Die Hypothekenbanken

Von Fritz Schulte





Duncker & Humblot reprints

Schriften

bes

Vereins für Sozialpolitik.

154. Band.

Rapitalbildung und Rapitalverwendung.

Berausgegeben von Bermann Schumacher.

3weiter Teil.

Frit Schulte: Die Sypothekenbanken.



Verlag von Duncker & Humblot. München und Leipzig 1918.

By

Die

Sppothekenbanken.

23on

Dr. Fritz Schulte,

Archivar der Baperifchen Sandelsbant, München.



Verlag von Duncker & Sumblot. München und Leipzig 1918.

By

Alle Rechte vorbehalten.

Altenburg, S.=A. Piereriche Hofbuchbruckeret Stephan Geibel & Co.

Serrn Dr. theol. honoris causa

Wilhelm Freiherrn von Pechmann,

R. Rämmerer und Geheimer Sofrat, Direktor der Baperischen Sandelsbank

in Dankbarkeit und Verehrung gewidmet

vom Verfasser.

Vorrede des Verfassers.

Von Herrn Professor Dr. Schumacher in Bonn schon Ende 1913 aufgefordert, im Unichlug an die Erhebungen des Bereins für Sozial= politik über das Bolkssparwesen die Bedeutung der Shpothekenbanken für die Kapitalbildung in Deutschland zu schildern, habe ich infolge mannigfacher beruflicher Verhinderung, die mit dem inzwischen ein= getretenen Kriegszustande im Zusammenhange steht, die vorliegende Arbeit erst Ende 1917 zum Abschluß bringen können. Es hat sich bei der Ausarbeitung freilich ergeben, daß ein Bersuch, sich ichließlich auf die Stellung der Sppothekenaktienbanken im Kapital= bildungsprozeß zu beschränken, nur ein geringes positives Ergebnis bringen kann. Die Pfandbriefe entziehen sich als borsengangige Wertpapiere allen tatfächlichen Feststellungen über die Wege ihres ilm= laufs und ihren endgültigen Berbleib. Sie fpielen im Effektenhandel und im Lombardgeschäft eine bedeutende Rolle und werden in großen Beträgen zum Zweck der Rentennutung in den offenen Depots der Rreditbanken, in Stahlfächern und Raffenschränken, in Schreibtischen und berschwiegenen Truben aufgesammelt, Tatsachen des praktischen Geschäftsverkehrs oder der privaten Vermögensverwaltung, die wohl destriptiv dargestellt, aber kaum pragmatisch erörtert oder kritisch be= handelt werden können. Gegenstand einer wissenschaftlichen Bearbeitung konnte daher nur die Frage werden, wie es kommt, daß die Sypothekenbankpfandbriefe Gegenstand so bedeutender Rachfrage beim effektenerwerbenden Publikum geworden sind. Ich habe mit einer all= gemeinen Auseinandersetzung über den bodenwirtschaftlichen Charakter der Sypothekenbankpfandbriefe begonnen, weil die Beziehungen der Menschen zum Grund und Boden psychologisch von wesentlichem Ginfluß gewesen sein dürften, um den Pfandbrief so schnell und erfolgreich einzuführen. Sicherlich hat dabei aber der bedeutend ältere land= schaftliche Pfandbrief den Sypothekenbankpfandbriefen den Weg gebahnt, und ich habe deshalb in dem die historische Entwicklung der Spothekenbankinstitution darstellenden Abschnitt den Versuch gemacht,

die geschichtlichen Zusammenhänge zwischen den älteren Formen der Bodenkreditorganisation und den Hypothekenaktienbanken wenigstens in ihren Hauptfäden nachzuweisen. Mehr als hypothetische Annahmen konnte freilich nicht gegeben werden, da aktenmäßiges Material über die Entstehungsgeschichte der ältesten Institute mir nicht zu Gebote gestanden hat.

Das Schwergewicht des Buches liegt daher in der Darstellung der gesamten Technik und Ökonomik des Hypothekenbankwesens. Auch diese mußte auf geschichtliche Entwicklungsvorgänge zurückgreifen, denn die gänzlich verschiedenartige Stellung der Staatsregierungen den in ihrem Berwaltungsbereich entstehenden Hypothekenaktienbanken gegenüber ist auf die Ausbildung der wirtschaftlichen Gigenart dieser Institute von tiefgreifendem Einfluß gewesen.

Im übrigen verfolgt das vorliegende Buch die Aufgabe, ausschließlich die volkswirtschaftliche und soziale Seite des deutschen Hpposthekenbankwesens wissenschaftlich darzulegen.

Literarisch sind die Sypothekenbanken bisher vorzugsweise unter juristischen Gesichtspunkten behandelt worden. Meist sind zwar auch im Anschluß an die Erörterung der Bestimmungen des Sppothekenbankgesetzes die einzelnen Sparten einer kurzen Würdigung ihrer wirtschaft= lichen Bedeutung unterzogen worden; insbesondere sei auf den vortreff= lichen Kommentar von Dannenbaum (Berlin 1912) verwiesen. Die Arbeiten von Löhr¹. Ehrlich² und andern befassen sich entweder nur mit der allgemeinen Stellung der Hypothekenbanken in der Volksvorwirtschaft oder sie greifen einige Seiten ihrer Wirksamkeit zu gesonderter wirtschaftspolitischer Behandlung heraus. Gine zusammenfassende volkswirtichaftliche Darstellung des deutschen Sypothekenbankwesens hat jedoch bis jest gefehlt. Den Versuch einer solchen hat das vorliegende Buch unternommen. Grundfählich habe ich juristische Auseinander= jehungen bermieden und zu Rechtsfragen nur kurforisch Stellung genommen, ohne sie ganglich auszuschließen, da ich das Bestreben hatte, die Sypothekenbank einheitlich als ein ganzes darzustellen.

Die besondere Stellung, die den Shpothekenbanken volkswirtschaft= lich zuzuweisen ift, ergibt sich aus dem von ihnen entwickelten Bar=

¹ J. Löhr, Die volkswirtschaftliche Bedeutung der Hypothekenbanken. Leipzig 1908.

² P. Chrlich, Das Reichs - Hypothekenbankgefet in seiner volkswirtschaftlichen Bebentung. Berlin 1909.

darlehensshstem im Gegensatzu dem Shstem des Pfandbriefdarlehens, das von den Landschaften innegehalten wird. Das Bardarlehensstyftem, dessen vorzugeweise Pflege den Hypothekenbanken in § 14 des Hypothekenbankgesetes ausdrücklich zur Pflicht gemacht ist, ohne daß das Pfandbriefdarlehenssystem für besondere Fälle ausgeschlossen ist, ist der Grund- und Echpfeiler der gesamten Organisation des Sypothekenbankwesens. Die dem Buche in erster Linie gestellte Aufgabe, die Bedeutung der Sypothekenbanken für das Volkssparwesen zu schildern, war die Veranlassung, der Pfandbriefemission den Vorrang einzuräumen. Eingehend sind dabei die Erscheinungen der Kursbildung und des Pfandbrief-Agios und Disagios geschildert worden, die zum Beispiel Dannenbaum gang übergeht. Sieran ichließt sich die Besprechung der Rfandbriefdeckung, also der Erwerb der Sypotheken, wobei die Schätzung in den Vordergrund der Darstellung tritt, und die Zusammensetzung des Sypothekenbestandes. Diese leitet dann über zu einer Besprechung der sozialen Stellung der Spotheken= banken, ihrer Bedeutung für die modernen Brobleme des Siedlungs= und Wohnungswefens und für die Fragen der Kredit= und Schuld= not des Haus= und Grundbesitzerstandes. Meiner Überzeugung nach sind die großen privatwirtschaftlichen Kreditinstitute dadurch, daß sie bedeutende Teile der Volksersparnisse verwalten, zu Faktoren des fozialen Gemeinschaftslebens geworden, die eine Beurteilung auch bon sozialen Gesichtspunkten aus erfordern. Die Frage, inwieweit die Tätigkeit der Hypothekenbanken denjenigen Volksklassen wieder zugute kommt, denen die in ihren Pfandbriefen angelegten Rapitalien ent= stammen, hat damit seine eingehende Berücksichtigung gefunden. Wäh= rend die vorhergehenden Abschnitte die Grenzen bestimmen, innerhalb deren die Sypothekenbanken fozial wirksam sein können, will der lett= genannte Abschnitt die Frage beantworten, inwieweit sie berufen sind, an der Lösung der wichtigen sozialen Probleme mitzuwirken, die ins= besondere nach dem Kriege in hohem Maße an die Öffentlichkeit herantreten werden.

Wenn ich mir erlaubt habe, die Arbeit Herrn Geheimrat v. Pechsmann, Direktor der Baherischen Handelsbank, zu widmen, so geschah es, um eine Pflicht der Dankbarkeit zu erfüllen, daßür, daß ich auf seine Beranlassung hin vor bald acht Jahren in den Dienst des Instituts treten konnte, das von jeher seinen Stolz darin gesehen hat, den sozialen Aufgaben in weitem Maße Rechnung zu tragen. Herr Direks

tor K. Hofrat Fris Stehrer hatte die große Güte, mir nicht nur während der Ausarbeitung stets mit seinem Rat und bereitwilligster Aufklärung helsend zur Seite zu stehen, sondern auch während der Drucklegung die Korrekturbogen einer Durchsicht und Prüfung zu unterziehen. Ich erlaube mir, ihm auch an dieser Stelle meinen tiefgefühlten und herzelichsten Dank auszusprechen.

