteilung der Sachlage ankomme, bekannt gewesen. Daß gerade ein einzelner Gläubiger, der im Laufe der späteren Zeit eine Forderung gegen den Schuldner erwirbt, von der Sachlage keine Kenntnis erhält, die er, wie anzunehmen, zu erlangen in der Lage gewesen wäre, kann zu keiner anderen Beurteilung der Rechtslage führen. Freilich zieht das Berufungsgericht bei der rechtlichen Beurteilung der Sachlage nicht den Vertrag vom 19. Februar 1925 in Erwägung; allein es waren von der Klägerin keine Umstände angeführt, welche hätten Anlaß geben können, diesen Tatbestand nicht nur nach dem Gesetz über Anfechtung von Rechtshandlungen eines Schuldners außerhalb des Konkursverfahrens vom 21. Juli 1879 zu beurteilen — es ist nicht ersichtlich, daß die Klägerin den Tatbestand dieses Gesetzes zur Begründung ihres Anspruchs im vorliegenden Rechtsstreit hat geltend machen wollen —, sondern darüber hinaus unter dem Gesichtspunkt des Verstoßes gegen § 826 BGB. zu erörtern.

Zu Bedenken müssen schließlich die Ausführungen des Berufungsgerichts Anlaß geben, mit denen es die Vermögensübernahme durch die Firma Wi. & Sch. verneint. Das Berufungsgericht führt in dieser Beziehung aus: Die Voraussetzungen dieser Gesetzesbestimmungen würden nur dann vorliegen, wenn man annehmen könnte, daß das Vermögen des St. nach Abschluß des Vertrages vom 14. Januar 1925 auf die Firma Wi. & Sch. übertragen sei. Eine derartige Annahme sei aber nach den wiedergegebenen Feststellungen über die Vermögensübertragungen des St. nicht begründet. Schon durch den Vertrag vom 30. Juni 1924 seien erhebliche Vermögensbestandteile der Firma St. auf die Firma Wi. & Sch. übergegangen und später noch weitere durch Abtretung der Rechte des Bankhauses Gebrüder St. und der erwähnten belgischen Bank. Die Entwicklung des Vermögensverfalls der Firma St. ergebe, daß die Uebertragungen nicht auf den Willen der beiden Firmen, das St.sche Vermögen auf die Firma Wi. & Sch. zu übertragen, zurückzuführen seien, sondern daß St., der mehr und mehr in Zahlungsschwierigkeiten geraten sei, durch äußere Ereignisse gezwungen worden sei, schrittweise immer mehr Werte auf die Darlehnsgeberin zu übertragen. Habe aber der Wille zur Vermögensübertragung in der Zeit vom 30. Juni 1924 bis zum Abschluß des Vertrages vom 19. Februar 1925 gefehlt, so könnten die nach und nach erfolgten Uebertragungen nicht als eine einheitliche Vermögensübertragung am 19. Februar 1925 aufgefaßt werden. Ueberdies seien dem St. auch mit Abschluß des Vertrages vom 19. Februar 1925 noch die Außenstände im Werte von 60 000 RM verblieben, denen allerdings Schulden gegenübergestanden hätten. Das Berufungsgericht übersieht hierbei, daß die Vermögensübertragung nicht wesentlich nur vom Zeitpunkt des 30. Juni 1924 aus betrachtet werden kann. Mag damals nur ein Teil des Vermögens übertragen sein — übrigens doch nur im Wege der Sicherungsübereignung und nicht der endgültigen Uebereignung — und mag in der Zeit bis zum 19. Februar 1925 eine Uebertragung weiterer Vermögensbestandteile stattgefunden haben, so war doch an diesem Tage ein Vermögen vorhanden, für welches die Frage, ob es auf den Beklagten übertragen worden ist, selbständig und unabhängig von den früheren Vorgängen geprüft werden muß. Das Berufungsgericht legt hier offensichtlich auf den Willen der Vermögensübertragung, den es wiederholt betont, das entscheidende Gewicht. Das ist nicht zu billigen. Die Haftung des Uebernehmers für die zur Zeit der Uebernahme bestehenden Schulden mit dem Bestand des Vermögens beruht darauf, daß da, wo die Vermögensmasse, die natürliche Unterlage des dem Schuldner gewährten Kredits, geblieben ist, auch die Befriedigung von dem Gläubiger soll gesucht werden dürfen (RGZ. Bd. 69 S. 288). Die objektive Tatsache der Uebertragung muß demgemäß genügen. Es ist nicht erforderlich, daß sich die Vertragsschließenden bewußt sind, es werde von ihnen ein Vermögen übergeben und angenommen. Ein solches Erfordernis würde § 419 BGB. ebenso gegenstandslos machen, wie wenn es auf den Schuldübernahmewillen der Parteien ankäme (RGZ. Bd. 85 S. 169). Was nun den Inhalt des Vertrags vom 19. Februar 1925 angeht, so stellt das Berufungsgericht fest, daß die Firma St. auf