Im übrigen möchte ich an alle Lefer des Buches die Bitte richten, in meinen Ausführungen lediglich den Ausdruck meiner eigenen wissen= schaftlich gewonnenen Anschauung zu sehen und in ihnen nicht eine Wiedergabe der Einrichtungen und Ansichten der Banerischen Sandels= bank zu erblicken. Ich habe mich bemüht, das Gesamtdurchschnittsbild des heutigen Spoothekenbankwesens, das in der Öffentlichkeit zumal unter dem Einfluß bodenreformerischer Tendenzen vielfach einer unrichtigen Beurteilung unterliegt, wenigstens in den Sauptzügen objektiv richtig zu stellen. Mehrfache Studienreisen haben Belegenheit gegeben, auch mit den leitenden Perfonlichkeiten anderer Banken die Gefichtspunkte zu besprechen, von denen aus ich die Fragen des Hypothekenbankwesens behandelt habe. Ich verhehle nicht, daß ich dabei pereinzelt auch auf andere Anschauungen gestoßen bin, als wie ich fie in den folgenden Blättern vertreten habe. Insbesondere wird meine Stellungnahme zu den Fragen des Schähungszwanges nicht überall geteilt werden; auch sonst werden die Einrichtungen und Auffassungen verschiedener Sypothekenbanken, die ich nicht überall vergleichend studieren konnte, anders sein, als wie ich sie hier geschildert habe. Ich wollte diese Bemerkungen vorausschicken, um etwaigen miß= verständlichen Auffassungen meiner Ausführungen vorzubeugen.

München, Februar 1918.

Der Verfaffer.

Inhaltsverzeichnis.

Erster Abschnitt: Die Grundlagen der Bodenkreditorganisation 1. über Kreditorganisation im allgemeinen
2. Die bodenwirtschaftliche Stellung des Bodenkredits
Bweiter Abschnitt: Die geschichtliche Entwicklung
1. Die Organisation des Bodenkredits und ihre allgemeine Entwicklung 2. Die Hypothekenbanken in Deutschland bis zum Erlaß des Hypothekensbankgesets
2. Die Hypothekenbanken in Deutschland bis zum Erlaß des Hypothekensbankgesetes
bankgesets
A. Die preußischen Hypothekenbanken
1. Die Konzessionsgesuche der Preußischen Hypotheken-Gesessschaft (späteren Ersten Preußischen Hypotheken-Aktien-Gesessschaft) und der Preußischen Hypothekendank (späteren Preußischen Aktienbank). Die Normativbestimmungen gemäß dem Keskript vom 23. Juni 1863
und der Preußischen Hypothekenbank (späteren Preußischen Aktienbank). Die Normativbestimmungen gemäß dem Reskript vom 23. Juni 1863
Uftienbank). Die Normativbestimmungen gemäß dem Reskript vom 23. Juni 1863
vom 23. Juni 1863
2. Die Abänderung der ersten Normativbestimmungen im Sinne
einer Ermeiterung der Beleihungsgrenze 1863—1867 61
3. Die Bestrebungen zur Gründung der Preußischen Central= Bodenkredit=Aktiengesellschaft in Berlin 1863—1870 71
4. Die neuen preußischen Normativbestimmungen vom 27. Juni 1893 82
B. Die außerpreußischen Hypothetenbanken 88
C. Beftrebungen zur reichsgesetlichen Regelung bes
Hoppethekenbankwesens
Der Bericht des Ausschussensberrats. Der Entwurf
eines Reichshypothekenbankgesehes vom Jahre 1868 99
2. Grundzüge eines Reichshypothekenbankgesetzes aus dem Jahre
1886
Dritter Abschnitt: Die Spothekenbank als privatwirtschaftliche
Unternehmung
1. Pfandbriefdarlehen und Bardarlehen
2. Die Hypothekenbank als Aktiengesellschaft
3. Das Berhältnis (Staatsaufsicht und Treuhandschaft) des Staates zur privaten Bodenkreditorganisation
4. Hppothekenbanken mit gemischtem Geschäftsbetrieb 141
5. Die "reine" Hypothekenbank nach § 5 H. B
6. Hypothetenbanktrifen
Bierter Abschnitt: Die Sypothetenbantpfandbriefe 182
1. Die rechtliche Konstruktion und der Juhalt des Pfandbriefs 182 2. Die Pfandbriefemission

	Seite					
3. Der Pfandbriefverkauf	19 8					
4. Der Pfandbriefumlauf. Der Pfandbrief im Börfenverkehr	210					
5. Der Pfandbriefrückfluß	215					
6. Die Pfandbriefgläubiger	2 21					
7. Die Zulassung ber Pfandbriefe zur Anlage von Mündel- und Stif-						
tungsgeldern	228					
8. Pfandbriefzins und Pfandbriefkurs	238					
a) Die allgemeinen Kursbeftimmungsgründe	238					
b) Die besonderen Aursbestimmungsgründe	247					
9. Ugio und Disagio	252					
10. Pfandbriefkurs und Hypothekenzins	267					
11. Die Pfandbriefpolitik der Hypothekenbank	276					
12. Rückblick auf die Entwicklung des Zinsfußes der Hypothekenbank-						
pfandbriefe	286					
Fünfter Abichnitt: Der Spothekenerwerb	910					
	310					
1. Allgemeines und Grundfähliches	310					
2. Der Darlehensantrag	318					
3. Die Schätzung	322					
a) Die Elemente des Schätzungsverfahrens	322					
b) Die Schätzung landwirtschaftlicher Grundstücke	328					
c) Die Schätzung städtischer Grundstücke	336					
d) Die freie Schätzung	344					
e) Der amtliche Schätzungszwang	357					
4. Die Festsetzung des Darlehensbetrages	373					
5. Der grundbuchamtliche Vollzug und die Auszahlung der Hypotheken=						
darlehen	374					
6. Die Bedingungen der Hypothekengewährung	377					
Cechfter Abichnitt: Die Zusammensehung bes Spothetenbestandes 38						
the state of the s	383					
1. Allgemeines						
	388					
	398					
4. Das städtische Hausdarlehen	403 420					
6. Die Beleihung von Bauterrains und Baupläten	420 425					
7. Die Beleihung von Fabriken und sonstigen gewerblichen Zwecken	420					
dienenden Gebäulichkeiten	491					
vienenven Gevaungtenen	4 31					
Siebenter Abidnitt: Die Spothefenbanten in ihrer fogialen Be-						
deutung und die neueren Entwicklungstendenzen im Bobenfredit	44 0					
1. Die Hypothekenbanken und die Kreditnot des Jmmobiliarbesities	44 0					
2. Städtebau und Siedlungswesen	455					
3. Die Aleinwohnungsfrage	467					
4. Die Sypothekenbanken und die gukunftigen Aufgaben des Realkredits	47 8					
Anhang: Beispiele privater Schähungen	498					
white Sentitle Divile Countinger	100					

	Inhaltsverzeichnis.	XIII
		Ceite
	Statistische Tabellen	
1.	Die Entwicklung der gemischten Sypothekenbanken Bayerns	145
2.	Aktienkapital und Referven der deutschen Hypothekenbanken 1900—1916	164
3.	Die durchschnittlichen Dividenden der deutschen Hypothekenbanken seit 1900	181
4.	Der Pfandbriefumlauf der deutschen Sypothekenbanken und feine Ber-	
	teilung nach dem Zinsfuß 1862—1916	8/309
5.	Der Sypothekenbestand und beffen Berteilung nach den einzelnen Arten	
	der Darlehen 1900—1916	4 33
	a) Hypothekenbanken überhaupt	433
	b) Gemischte Hypothekenbanken	
	c) Reine Hypothekenbanken	435
6.	Der hypothekenbestand der deutschen hypothekenbanken 1863—1916 430	6/437
	Kommunaldarlehen und Kommunalobligationen der deutschen Hypo-	
••	thekenbanken	438
8	Der Spothekenbestand ber beutschen Lebensversicherungsgesellschaften .	508
	Die Seutiden Ennethekenhouken Cube 1016	

Literatur.

Ein ziemlich reichhaltiges Literaturverzeichnis über Hypothekensbanken gibt F. Dannenbaum, Deutsche Hypothekenbanken, Wirtschaftsliche Darstellung nehst Kommentar zum Hypothekenbankgeset. Berlin 1911, S. 409 ff. — In dem vorliegenden Buche ist die Literatur zu den einzelnen Sparten des Hypothekenbankwesens bei den betreffenden Abschnitten und Kapiteln angegeben. Wir führen nachstehend nur diejenigen Schriften an, die in den speziellen Literaturübersichten sowie bei Dannenbaum nicht genannt sind. Auch die allgemeine Literaturüber Bodenkredit und Bodenkreditorganisation, die natürlich auch vielssach auf die Hypothekenbanken Bezug nimmt, ist hier nicht verzeichnet 1.