die Firma Wi. & Sch. das Eigentum an den gesamten Warenbeständen übertrug, wobei noch ausdrücklich auf den Vertrag von 1924 Bezug genommen wurde und die Firma auf ihre Rechte aus diesem Vertrag verzichtete und sich zur Auflassung ihrer Grundstücke verpflichtete, daß auch die Auflassung der Grundstücke erfolgt ist. Das Berufungsgericht stellt weiter fest, daß dem St. die Außenstände in Höhe von rund 60 000 RM und die Geschäftsschulden mit rund 80 000 RM verblieben, daß aber von ersteren nur etwa 12—13 000 RM eingegangen sind. Das Berufungsgericht wird hiernach die Frage der Vermögensübernahme erneut zu prüfen und festzustellen haben, ob nur solche Vermögensstücke von der Uebernahme ausgeschlossen worden sind, die im Verhältnis zum Ganzen unbedeutend waren (RGZ. Bd. 80 S. 260).

Demnach war das angefochtene Urteil aufzuheben und die Sache zur anderweiten Verhandlung und Entscheidung an das Berufungsgericht zurückzuverweisen.

2. Zu § 1273 BGB., § 7 AnlAblG.

Das einer Bank nach ihren Geschäftsbedingungen zustehende Pfandrecht ergreift auch die von einem Bankkunden zur Aufwertung eingereichten Reichsanleihestücke und die dafür eingetauschte Ablösungsanleihe und die Auslosungsscheine.

Urteil des OLG. Naumburg vom 10. Januar 1929 — 5 U 277. 28 —; abgedr. JW. 1929 S. 1153.

Der Kl. haftete als persönlich haftender Gesellschafter der Firma C. & Co. nach § 128 BGB. auch persönlich für deren Gesellschaftsschulden. Der Zwangsvergleich vom 13. Dezember 1926, der im Gesellschaftskonkurs geschlossen wurde, beschränkte zwar den Umfang seiner Haftung nach § 211 II KO.; die Forderung der Bekl. blieb jedoch in der restlichen Höhe von 79 pCt. als natürliche Verbindlichkeit bestehen. Auch die einmal für die ganze Forderung begründeten Pfandrechte blieben daher unberührt und deckten auch die restliche natürliche Verbindlichkeit von 79 pCt. der Forderung. Ein Pfandrecht dieser Art bestand auch an den vom Kl. der Bekl. am 26. Oktober 1925 eingereichten Reichsanleihestücken. Es ist allerdings erwiesen, daß diese Stücke der Bekl. gleich zur Aufwertung und nicht erst ins Depot gegeben sind. Allein dieser Umstand ändert nichts daran, daß die Anleihestücke dem Pfandrecht der Bekl. verfallen sind. Wenn der Kl. die Anwendung der Geschäftsbedingungen der Bekl. auf den vorliegenden Fall deshalb ablehnen zu können glaubt, weil die Bekl. in den Besitz der Anleihestücke nicht im Rahmen ihres privaten geschäftlichen Verkehrs, sondern auf Grund der ihr durch das AnlAblG. vom 16. Juli 1925 zugewiesenen Funktionen, also gewissermaßen als öffentliche Behörde gelangt sei, so ist dies rechtsirrig. Denn § 9 der ersten DurchfV. zum AnlAblG. vom 8. September 1925 sagt ausdrücklich: „Die Vermittlungsstellen sind Beauftragte des Anmeldenden“ (der ursprüngliche Druckfehler „Beauftragte des Reichs“ ist sogleich berichtigt worden); „das Reich haftet für ihre Handlungen nicht“. Das Gesetz gibt damit klar zum Ausdruck, daß die Vermittlungsstellen — das war die Bekl. — nicht als Behörde, sondern als private Beauftragte tätig werden sollten. Die ihr als privater Stelle durch den Auftrag des Kl. zukommenden Wertpapiere unterfielen also den Geschäftsbedingungen.

Nach § 17 der alten Geschäftsbedingungen (§ 16 der neuen Bedingungen) der Bekl. ist für die Begründung des Pfandrechts gleichgültig, auf welche Weise die Papiere in den Besitz der Bekl. gelangten. Das Pfandrecht entstand daher auch an den zum Umtausch eingereichten Reichsanleihen für die Forderung der Bekl. gegen den Kl. als offenen Handelsgesellschafter; diese Forderung bestand damals noch in voller Höhe, da der Zwangsvergleich noch nicht abgeschlossen war. Das Pfandrecht setzte sich dann an den eingetauschten Ablösungs- und Auslosungsstücken nach § 7 des AnlAblG. fort.

Statistik.

Gewinn- und Verlust-Rechnung amerikanischer Banken.

Von Dr. Curt Victorius, Berlin.

Quelle: Federal Reserve Bulletin.

Die folgenden tabellarischen Uebersichten über die Einnahmen und Ausgaben der dem Bundesreservesystem angeschlossenen amerikanischen Banken zeigen die Entwicklung der Geschäftsergebnisse seit 1924.

Einnahmen.

Tabelle I gibt einen Ueberblick über die Bewegung und Zusammensetzung der Roh-Einnahmen. Die Einnahmen haben sich, wie Spalte 2 ausweist, mit bemerkenswerter Stetigkeit aufwärts entwickelt, ohne in ihrer Zusammensetzung größeren Schwankungen unterworfen zu sein. Den Hauptanteil an den gesamten Einnahmen bestreiten die Einnahmen aus Zinsen, deren Quote im Durchschnitt der Berichtsperiode 83,9 % beträgt. Dieser Durchschnitt wurde 1924 mit 84,8 % und 1925 mit 84,6 % am stärksten überschritten, 1927 mit 82,5 % am

stärksten unterschritten. Diese Bewegungen entsprechen der Lage des Geldmarkts in den betreffenden Jahren.

Tabelle II gliedert für 1927 und 1928 die Zins-Einnahmen ebenso wie die anderen Einnahmen weiter auf und weist den prozentualen Anteil der einzelnen Einnahmeposten an den Gesamt-Einnahmen aus. (Entsprechende Angaben sind für die Vorjahre nicht veröffentlicht worden.) Auch die nähere Aufgliederung zeigt eine große Beharrlichkeit in der Zusammensetzung der Einnahmen. Geringen Veränderungen unterlagen lediglich die Zins-Einnahmen aus Ausleihungen, die sich 1927 auf 59,3 % und 1928 auf 60,2 % belaufen, ferner die Einnahmen aus der Auslandsabteilung sowie aus dem Verkauf von festverzinslichen Werten. In der gegenüber 1927 rückläufigen Bewegung dieser beiden Einnahmeposten kündigt sich die veränderte Lage am amerikanischen Kapitalmarkt an (vgl. Bank-Archiv XXVIII Nr. 19 S. 363 ff.).

Ausgaben.