- 3. Faucher, Die Bereinigung von Sparkasse und Hhoothekenbank und der Anschluß eines Häuserbaubereins als sozialökonomische Aufgabe unserer Zeit. Berlin 1845.
- D. Sübner, Die Banken. Leipzig 1851.
- Engels, Der Grundfredit und das Kapitalbedürinis des Grunds besites, befriedigt durch eine preußische Bodenkreditbank. Berlin 1862.
- 3. B. Stroell, Die Baberijche Shpotheken- und Wechselbank, beren Reorganisation und Statutenabanderung. München 1863.
- Lette Art. "Hhpothekenbanken" und "Hhpothekenbersicherungsanstalten" in Rotteck-Welckers Staatslexikon. 3. Aufl. Leipzig 1863. 8. Bb. S. 417 ff.
- A. Knorr, Die Baherische Hypotheken= und Wechselbank und ihre Stel= lung dem Realkredit, der Landwirtschaft, dem Handel und Verkehr gegenüber. München 1866.
- H. Schmidt, Kurze Erläuterungen über das Besen und Birken der Hopothekenabteilung der Baherischen Shpotheken- und Wechselbank. München 1866.
- Brämer, Die Grundkreditinstitute in Preugen. Zeitschr. Des königl. preug. Statistischen Bureaus. 1867. S. 226 f.
- Stenographische Berichte über die Verhandlungen des Ausschusses des Bundesrats des Norddeutschen Bundes für Handel und Verkehr, betr. die Enquete über das Hhpothekenbankwesen. Vom 13. März bis 19. Juni 1868.
- Brocher, Die Hypothekenbanken. Wageners Staatslegikon. Berlin 1867.

¹ Wer sich für die altere Literatur des Bodenkredits interessiert, sei insbesondere auf die Besprechungen Conrads in den Jahrbüchern für Nationalökonomie und Statistik Jahrg. XI (1868), S. 332, 420, und XIII (1869) S. 269 verwiesen.

Literatur. XV

- &. Zimmermann, Aber Hopothekenbanken. (Bujche Archiv für Theorie und Prazis des Allgemeinen deutschen Handelsrechts. Bb. 15. S. 202 ff.) Leipzig 1869.
- Preußische Zentral-Bodenkredit-Aktiengesellschaft zu Berlin. (Berliner Rebue. Sozialpolitische Wochenschrift. 63. Bd. 7. und 8. Hest.) Berlin 1870.
- Meißen, Der Boden und die landwirtschaftlichen Berhältnisse des preußischen Staates. Bb. III. Berlin 1871. S. 148 f.
- F. Hecht, Die Rheinische Spothekenbank in Mannheim. 3. Aufl. Mannheim 1874.
- f. Hecht, Die Mündel- und Stiftungsgelber in den beutschen Staaten. Stuttgart 1875.
- h. b. Poschinger, Bankgeschichte des Königreichs Babern. Erlangen 1875/76.
- Derselbe, Die Banken im Deutschen Reiche, Österreich und der Schweiz. Band II: Bankgeschichte des Königreichs Sachsen. Jena 1877.
- Derselbe, Bankwesen und Bankpolitik in Preußen. 2 Bde. Berlin 1878/79.
- D. v. Diest=Daber, Entgegnungen auf die Angriffe der Herren Laster, von Bennigsen u. a. nebst Aufklärung über die Privilegien der Zentral=Bodenkredit=Gesellschaft. Berlin 1876.
- B. Steller, Die deutschen Sypotheken-Aktion-Banken. Stuttgart 1877.
- A. Stroell, Aber die konkursrechtliche Realjicherheit fundierter Gelbspapiere. Mit besonderer Berücksichtigung der baberischen Berhältsnisse. München 1877.
- F. Bolz, Das Pfandbricsspiftem der Baher. Hhpotheken= und Wechsels bank. Eine kritische Studie. Als Antwort auf die Schrift "Über die konskurschtliche Realsicherheit fundierter Geldpapiere" von Dr. A. Stroell. München 1877.
- R. Frhrr. v. Stengel, Bodenkredit und Bodenkreditanstalten. Mit besjonderer Berücksichtigung der sogenannten "Hppothekenbanken". (Unsnalen des Deutschen Reichs 1878. S. 841 ff.)
- F. Bolg, Die Pfandbrieffrage de lege ferenda. Beitrag zu einer brennenden Tagesfrage. München 1878.
- E. Lescr, Die Hypothekenbanken und ihre Jahresabschlüffe. Heidelsberg 1879.
- F. Hecht, Bur Frage bes Faustpfandrechts für Pfandbriefe. (Annalen bes Deutschen Reichs. 1880. S. 304 ff.)
- 3. Goldschmidt, über den Entwurf eines Gesetzes betreffend das Faustpfandrecht für Pfandbriese und ähnliche Schuldverschreibungen. Jena 1880.
- 3. Basch, Das Faustpfandrecht für Pfandbriefe und die Hypothetens banken (Bolkswirtschaftl. Zeitfragen, Heft 15). Berlin 1880.
- H. Schmidt, Die beutsche Grundfreditbank zu Gotha und beren Reorganis sation. Beitrag zur Orientierung ber Aktionare und Pfandbriefbesitzer ber Bank. Berlin 1884.

XVI Literatur.

- 2. Strojavacca, Appunti di Statistica e Legislazione comporater sugli istituti di Credito Fondiario. Roma 1884.
- Baberifche Shpotheten= und Wechselbant. Festschrift zur Feier ihres 50 jährigen Bestehens. 1886.
- Die Deutsche Shpothekenbank in Meiningen vom 13. Dezember 1862 bis 13. Dezember 1887.
- F. Hecht, Die ländlichen Darleben der Rheinischen Shpothekenbank. Mannheim 1888.
- Hangen und Leipzig 1890.
- F. Hecht, Die Pfälzische Hypothekenbank in Ludwigshafen. (Als Manufkript gebruckt.) Ludwigshafen a. Rh. 1890.
- 8. b. Lumm, Die Entwicklung des Bankwesens in Elsaß-Lothringen seit der Annegion. Jena 1891.
- Derselbe, Die Rheinische Hhpothekenbank in Mannheim. Mitteilungen aus der Praxis. Mannheim 1892.
- Rheinische Hypothekenbank in Mannheim. Denkschrift zur Feier bes 25 jährigen Bestehens der Bank. 1871—1896.
- F. Hecht, Über die Erundzüge eines Reichsgesetzes für die Bodenfredit-Aftienbanken. Bortrag in der internationalen Bereinigung für Rechtswissenschaft und Bolkswirtschaftslehre zu Berlin am 24. März 1897.
- Derselbe, Das Reichshypothekenbankgeset. Holdheims Monatsschrift für Handelsrecht und Bankwesen. VII. 1898, S. 174, VIII. 1899, S. 57.
- 3. Lügeler, Borschläge zum Entwurf eines Spothekenbonkgeseites. Weimar 1898.
- C. Liman , Beurteilung eines Entwurfs für ein Reichs-Sphothetenbankgefet. Berlin 1898.
- Ed. Wegener, Die Landschaften und die preußischen Shpotheken-Aktienbanken unter besonderer Berücksichtigung ihrer Beziehungen zu dem ländlichen Grundbesitze in Preußen. (Annalen des Tentschen Reiches. 1898. S. 544 ff.)
- Berhandlungen der XXVI. Plenarversammlung des Deutschen Landwirtsschaftsrats. Archiv des deutschen Landwirtschaftsrats. XXIII. Jahrg. S. 145 ff. Berlin 1899.
- H. Bued, Hypothekenkredit und Feuerversicherung. Erwiderung auf die Broschüre von Dr. Paul Boigt, Hypothekenbanken und Besleihungsgrenze. Berlin 1899.
- M. Wittenberg, Praktische Beiträge zu einem Reichs-Sphothekenbankgeset. (Volkswirtschaftl. Zeitfragen, Heft 161/162.) Berlin 1899.
- Derselbe, Entwurf eines Normalstatuts für Sppotheken-Aktienbanken nach den Bestimmungen des B. G. B., des H. G. B. und des Reichs-Hppothekenbankgesetzes nebst Musteranweisung für die Ermittlung des Wertes den Grundstücken. Berlin 1899.

Literatur. XVII

- Die Bededung der Sypotheten-Pfandbriefe. Zeitgemäße Betrachtung über ben Entwurf eines Sypothekenbankgesetzes. Berlin 1899.
- Fuld, Shpothekenbanken und Shpothekenbankgeseth. Jahrb. für Nationalökonomie und Statistik. 3. Folge. 23. Band. (S. 351 ff.) Jena 1902.
- M. Müller, Die Preuß. Zentral-Bodenkredit-Aktiengesellschaft. Mit besonderer Berücksichtigung ihrer Beziehungen zum ländl. Grunds besitz (Heidelberger Dissertation). Naumburg a. S. 1903.
- Th. Müller=Fürer, Die Hypothekenbankprozeise und der deutsche Kapitalist. Berlin 1904.
- (Siraub, Raoul, Des banques hypothécaires allemandes. Thèse pour le doctorat. Baris 1904.
- F. Hecht, Jahrbücher des europäischen Bodenkredits. Jahrg. 1. Leipzig 1909.
- Baftian, Banktechnisches für junge Juriften und Bolfswirtschaftler, Bankbeamte und Kaufleute. Stuttgart 1909.
- F. Babit, Sypothekenbanken und Wohnungsfrage. Bena 1911.
- Frit Dannenbaum, Deutsche Shpothekenbanken. Wirtichaftliche Darftellung nebst Kommentar jum Shpothekenbankgeset. Berlin 1911.
- Höhlmann, Die baherischen Bodenkreditinstitute und der von ihnen gewährte Grundkredit. 1836 -1908. Würzburg 1911.
- 3. Schulte, Die deutschen Bodenkreditinstitute 1930 bis 1909. (Bersöffentlichungen zur Statistik des Bodenkredits und verwandter Gebiete. Hig. vom Archiv für Bodenkredit der Bayerischen Handelsbank in München. Hest 1.) Leipzig 1911.
- 28. Stahl, Die Entwicklung des Pfandbriesbestandes der deutschen Hypothekenaktienbanken nach dem Zinssuß von Ende 1906 bis Ende 1911 in handelstechnischer und wirtschaftlicher Hinsicht. (Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelsprazis 5. Jahrg. 1912. S. 195 ff.)
- Frankfurter Sppothekenbank. Bericht über das Geschäftsjahr 1912. Rücksblick auf die bisherigen 50 Jahre 1863—1912.
- Deutsche Sypothekenbank in Meiningen. Inbilaumeschrift zum 50 jährigen Besteben ber Bank. 1912.
- Breußische Pfandbriefbank Berlin. Die Weschichte ihrer 50 jährigen Entswicklung. 1862-1912.
- F. Bendigen, Geld und Rapital. Gesammelte Auffage. Leipzig 1912.
- 3. M. Cahill, Report to the Board of Agriculture and Fisheries of an enquiry into Agricultural Credit and agricultural co operation in Germany. Condon 1913.
- A. Beinberger, Agiv und Disagiv der Pfandbriefe in der Bilanz der deutschen Sypothekenbanken. Münch. Bolkswirtschaftl. Studien. Stuttgart 1913.
- 3. Biffar, Die deutschen Sypothekenbanken und ihre Besonderheiten. (Erlanger Dissertation.) München 1913.
- Hadewig, Geldmarkt und Hypothekenbank-Obligationen. (Staatse und jozialwissenschaftliche Forschungen, Bd. 181. München und Leipzig. 1915.

Schriften 154. II.

XVIII Literatur.

Drucksachen der Immobiliarkreditkommission. Reserate von J. Bredt, F. Schwarz, van der Borght, Allbrecht, Dernburg, Luther, Baumert, Eberstadt, sowie der stenographische Bericht über die 2. Sizung 18./19. November 1915. Berlin 1915 16.

Baft ian, Shpothekenbankfragen. Plutus. 1915. C. 507.

S. Rrüger, Der Konkurs ber Spothefenbank. Leipzig 1916.

Budde, Das Schätzungsamtsgesetz nach den Beschlüssen der Albgeordnetenschaussönmission. Bank-Archib XVI. Jahrg. 1916/17. S. 1.

Alls Spezialzeitichrift für die Interessen des Shpothetenbantwesens ericheint seit 1883 in Berlin der "Deutsche Dtonomist", Wochenschrift für finanzielle und volkswirtschaftliche Angelegenheiten und Bersicherungs-Spezialorgan für Realfredit= und Spothefenbantwefen. gründet von W. Chriftians (Berlin S.W., Friedrichstraße 10). Der wöchentlich erscheinende "Deutsche Ökonomist" enthält zahlreiche, das Hypothekenbankwejen behandelnde kürzere Artikel und berichtet fortlaufend über alle darauf bezüglichen Angelegenheiten. - Andere Zeitichriften, in denen Fragen des Hypothekenbankwesens öfters behandelt werden, jind: Monats: ichrift für handelsrecht und Bankwesen, Steuer- und Stempelfragen. Begr. von B. Holdheim, fig. von Rechtsanwalt Dr. Heilbrunn (feit 1892). - Der Aktionär, Frankfurt a. M. (jeit 1864). - Der Aktionär, Berlin (seit 1875). — Bank-Archiv, Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen. Big. bon Rieger (feit 1901). - Die Bank, Monatehefte fur Ginangund Bankwesen. Sig, bon Alfr. Lansburgh (feit 1908). -- Plutus, Sig, bon Georg Bernhard (feit 1904). — Grundstücks-Archiv. Sig. von Geh. Hofrat B. Werthauer, Berlin (seit 1906). — Allgemeine Terrainzeitung (München und Berlin, feit 1906). - Die Zeitschriften, die für die jogialpolitischen Fragen, an denen die Sypothekenbanken intereffiert find, in Betracht tommen, find S. 456 und 467 aufgeführt.

Berichtigung.

Auf Seite 164 find die Reserven bis 1909 ohne die Penfions: und Unterftuhungs: fonds, von 1910 ab einschließlich dieser Fonds berechnet. Zieht man die letteren ab, so ergeben fich für die Reserven sämtlicher Sypothetenbanken folgende Beträge. Bergleiche hierzu Anmerkung 1 der Gesamttabelle am Schluß des Bandes.

	Hypothekenbanken überhaupt	Reine Hypothetenbanten	Gemischte Hypothekenbanken
	iı	ı Millionen Ma	rf
1910	406,80	245,71	161,09
1911	431,04	266,54	164,50
1912	464,74	283.18	181,56
1913	496,00	301,40	194,60
1914	513,21	318,53	194,86
1915	529,80	332,81	196,99
1916	543,68	344,82	198,86

Die Sypothekenbanken.

Von

Dr. Fritz Schulte.

Schriften 154. II.

Einleitung.

Das Wort "Kredit" wird im Sprachgebrauch des täglichen Lebens wie der Wissenschaft gewöhnlich in dem Sinne eines Berkehrsbor= ganges angewandt, bei dem durch eine Kapitalsübertragung ein zwei= seitiges Rechtsgeschäft, aus Schuld und Forderung bestehend, zustande kommt. Der Begriff des Kredits enthält in dieser Beziehung zwei bon einander unabhängige Merkmale, die bei allen bom Sprachge= brauch als Kreditgeschäfte angesehenen Verkehrshandlungen vertreten find, aber im Ginzelfalle in fehr verschiedener Beije den Charakter des Kreditgeschäfts bestimmen. Das eine, die Überlassung von Teilen aktuellen Güter= oder Leiftungsvermögens von einer Birtschaft an eine andere gegen Entgelt zur Rutung als Eigentum 1 ift das maggebende, allen kreditgeschäftlichen Transaktionen wesenseigene Kriterium des Begriffs; das Vertrauensmoment dagegen, das dem Rredit seinen Namen gibt, tritt dem Übertragungsmoment in sehr vielen Fällen zwar ausschlaggebend zur Seite, erscheint aber daneben auch in vielen Fällen mehr oder weniger abgeschwächt und kann an Bedeutung im Berhältnis zu dem blogen Übertragungsmoment fogar nahezu berichwinden.

Reben der den Borgang der Kapitalsübertragung hervorhebenden hat das Wort Kredit aber noch eine zweite Bedeutung, nämlich die Gesamtheit der bestehenden Kreditbeziehungen, den durch die einzelnen Kreditgeschäfte geschaffenen Justand der Kapitalsverteilung. Man spricht von dem Wechselkredit, dem Bodenkredit, und deutet durch diese Vereinheitlichung an, daß in dem volkswirtschaftlichen Organismus eines Landes diese Kreditübertragungen eine eigentümliche Funktion erfüllen, die der Gesamtheit der in einem gegebenen Zeitpunkte be-

¹ v. Romorzhnsti, Die ökonomische Lehre vom Kredik. Innsbruck 1903. — Die neuere Forschung sieht weder das Bertrauensmoment noch die Berpflichtung zur Gegenleiftung in der Zukunft als wesenkliche Kriterien des Kreditbegriffes an. Meiner Ansicht nach kann eine Erörterung der volkswirtschaftlichen Stellung des Bobenkredits das Begriffsmoment des Bertrauens nicht ganz außer acht lassen.

stehenden, aus Kreditgeschäften herrührenden Forderungen und Schuldverpflichtungen die Stellung eines aktiven Elements im Wirtschaftsprozesse zuweist.

Wenn wir diese Unterscheidung an den Eingang einer die Organisation des Bodenkredits in monographischer Darstellung schildernden Abhandlung stellen, so geschieht das aus dem Grunde, weil die Erstentnis des eigentlichen volkswirtschaftlichen Charakters des Bodenskredits sich nicht aus der bloßen Betrachtung des kreditgeschäftlichen Verkehrsvorganges ableiten läßt. Sie setzt voraus, daß die ganze Bolkswirtschaft als eine organische Einheit anerkannt ist, deren einzelne auseinander wirkende Faktoren in einem durch das Prinzip der wirtschaftlichen Gesamtnutzung bedingten Verhältnis des gegenseitigen Gleichgewichts stehen. Diese gegenseitige Bedingtheit beherrscht sowohl den Verlauf des ganzen volkswirtschaftlichen Umlaufsprozesses an sich wie dessen fortschreitende Entwicklung, die unter dem Druck der steigenden Bewölkerung und der zunehmenden technischen Beherrschung der Naturkräfte sich vollzieht.