Der prozentualen Entwicklung der Einnahmen (1924 = 100) stellt Tabelle III die prozentuale Entwicklung der Ausgaben gegenüber. Auch hier zeigt sich eine bemerkenswerte Stetigkeit der Aufwärtsbewegung, die seit 1926 leicht hinter der der Einnahmen zurückbleibt. Immerhin sind mit den Einnahmen die Ausgaben in annähernd entsprechendem Umfang gewachsen. Tabelle IV gibt eine nähere Aufgliederung der Ausgaben

Tabelle I: Die Einnahmen.
(in 1000 \$)

	Roh- Einnahmen	% 1924=100	Zins- Einnahmen	% 3:1	Andere Einnahmen	% 5:1
	1	2	3	4	5	6
1924	1 786 471	100	1 514 500	84,8	271 971	15,2
1925	1 918 094	107	1 615 595	84,2	302 499	15,8
1926	2 029 863	114	1 713 107	84,6	316 756	15,4
1927	2 120 277	119	1 749 008	82,5	371 269	17,5
1928	2 283 998	128	1 905 728	83,4	378 270	16,6

Tabelle II: Die Einnahmen 1927 und 1928 (Aufgliedernde Uebersicht).
(in 1000 \$)

	Roh- Einnahmen	Zins-Einnahmen			Andere Einnahmen					
		aus Ausleihungen	aus Kapital- anlagen	aus Nostro- guthaben	aus Inl. Sorten- verkehr u. Inkassi	aus Auslands- abteilung	aus Provisionen	aus Trust- abteilung	aus Verkauf von festverzinsl. Werten	Sonstige Einnahmen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1927	2 120 277	1 254 289	458 401	36 318	21 157	32 352	19 970	52 971	106 707	138 112
% von Sp. 1	100	59,3	21,6	1,7	1,0	1,5	0,9	2,5	5,0	6,5
1928	2 283 998	1 374 130	498 420	33 178	21 329	22 913	23 333	65 956	89 974	154 765
% von Sp. 1	100	60,2	21,8	1,5	0,9	1,0	1,0	2,9	3,9	6,8

Tabelle III: Einnahmen und Ausgaben.
(Prozentuale Entwicklung.)

	Roh- Einnahmen 1924 = 100	Gesamt- Ausgaben 1924 = 100
1924	100	100
1925	107	107
1926	114	113
1927	119	118
1928	128	126

und weist den prozentualen Anteil der einzelnen Ausgabeposten an den Gesamt-Ausgaben aus. Auch die Ausgaben sind in ihrer Zusammensetzung vergleichsweise sehr beharrlich gewesen. Nicht ganz die Hälfte entfällt auf Zins-Vergütungen, etwas über die Hälfte auf andere Ausgaben, bei denen der Posten „Gehälter und Löhne“ eine recht konstante Quote der Gesamt-Ausgaben beansprucht, während der Anteil der Steuern von 7,6 % im Jahre 1924 stetig auf 7,0 % im Jahre 1928 absinkt. (Am Schluß der statistischen Analyse werden die Steuern nochmals besonders in Prozenten des Reingewinns ausgewiesen und den entsprechenden Quoten der Berliner Großbanken gegenübergestellt.) Die Zins-Vergütungen für die verschiedenen Einlagen-Kategorien werden wiederum erst seit 1927 gesondert veröffentlicht. Es zeigt sich der höhere und leicht steigende Anteil der Zins-Vergütungen für Sicht-Depositen gegenüber den Vergütungen für täglich kündbare Einlagen.

Tabelle IV: Die Ausgaben.
(in 1000 \$)

	Zins-Vergütungen					Andere Ausgaben				Gesamt-Ausgaben
	für Sicht-Einlagen	für tägl. kündb. Einl.	für Nostro-Guthaben	für aufgen. Darlehen	Insgesamt	Gehälter und Löhne	Steuern	Sonstige Ausgaben	Insgesamt	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
1924	— ¹⁾	— ¹⁾	— ¹⁾	24 746	619 178	355 018	97 341	208 987	661 346	1 280 524
% v. Sp. 10	—	—	—	1,9	48,4	27,7	7,6	16,3	51,6	100
1925	— ¹⁾	— ¹⁾	— ¹⁾	25 954	669 112	372 741	102 411	223 053	698 205	1 367 317
% v. Sp. 10	—	—	—	1,9	48,9	27,3	7,5	16,3	51,1	100
1926	— ¹⁾	— ¹⁾	— ¹⁾	31 350	706 388	396 796	105 885	234 787	737 468	1 443 856
% v. Sp. 10	—	—	—	2,2	48,9	27,5	7,3	16,3	51,1	100
1927	405 711	225 685	81 642	24 514	737 552	420 128	109 778	248 246	778 152	1 515 704
% v. Sp. 10	26,8	14,9	5,4	1,6	48,7	27,7	7,2	16,4	51,3	100
1928	439 384	234 926	75 352	48 443	798 105	440 000	113 759	261 947	815 706	1 613 811
% v. Sp. 10	27,2	14,6	4,7	3,0	49,5	27,3	7,0	16,2	50,5	100