Der Begriff des Bodenkredits erscheint unter diesem Gesichtspunkte als der einer Zusammenfassung rechtlicher und privatwirtschaftlicher Borgänge zu einer selbständigen Einheit mit eigenen, volkswirtschaftlich wirkenden Funktionen, die vorzugsweise in das Gebiet der Bodensbewirtschaftung eingreisen. Die in dieser Richtung wirkenden Kräfte hat das menschliche Zweckbewußtsein zu Organen des volkswirtschaftslichen Umlaufsprozesses zusammengefügt, die deshalb den Namen Orsganisation en führen. Die volkswirtschaftliche Erkenntnis des Wesens der Organisation des Bodenkredits erfordert also zweierlei, erstens die Festskellung der Einzelkräfte, der Elemente, aus denen sich die Organisation ausbaut, sodann aber die Klarstellung ihrer speziell bodenwirtschaftlichen Ausgaben im Rahmen des allgemeinen Wirtschaftsprozesses.

Der Inhalt dieses Buches fußt auf dem Grundgedanken, daß die hotheten banken Glieder einer solchen volkswirtschaftlichen Organisation sind, daß sie demgemäß aus dem Rahmen einer rein privatwirtschaftlichen Betrachtungsweise heraustreten und einer, von allgemeinen sozialökonomischen Gesichtspunkten geleiteten Untersuchung bedürftig erscheinen. Hierzu zwingt nicht nur ihre bodenwirtschaftliche Bedeutung, über die wir Räheres im ersten Abschnitt ausführen, sondern vor allem ihre große Bedeutung für den in der Bolkswirtschaft sich

vollziehenden Spars und Kapitalbildungsprozeß. Das Problem, wie es kommt, daß der Bodenkredit einen so wichtigen Faktor im Sparsbetrieb der Bevölkerung bildet, ist im Grunde rein psychologischer Art. Wenn wir die Ersahrung machen, daß gerade die Organisation des Bodenkredits den Sparsinn mächtig anregt und seine Ergebnisse in bestimmte Bahnen leitet, so liegt das daran, daß der Bodenkredit sich aufbaut auf dem Werte des gewaltigsten Elementes, dessenigen, dem alles Leben entsprießt, das unser ganzes Dasein trägt, auf dem unser Wirtsschaftsleben in Produktion und Haushalt in erster Linie sich ausbaut, des Grund und Bodens.

Damit bietet sich zugleich der Anknüpfungspunkt für eine kritische Stellungnahme zu den Aufgaben, die dem Bodenkredit in sozialer Beziehung erwachsen sind. Alle wirtschaftlichen Tatsachen und Borgänge interessieren uns letzthin ihrer Bedeutung wegen, die wir ihnen in sozialer Beziehung zuerkennen. Auch der Bodenkredit erhält seine eigentliche Bedeutung für uns erst dann, wenn wir uns bewußt sind, wie eng wichtige Fragen des menschlichen Gemeinschaftslebens in Wohnung und Siedelung mit dem Bodenkredit zusammenhängen. Der Bodenkredit wird dadurch zu einem Faktor der Wirtschaftse und Soziale politik, und dies ersordert, daß wir die Grundbedingungen kennen lernen müssen, an die seine Wirksamkeit geknüpft ist, weil wir nur dadurch in den Stand gesetzt werden, diese Wirksamkeit für die Verswirklichung gesunder, sozialer Resormvorschläge einzusetzen.

Erster Abschnitt.

Die Grundlagen der Bodenkreditorganisation.

1. Über Kreditorganisation im allgemeinen.

Unter Sparen versteht man den Vorgang des Ansammelns von freiem Geldkapital aus dem Einkommen des haushalts durch Berzichtleistung auf Konsumtion. Das in der Bolkswirtschaft auftretende freie Geldkapital aber hat nicht seine einzige Quelle im hauswirtschaftlichen Sparprozesse. Auch in der Güterproduktion entsteht freies Beldkapital, teils in den Überschüffen der Erwerbswirtschaft, che fic dem Saushalt zugeführt werden, teils in dem Betriebskapital, wenn borübergehend für einen Raffenbestand keine Berwendung stattfindet. Es ist Aufgabe der Rreditorganisation, diese in den Einzelwirtschaften auftretenden freien Geldkapitalien an sich zu ziehen, sie zu vereinigen und sie produktiver Verwendung zuzuführen. Die Kreditorganisation befördert den Sparprozeg dadurch, daß fie Sicherheit der Anlage berschafft, den Eigentümern des Sparkapitals für die Überlassung ihres Beldkapitals ein Entgelt im Binfe bezahlt und den Gigentumern die jederzeitige Möglichkeit der Wiederverfügung über ihr Geldkapital verschafft, wenn es vor Ablauf der bedungenen Rückzahlungsfrist benötigt wird. In lettgenannter Beziehung ift nur eine Organisation des Aredits imstande, dem Bedürfnis des Gläubigers sowohl wie dem des Schuldners gleichmäßig Rechnung zu tragen, während im individuellen Kredit meist nur das Interesse des Gläubigers, seltener das des Schuldners vorherricht. Auch im Bodenkredit liegt die Sauptaufgabe der Organisation darin, den Grundbesitzern einen Kredit zu bermitteln, der ihren Interessen entspricht, ohne daß dabei das Interesse der Gläubiger aus dem Auge verloren wird. Dadurch foll erreicht werden, daß das freie Geldkapital dem Grundbesit für jeine jveziellen Rreditbedürfnisse ständig und zu angemessen billigen Bedingungen zuftrömt. In dem Mage, wie es gelingt, diesen Interessenausgleich zwischen Kapitalbesiter und Grundbesiter zu verwirklichen, hat die

Organisation des Bodenkredits Anspruch, als mächtiger Hebel des wirts schaftlichen Fortschritts angesehen zu werden.

Der Interessengegensat zwischen Gläubiger und Schuldner beruht teils auf der Berichiedenheit in den Umlaufsfristen mobiler und immobiler Kapitalsinvestierung, teils in der Ungleichmäßigkeit in dem Auftreten des Geld= und Rapitalbedarfs, das von perfönlichen oder fach= lichen, zeitlichen oder örtlichen Faktoren bestimmt ist. Ein Teil des auftretenden, zinstragende Anlage suchenden freien Geldkapitals ift für den Eigentümer nur für kurze Zeit disponibel, ein anderer ist für langfriftige Anlage verfügbar, weil der Eigentümer es als Unterlage. feines Saushaltseinkommens ansehen will. Dazwischen aber gibt es sehr viele Übergangsstufen, bei denen sowohl kurz= wie laugfristige Unlage in Betracht kommen kann. Die langfriftige Unlage fieht in erfter Linie auf Sicherheit und gute Berzinsung, wogegen die Möglichkeit jederzeitiger Realisierung der Kreditforderung zunächst zurücktreten kann, aber nicht für alle Zukunft ausgeschlossen bleibt. Auch dem Rentner ist es erwünscht, wenn er für seine Ersvarnisse eine Unlageform wählen kann, die ihm im unvorhergegehenen Bedarfsfalle die Möglichkeit gewährt, das Geldkapital, wenigstens zum Teil, wieder bar in die Sand zu bekommen. Diesem Bedürfnisse verdanken die zinstragenden Werthapiere ihr Dasein. Durch sie werden die Forderungerechte in fungiblen, auf runde Beträge lautenden Urkunden berdinglicht, die als Handelsobjekte umlaufs=, lombard= oder ber= äußerungsfähig find. Sie werden dadurch Gegenstand eines organi= jierten Börsenhandels, der ihnen einen den momentanen Beit= verhältnissen entsprechenden Rurs sichert. Das Sparkapital wird unter gewiffen Boraussehungen sein Interesse am besten gewahrt sehen, wenn es Anlage in Wertpapieren findet. Es ist diejenige Form der Rapitalanlage, die am leichtesten von statten geht. Allerdings, die jederzeitige Realisierbarkeit ist nur möglich durch die Unterwerfung der im Kurse sich ausdrückenden Preisgestaltung - d. f. des relativen Zinses — unter die beherrschenden Faktoren des Kapitalmarktes. Der Erwerber von umlaufsfähigen Wertpapieren verzichtet auf individu= elle Zinsbereinbarung, um dafür den Borteil jederzeitiger Berfügbar= keit über das Rapital einzutauschen, die hinwiederum für denjenigen nicht in Betracht kommt, der nur hohen Bins beansprucht. Dem ent= ipricht es, daß, wer langfristiges unkundbares Rapital benötigt, auch einen entsprechenden Binszuschlag zahlen muß, wenn er auf unorgani=

siertes Privatkapital angewiesen ist. Da der Bodenkredit langfristiges Kapital vermitteln soll, besteht die Aufgabe der Organisation des Bodenkredits darin, das langfristige Kapital so billig zu beschaffen, als es nach der Lage der Konjunktur des Kapitalmarktes möglich ist.