¹⁾ Nicht gesondert ausgewiesen.

Tabelle V: Abschreibungen und Rückbuchungen.
(in 1000 \$)

	Abschreibungen					Rückbuchungen				Netto-Abschreibungen
	auf Ausleihungen u. Disk.	auf Kapitalanlagen	auf Gebäude usw.	Sonstige Abschreibungen	Insgesamt	bei Ausleihungen u. Disk.	bei Kapitalanlagen	Sonstige Rückbuchungen	Insgesamt	
1924	133 079	33 196	— ¹⁾	31 068	197 343	— ¹⁾	— ¹⁾	— ¹⁾	52 739	144 604
1925	128 774	35 127	— ¹⁾	29 198	193 099	— ¹⁾	— ¹⁾	— ¹⁾	61 806	131 293
1926	124 885	35 909	— ¹⁾	46 736	207 530	— ¹⁾	— ¹⁾	— ¹⁾	53 006	154 524
1927	123 745	37 284	27 172	20 492	208 693	26 010	10 830	14 289	51 129	157 564
1928	119 290	45 293	31 832	20 779	217 194	26 502	11 475	12 898	50 875	166 319

¹⁾ Nicht gesondert ausgewiesen.

Tabelle VI: Vom Rohgewinn zum Reingewinn.
(in 1000 \$)

	Roh-Einnahmen	Gesamt-Ausgaben	Netto-Einnahmen	Netto-Abschreibungen	Reingewinn	% 5:1
	1	2	3	4	5	6
1924	1 786 471	1 280 524	505 947	144 604	361 343	20,2
1925	1 918 094	1 367 317	550 777	131 293	419 484	21,9
1926	2 029 863	1 443 856	586 007	154 524	431 483	21,3
1927	2 120 277	1 515 704	604 573	157 564	447 009	21,1
1928	2 283 998	1 613 811	670 187	166 319	503 868	22,1

Abschreibungen.

Die aus den Roh-Einnahmen erfolgenden Abschreibungen sowie die Rückbuchungen auf bereits erfolgte Abschreibungen werden in Tabelle V ausgewiesen. Mit dem wachsenden Geschäftsumfang sind auch die Abschreibungen ständig gestiegen. Den größten, aber stetig fallenden Anteil beanspruchen die Abschreibungen auf Ausleihungen und Diskontierungen. Es folgen mit wesentlich kleineren, aber ansteigenden Beträgen die Abschreibungen auf Kapitalanlagen, die sich vor allem 1928 gegenüber 1927 stark erhöhen. Da die Rückbuchungen mit Ausnahme von 1925 eine rückläufige Tendenz aufweisen, sind auch die Netto-Abschreibungen — mit Ausnahme wieder von 1925 — ständig gestiegen.

Rohgewinn und Reingewinn.

Tabelle VI faßt die Einnahme- und Ausgabe-Summen der Gewinn- und Verlust-Rechnung zusammen und weist den Reingewinn gleichzeitig im prozentualen Verhältnis zum Rohgewinn aus. Im Durchschnitt der Berichtsperiode betrug der Reingewinn 21,3 % des Rohgewinns. Gegenüber diesem Durchschnitt stellen die niedrigste Quote von 20,2 % im Jahre 1924 und die höchste Quote von 22,1 % im Jahre 1928 keine beträchtlichen Abweichungen dar.

Ertrag und Belastung.