Der Kapitalmarkt aber steht unter dem Einfluß verschiedener Wettbewerbsverhältnisse, die wichtigen Elementen des staatlichen, gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Gemeinschaftslebens entsprechen.

Die Staatspapiere beruhen auf der Wirtschaftskraft des Staates, d. h. der Arbeitsenergie und der Steuerfähigkeit seiner Bürger. Ihnen nahe stehen die Emissionen der Prodinzen, Städte und sonstigen Körperschaften des öffentlichen Rechts. Die Industrieobligationen bertreten die großen Industrien mit ihrer Rapitalskonzentration, die Bodenkreditspfandbriefe dagegen sind gegründet auf dem Grund und Boden, dem Träger alles Lebens und wirtschaftlichen Geschehens überhaupt.

Nachstehend geben wir eine Übersicht über die einzelnen Arten der im Umlauf befindlichen zinstragenden Wertpapiere im Deutschen Reiche nach den letzten statistischen Feststellungen. Es betrugen

die fundierten Staatsschulden des Reichs und der Bundesstaaten zu Beginn des Rechnungsjahres 1913 1

die Inhaberschuldverschreibungen deutscher Stadt= und Landgemeinden und sonstiger Selbstverwaltungskörper öffent= lichen Rechts Ende 1912 2 6,341 Millionen Mt.,

die Schuldverschreibungen deutscher Aktiengesellschaften und sonstiger privatrechtlicher Schuldner Ende 1912 3 620 Millionen Mk.,

die Schuldverschreibungen der deutschen Bodenkreditinsti= tute Ende 1912 4 17,051 Millionen Mk.

Es standen also bor dem Kriege bei einem Wertpapierbesitz des deutschen Volkes von rund 44 Milliarden Mk. etwa 17 Milliarden Bodenkreditpsandbriese rund 27 Milliarden zinstragenden anderen Wertpapieren gegenüber, die von Körperschaften öffentlichen Rechtz und von großen Kapitalkonzentrationen emittiert worden sind. Auf

¹ Bierteljahrshefte gur Statistif bes Deutschen Reichs, 23. Jahrg. 1914, S. 147.

² Desgl. 1913, S. 202.

^{* &}quot; 1913, **E**. 142.

^{4 &}quot; 1914, E. 191.

die durch die Kriegsanleihen inzwischen geschaffenen Veränderungen gehen wir an dieser Stelle nicht ein. Die zulett genannten 27 Milli= arden unterscheiden sich von den 17 Milliarden Bodenkreditpfand= briefen in einem wesentlichen Punkte. Die letteren werden von Rredit= instituten aufgenommen, um vermittelst des Shpothekenkredits weiter ausgeliehen zu werden an einzelne Privatschuldner, die dem ver= mittelnden Kreditinstitute hierfür den Berkehrswert ihres Liegen= schaftsbesitzes verpfänden. Die 27 Milliarden anderer Wertpapiere aber find von denjenigen Schuldnern emittiert, die ihre aufgenommenen Rapitalien auch in eigener Wirtschaft oder in Verfolgung ihrer eigenen 3wecke und Aufgaben verwenden. Gin Bodenkreditinstitut verkauft nicht Pfandbriefe, um etwa fein eigenes Geschäftshaus hhvothekarisch zu heleihen, sondern um den Erlös weiter an Grundbesiter auszuleihen. Die Staatspapiere, die Städteanleihen und die Industrieobligationen aber sind von den Schuldnern direkt ausge= geben, um Barkapital zu irgendwelchen 3weden des eigenen Bedarfs auf dem Wege des Kredits fich zu beschaffen.

Die Beziehungen des Sparkapitals zum Bodenkredit werden mit der Erörterung der wirtschaftlichen Natur der Pfandbriefe keineswegs erichöpft. Un der Aufgabe, der die Bodenkreditorganisation sich widmet. die möglichst vollständige und zugleich den Interessen der Schuldner entsprechende Versorgung des Grundbesitzes mit Kreditkapital, wirken auch andere Faktoren des Kreditverkehrs mit. In ausgedehntem Maße ift der Sypothekenkredit noch Gegenstand individueller Rreditgewährung ohne Dazwischentreten einer Organisation; daneben sind Sparkassen und Versicherungsanstalten als Rreditgeber am Bodenkredit beteiligt und zwar in solchem Umfange, daß keine Rede von einem starken Über= gewicht der Bodenkreditorganisation auf dem Sypothekenmarkte sein fann. Gine vollständige Statistit der Unlagen der Sparkaffengelder für das ganze Deutsche Reich fteht noch aus; auf Grund der Ermitte= lungen der landesstatistischen Umter können die Sypothekenanlagen der Sparkaffen auf rund 111/2 Milliarden Mt. geschätzt werden. Dag die Berficherungsanftalten, insbesondere die Brämienreserven der Lebens= versicherung, in hohem und, ein Zeichen des wachsenden Wohlstandes, in immer stärker werdendem Mage als Geldgeber auf dem Sppothekenmarkte auftreten, ist bekannt. Die Versicherungsstatistik für 1913 über die unter Reichsaufsicht stehenden Unternehmungen 1

¹ herausgegeben bom Raiferl. Auffichtsamte für Privatversicherung, S. 128/131.

44 Lebensbersicherungsgesellschaften einen Hypothekenbestand von 4583 215 000 Mk. an. Dazu kommen noch die vielen Kapitalien von Stiftungen usw., über die uns zusammenfassende statistische Überssichten fehlen.

Die Bodenkreditorganisation sieht sich also hinsichtlich der Kapitalsanlage dem Bettbewerbe des Kapitalzuflusses aus anderen Kreditsquellen gegenüber, die direkt auf langfristigen Kredit angewiesen sind, und dieser Zufluß kann unter Umständen so stark sein, daß sie das Feld ihrer Tätigkeit sehr eingeschränkt findet. Da die genannten Kreditquellen, Sparkassen und Bersicherungsgesellschaften, nicht mit Geldbeschaffungskosten zu rechnen brauchen, haben sie in diesem Bettbewerb vor der eigentlichen Bodenkreditorganisation, die auf den Berkauf der Pfandbriese auf dem Effektenmarkte angewiesen ist, einen erheblichen Borsprung, der soweit gehen kann, daß die Bodenkreditanstalten übershaupt zeitweise vom Markte des Hypothekenverkehrs ausgeschlossen erscheinen.

Umgekehrt gibt es aber Zeiten, wo der Zufluß aus anderen Kreditsquellen ganz in das Stocken gerät, und diese Zeiten sind es, die vollen Bodenkreditorganisation zur volkswirtschaftlichen Notwendigkeit machen. Die Aufgabe, die ihr zunächst erwächst, ist, die Bodenwirtschaft von der Notwendigkeit zu befreien, zu kurzfristigem Kredit greisen zu müssen, wenn die Quellen langfristigen Kredits versagen. Die Bodenskreditorganisation tritt also in Bettbewerb zu den kurzfristigen Kapitalanlagearten, die in ihrer Gesamtheit vom Wechselkredit des Geldmarktes beherrscht werden, und die ihr damit gestellte, ihre eigentsliche Hauptaufgabe, ist es, für den Hypothekenkredit einen eigenen Markt zu schaffen.

Das Mittel der durch die Rechtsordnung geschaffenen privatrechtlichen Privilegierung in der Hypothek ist die Grundlage, auf der sich der gesamte Bodenkredit, also auch, und selbstredend in erster Linic, dessen Dryanisation ausbaut.

Die Schaffung der Hypothek war in allen Rechtsspitemen eine wirtschaftspolitische Tat, bestimmt, dahin zu wirken, daß das freie Geldskapital sich dem volkswirtschaftlich so wichtigen langfristigen Anlageskredit zuwenden solle. Ohne besondere Sicherungsmittel ist ein langsfristiger Kredit sehr gehemmt, weil das empfindliche Kapital viel zu stark durch die Möglichkeit eines frühen Todes des Schuldners oder durch die sonstigen vielen Zufälligkeiten des Lebens sich bedroht sieht.

Das Moment des persönlichen Vertrauens erscheint daher beim Bodenkredit ergänzt durch die von der Rechtsordnung geschaffene besondere Pfandsicherung in dem Rechtsinstitut der Hypothek.

Die Begriffskonstruktion des Bodenkredits stügt sich also zunächst auf einen dem privaten Rechtsverkehr angehörenden sormalen Akt, der als solcher kein Bestandteil des Wirtschaftsorganismus und kein Element des volkswirtschaftlichen Umlausprozesses bilden kann. Wir haben hier einen der wichtigsten Fälle vor uns, in denen die Bedürfnisse Wirtschaftslebens zu eigenartigen Rechtsbildungen gesührt haben, die ihrerseits rückwirkend das Wirtschaftsleben in bedeutendem Maße beeinflussen und fördern.

Die Sicherung des langfristigen Kredits durch die Hypothek hat die Wirkung, daß das Forderungsrecht sich verdinglicht in einer Ur= kunde, die als Buchhypothek oder Briefhypothek bereits eine, wenn auch durch Formvorschriften erschwerte Umlaufsfähigkeit besitzt. Wesentlich weiter geht in letterer Beziehung bekanntlich die Verdinglichung der kurzfriftigen Rreditforderung durch den Bechsel. Bechsel und Spothekenbrief dienen alfo im Grunde dem gleichen 3wede: jie find die hauptstüten für die Sicherheit des Blaubigers, fie erleichtern es dem Areditgeber, mit einem ihm nicht bekannten Aredit= nehmer in Beziehung zu treten, und fie geben zugleich die Möglichkeit, die Forderung vor Ablauf der Fälligkeitsfrift des Kredits wieder zu realisieren. Weil nun ein großer und wichtiger Teil der kurzfristigen Areditforderungen aus diesem Grunde sich die vom Wechselrecht geschaffenen Rechtsprivilegien zu eigen macht, so werden allgemein die Bedingungen und Verhältnisse des kurzfristigen Betriebskredits durch den Wechselkredit, speziell durch den Diskontkredit der Reichsbank und den Privatdiskont der Börse beherrscht.

In ähnlicher Weise, wenn auch nicht so weitgehend, besitzt für den langfristigen Kredit maßgebende Bedeutung der rechtlich privilegierte, d. h. der Hypothekenkredit. Diese Wirkung aber ist einer Steigerung sähig durch die Mobilisierung solcher rechtlich privilegierter Forderungsrechte in den Bodenkreditpfandbriesen, von denen bereits die Rede war. Die Pfandbriese haben ein scharf durchgebildetes Grundbuchsund Hypothekenrecht zur unbedingten Boraussetzung.

Der kurzfristige Kredit ist im wesentlichen einheitlich, seine versichiedenen Sparten (Kontokorrents, Lombards, Wechselkredit) gehen leicht ineinander über, dienen im wesentlichen gleichartigen Wirtschaftss

zwecken; scheidet man den landwirtschaftlichen Betriebskredit und den fleingewerblichen Rredit, die überhaupt eine Sonderstellung ein= nehmen, aus, fo bildet der nahezu ausschließlich berufsmäßige Handels= und Industriezwecken dienende kurzfristige Rredit einen einheitlichen Markt, den wir als Geldmarkt bezeichnen. Der langfristige Rredit unterscheidet sich in dieser Beziehung durch seine viel weiterreichende rein gesellschaftliche Basis. Das Ersparen von freiem Geldkapital ift kein an die rein kommerziellen Methoden der Birtschaftsführung gebundener Borgang; es fest vielmehr konsumtive Borgange voraus. "Gefpart" im Sinne der Erübrigung von freiem Geldkapital wird in der Haushaltswirtschaft, das Sparkapital bildet sich in der Volksgesamtheit, weit hinausgreifend über den in sich geschlossenen engeren Mreis der Handels=, Industrie= oder Berkehrswirtschaften. Darin scheint mir, wie ich gegenüber v. Bederath 1 hervorheben möchte, der Haupt= gegensatz des Ravitalmarktes gegen den Geldmarkt zu liegen. Es ist unrichtig, das gesamte Wirtschaftsleben ledialich aus dem Gesichtspunkte des kommerziellen Verkehrs zu betrachten. Natürlich handelt es fich hier nicht um begrifflich scharfe Gegenfäte; aber die Unterscheidung des allgemeinen Kreditmarktes in Kapitalmarkt und Geldmarkt scheint mir doch im wesentlichen darauf zu beruhen, daß beim Kapitalmarkt das überwiegende Begriffsmerkmal in dem im gesamten Volke hervortretenden Anlagebedürfnis für freies Geld= fapital, beim Geldmarkt in der Kapitalsnachfrage des engeren Birtschaftskreises von Sandel, Industrie und Verkehr zu suchen ift. Geldmarkt und Rapitalmarkt stehen in einem Zustande gegenseitigen Ronkurrenzkampfes zueinander, wobei der Geldmarkt der Stärkere ift. Tritt auf dem Geldmarkt Rachfrage nach Rapital in starkem Mage hervor, so ist er imstande, dem Rapitalmarkt Mittel entziehen; der Kapitalmarkt ist die Reserve des Geldmarktes. Ist der Geldmarkt gefättigt, dann vermehrt sich das Angebot auf dem Kapitalmarkt. Aber schwerlich wird der Kapitalmarkt imstande jein, dem leicht beweglichen, starken und widerstandsfähigen Geld= markte Mittel zu entziehen, wenn die produktiven Elemente des Wirtschaftsprozesses starke Kapitalnachfrage äußern. Der Geldmarkt zwingt, um seine Herrschaft zu behaupten, unter Umständen die Nachfrage nach langfristiger Kapitalinvestierung in seinen Bereich

¹ v. Bederath, Rapitalmarkt und Geldmarkt. Jena 1916.

(durch prolongierte Akzeptkredite, langfristige Kontokorrentauthaben). Auf diese Beise erklärt es sich, daß auf dem Geldmarkte die Binssätze viel häufiger hinauf= oder heruntergehen, als auf dem Rapital= markte. Der führende Sat des Gelomarktes, der Privatdiskont, der der eigentliche Ausdruck der tatsächlichen Geldmarktlage ift, ändert sich nicht nur Tag für Tag, auf der Börse auch innerhalb Stunden. Die Zentralnotenbank als Hüterin der Goldreserve ist zwar imstande, ihren Diskontsat länger festzuhalten, und damit ist durch die mechani= sche Übertragung auch der Lombardsatz und der Kontokorrentzinsfuß für den allgemeinen geschäftlichen Verkehr für Wochen, Monate, manchmal auch für ein Sahr oder länger festgelegt. Aber wie kurz erscheinen auch diese Zeitspannen im Vergleich zu den langen Perioden, innerhalb deren sich der Nominalzinsfuß der Wertpapiere oder der Sypotheken= zinsfuß ändert. Wir werden in einem späteren Rapitel sehen, daß der Binsfuß der Pfandbriefe sich seit Ende der 60 er Jahre bis heute im gangen nur vier= bis fünfmal geändert hat; und der Sppothekenzins= fuß ändert sich vollends nur in sehr flachen Kurvenbewegungen.

Der aus den Interessen des Handels, der Industrie und des Berkehrs entstandene Geldmarkt bedarf aus den angeführten Gründen einer anderen Art der Kreditorganisation als der Kapitalmarkt. Die Areditorganisation des Geldmarktes hat einen offenen Markt bor sich in dem Angebot der kurzfristigen Depositengelder; genügen diese nicht der Nachfrage, dann werden Barmittel aus dem Rapitalmarkt durch herauffetung der Zinsraten herausgezogen. Die Organisation des langfristigen Rredits, die, wie schon erwähnt, in erster Linie auf das Anlagebedürfnis des Rapitalmarktes angewiesen ift, muß, um ihre Sauptaufgabe, die möglichst vollständige Befriedigung des Rapitalbedarfs zu erfüllen, ein Mittel zur Sand haben, um die Bestände des Rapitalmarktes gegen die auftretenden Angriffe des Geldmarktes gu verteidigen. Dieses Mittel ift die Fungibilisierung. Es werden die einzelnen Forderungsrechte zu Berkehrs= und Sandelsobjekten ge= macht, die losgelöft von allen perfonlichen Beziehungen jederzeit durch Berpfändung oder Berkauf verwertbar find. Das Berteidigungsmittel aber ift der Rurs. Durch Senken oder Beben des Rurses werden Binsfußverhältnisse auf dem Kavitalmarkt geschaffen, die geeignet sind, ihm seine natürlichen Zuflufquellen, das langfriftiger Unlage bedür= fende Sparkapital, zu erhalten.

Der hauptfächlich in langfristiger Form auftretende Kreditbedarf

des Staates, der Gemeinden, der Bedarf nach Investierungsfrediten in der Industrie usw. kann ohne weiteres die Form des umlaufsfähigen Bertvapieres erlangen; beim Sypothekenkredit aber ist die weitere Mobilisation in fungiblen Bfandbriefen, die Gegenstand regelmäßigen Sandels find, Aufgabe besonderer Bodenkreditinstitute. Sie erfüllen durch ihre Pfandbriefe die Aufgabe, einen Marktverkehr in Supotheken herzustellen, d. h. Borkehrungen jum 3wed der Berbeiführung einheitlicher Preisbildung zu treffen, der sich die einzelnen Geschäfte bewußt mehr oder weniger anpaffen, ohne daß darum gerade ein gleichmäßiger Sat bei allen Geschäften sich herausbilden müßte. Erst durch die marktmäßige Rreditpreisbildung ist das Rriterium der Bugehörigkeit eines Geschäftes zum Kapitalmarkt oder Geldmarkt gegeben. Für die Herausbildung eines solchen Marktes ist aber namentlich bei den langfristigen Krediten ihre Übertragbarkeit, die Fungibilisierung der entsprechenden Rredittitel, von allergrößter Bedeutung. Birkulation der Forderungsrechte, das Eintreten neuer Gläubiger in das ursprüngliche Schuldverhältnis, ermöglicht in vielen Fällen erft die Zusammenführung der Kreditnachfrage mit dem gesamten volkswirtschaftlichen Vorrat an kreditbarem Vermögen und stellt jo erst das in der Lage der gesamten Volkswirtschaft begründete Verhältnis von Angebot und Nachfrage her.