Um den Einblick in den Betriebserfolg zu vertiefen, wird in Tabelle VII Ertrag und Belastung der werbenden Anlagen in

Hundertsätzen der wichtigsten Einnahme- und Ausgabe-Summen ausgewiesen. Die Zins-Einnahmen, die auf 100 \$ werbende Anlagen entfallen, unterliegen Schwankungen, die ziemlich genau die Bewegung der Zinssätze für Ausleihungen widerspiegeln.

Verhältnismäßig konstant ist demgegenüber die quotale Belastung durch die Gesamt-Ausgaben. Sie beträgt im Durchschnitt der Berichtsperiode 4,62 % und ist 1925 mit 4,57 % am niedrigsten, im Jahre 1928 mit 4,65 % am höchsten.

Tabelle VII: Gewinn und Verlust in Prozenten der werbenden Anlagen.

	Werbende Anlagen	Roh-Einnahmen			Gesamt-Ausgaben	Netto-Einnahmen	Netto-Abschreibungen	Rein-gewinn
		Zins-Einnahmen	Andere Einnahmen	Insgesamt				
	in 1000 \$	in % der werbenden Anlagen						
1924	27 661 791	5,48	0,98	6,46	4,63	1,83	0,52	1,31
1925	29 916 525	5,40	1,01	6,41	4,57	1,84	0,44	1,40
1926	31 389 157	5,46	1,01	6,47	4,60	1,87	0,49	1,38
1927	32 755 970 ¹⁾	5,34	1,13	6,47	4,63	1,84	0,48	1,36
1928	34 721 879 ¹⁾	5,49	1,09	6,58	4,65	1,93	0,48	1,45
1) Seit 1927 unter Ausschluß der Indossamentverbindlichkeiten.								

¹⁾ Seit 1927 unter Ausschluß der Indossamentverbindlichkeiten.

Tabelle VIII: Kapital und Reingewinn.
(in 1000 \$)

	Kapital und Reservefonds ¹⁾	% 1924 = 100	Reingewinn	% 1924 = 100	% 3 : 1
	1	2	3	4	5
1924	4 491 663	100	361 343	100	8,04
1925	4 699 751	105	419 484	116	8,93
1926	4 820 129	107	431 483	119	8,95
1927	5 162 702	115	447 009	124	8,66
1928	5 622 312	125	503 868	139	8,96

¹⁾ Kapital, Reserve und unverteilter Gewinn.

Tabelle IX: Reingewinn und Dividende.
(in 1000 \$)

	Reingewinn	% 1924=100	Dividende	% 1924=100	% 3 : 1
	1	2	3	4	5
1924	361 343	100	258 044	100	71,4
1925	419 484	116	272 686	106	65,0
1926	431 483	119	284 809	110	66,0
1927	447 009	124	312 680	121	69,9
1928	503 868	139	327 422	127	65,0

Tabelle X: Steuern in Quoten des Reingewinns.

	Amerikanische Banken	Berliner Großbanken
	%	
1924	26,9	55,6
1925	24,4	56,9
1926	24,5	43,0
1927	24,6	60,4
1928	22,6	62,7

Die Netto-Verzinsung des Kapitals zeigt Tabelle VIII. Die Ertragsquote stieg von 8,04 % zunächst auf 8,93 %, dann auf 8,95 %, fiel 1927 auf 8,66 % und erhöhte sich 1928 trotz starker Zunahme des Kapitals und der Reserven wieder auf 8,96 %.

Tabelle IX weist die Entwicklung der Dividende im Verhältnis zum Reingewinn aus. Es ergibt sich, daß die Dividenden-Ausschüttungen durchaus nicht immer nach Maßgabe des erzielten Reingewinns erfolgt sind.

Von der steuerlichen Belastung der amerikanischen Banken einerseits, der Berliner Großbanken andererseits vermittelt abschließend Tabelle X einen Eindruck. In Prozenten des Reingewinns fiel die Steuerlast bei den amerikanischen Banken in der Berichtsperiode von 26,9 % auf 22,6 %, stieg die Steuerlast bei den Berliner Großbanken — unterbrochen durch die rückläufige Quote des Jahres 1926 — von 55,6 % auf 62,7 %.