Der organisierte Bodenkredit ist, weil der Kategorie des langsfristigen Anlagekredits angehörend, Emissionskredit. Seine Aufgabe, der starken Nachfrage nach langfristigem Anlagekredit eine ständig fließende Kapitalzufuhr zu sichern, kann er nur insoweit erfüllen, als er imstande ist, durch seine Emissionen dem Kreditmarkte die benötigten Kapitalmengen zu entziehen. In der in der Bolkswirtschaft vorshandenen Menge von freiem Geldkapital findet die Bodenkreditorganissation ihre letzte Grenze.

2. Die bodenwirtschaftliche Stellung des Bodenkredits.

Der Grund und Boden — wir verstehen unter dieser Bezeichnung immer nur den wirtschaftlich nutbaren Teil der sesten Erdobersläche — kommt in dreisacher Beziehung für die menschliche Birtschaft in Bestracht. Er ist in erster Linie der Träger alles menschlichen Geschehens überhaupt, somit ist auch die Wirtschaft sowohl in Haushalt wie in Erwerb notwendig auf einen Standort angewiesen. Sodann aber ist der Boden der wichtigste Naturfaktor der Produktion.

Die lebensnotwendigen Roh- und Hilfsstoffe und manche unmittelbaren Genußgüter, die im Kreise der menschlichen Bedürfnisbefriedis gungsmittel unentbehrlich sind, können nur mit Hilfe der dem Boden innewohnenden Naturkräfte und Stoffe erzeugt werden. Der Boden hat also den Charakter eines spezifischen Produktivmittels, durch den seine ökonomische Stellung in erster Linie bedingt ist. Endlich kommt seine Eigenschaft als Behälter nutbarer Mineralien in Betracht, die dem Boden durch Bergbau oder Steinbruchbetrieb entnommen werden.

Die Bodenbewirtschaftung richtet sich auf Naturstoffe und Natursträfte, und zwar sind es teils solche, die dem Boden ein= für allemal eigen und daher unerschöpflich sind, teils sind es solche, die zwar durch die Bewirtschaftung entzogen werden, aber doch durch geeignete tech= nische Maßnahmen (Düngung) wieder ersetzt werden können, sodaß auch hier eine tatsächliche Unerschöpflichkeit durch Reproduktion erzielt werden kann. Der ökonomische Charakter der Bodenbewirtschafztung ist bestimmt durch folgende Tatsachen:

- 1. das Grundstück haftet unveränderlich an einem bestimmten Teil der Erdoberfläche,
- 2. der Gehalt des Bodens an wirtschaftlichen Kräften und Stoffen wechselt von Ort zu Ort, der Boden zerfällt in Bodenklassen von abnehmendem Wirtschaftsertrage,
- 3. seine wirtschaftlichen Leistungen gibt er nur in Verbindung mit einem gewissen Auswand an Arbeit und Kapital ab, wobei er dem Gesetz des abnehmenden Ertrages folgt. Bei zunehmender Intensität der Bewirtschaftung steigt der Ertrag der Bodenprodukte nicht proporstional dem vermehrten Arbeitssund Kapitalauswand, sondern nur in fallender Progression².
- 4. der Bodenertrag trägt Rentencharakter, d. h. nur in periodischen Zeitintervallen stellt sich nach und nach in den Überschüssen des Ertrages das investierte Kapital wieder her.

¹ Die Gewinnung der Mincralftoffe fann indes nur als eine zeitlich begrenzte Sondernugung angesehen werden, weil sie einmal dem Boden entnommen ihm für dauernd entzogen bleiben und nach Erschöpfung der Lagerstätten der Boden diesem Zwecke nicht mehr dienstbar gemacht werden kann.

² Dieses Gesetz, das von der älteren Nationalötonomie als nur den Bodensträften zu eigen angesehen wurde, gilt bekanntlich für jede Art von Kapitalss und Arbeitsverwendung. Siehe Kleinwächter, Das Einkommen und seine Verteilung. Leipzig 1895. S. 140.

Auf diesen von Natur gegebenen Tatsachen beruht der Verstehrswert des Bodens, und damit der Bodenkredit, der an sich nicht notwendig bodenwirtschaftliche Zwecke zur Borausssetzung zu haben braucht. Eskann Bodenkredit für ganz außerwirtschaftliche, ja für reine Konsumtionszwecke oder zur Befriedigung von Luzussbedürfnissen aufgenommen werden. Im Großen und Ganzen aber darf man annehmen, daß der Bodenkredit auch bodenwirtschaftlichen Intersessen, daß er insbesondere dazu benützt wird, das zur Bewirtsschaftung des Bodens notwendige Kapital herbeizuschaffen, weil ohne Kapital und Arbeit die Bodenkräfte nicht zur Erzeugung wirtschaftlicher Werte herangezogen werden können.

Grund und Boden ist in den modernen Rulturstaaten nicht mehr als reiner Naturfaktor anzusehen; er hat im Laufe vieler Sahr= hunderte fortlaufend fo viel an Rapitalsinvestierungen aufgenommen, daß er selbst zum volkswirtschaftlichen Rapital geworden ist. Der landwirtschaftlich genutte Boden ist längst überall zum Rultur= boden gemacht; der dem Menschen innewohnende Zwang, für seine allgemeinen Lebensbedürfnisse und seine Wirtschaftsführung im Haushalt eine Behausung zu benüten, hat den Grund und Boden überallhin mit einem Net von größeren und kleineren Wohnpläten und Einzelsiedelungen überzogen, die fest mit dem Standort verbunden, mit ihm zu einer Einheit verwachsen sind und dementsprechend den jeweiligen Wirtschaftscharakter des Bodens bestimmen. Ob der Boden zu Wohnzwecken dient oder in land= oder forstwirtschaft= lichem Anbau steht, ob er als Lagerplat, Schiffsanlegeplat, als Straße gewerblichen oder Verkehrszwecken, oder als Vark oder Schmuchplat dem Erholungsbedürfnis der Menschen dient 1, überall ist er ein durch Arbeit und Rapital den menschlichen Interessen nugbar gemachtes ursprünglich reines Naturobjekt, vergleichbar einem Stück Holz oder Metall, das durch menschliches Zutun in ein nütliches Werkzeug oder in ein Kunstwerk umgewandelt worden ist.

Die Kapitalsinvestierung in Grund und Boden ist kein abgesichlossener, sondern ein noch überall im Gange befindlicher Prozeß; nicht nur werden noch Ödländereien urbar gemacht, es finden auch Meliorationen im großen Umfange statt, durch die vermittelst weitergehender Kapitals= und Arbeitszufuhr die Bodenkultur gesteigert wird;

¹ Siehe die Überficht in v. Hermanns Staatswirtschaftliche Untersuchungen. Rene Ausg. München 1874. S. 234.

es vollziehen sich Übergänge von Wirtschaftsstyftemen extensiverer zu intensiverer Art, es werden durch innere Kolonisation Umlagerungen in den landwirtschaftlichen Betriebsverhältnissen vorgenommen. Allentshalben werden neue Häuser errichtet, alte abgebrochen und durch neue ersetzt, eine stetige Verbesserung unseres Siedlungswesens ist wahrnehmsbar. Alle diese Umwälzungen vollziehen sich im Rahmen der Bodensewirtschaftung als Ergebnis unseres Kultursortschrittes und der Besvölkerungszunahme. Der Bodenkredit hat diesem Bedürsnis gegensüber die Aufgabe, die notwendige Kapitalzusuhr zu vermitteln. Er ist als Finanzierungskredit hat diesem Bedürsnis gegensüber die Nusgabe, die notwendige Kapitalzusuhr zu vermitteln. Er ist als Finanzierungskredit hen können und dem Kapitalbesit klafft.

Ist der Boden in der Bolkswirtschaft der Kulturvölker selbst aus einem Bestandteil der Natur zu einem Kulturprodukt geworden, dessen Wert in erster Linie auf den Kapitalsinvestierungen vieler Jahr= hunderte beruht, jo entsteht die zweite Aufgabe des Bodenkredits, dieses Rapital wieder für den Umlaufsprozeß, aus dem es ausgeschieden ift, zu mobilifieren. Der Bodenkredit vermittelt als Befitkeredit dem Brundeigentümer die Berfügung über fremdes Geldkapital. Er tritt dabei in enge Beziehungen zur Grundrente. Der Ertrag des Bodens -in landwirtschaftlichen Produkten, in Wohnungsmieten usw. - erschöpft fich nicht mit der Zurückerstattung von Arbeitslohn und Kavitalzins, er vergilt den Kostenauswand auch je nach Qualität oder Berkehrslage mit einer Grundrente, bleibt aber auch je nach den örtlichen Verhält= nissen manchmal hinter dem Aufwand an Arbeitslohn und Kapital= ging gurud. Der Bodenkredit fußt auf dem gegenwärtigen Bodenwert, der ein Produkt des gesellschaftlichen Wirtschaftsprozesses ist. abhängig von menschlichem Zutun erscheint oder verschwindet die Brundrente im Bodenertrage, überträgt fich auf die Bodenpreise und fann in mobiles Rapital umgewandelt werden.

Alls Finanzierungskredit ist der Bodenkredit den Interessen der privatwirtschaftlichen Unternehmung, soweit sie sich am Grund und Boden betätigt, zu dienen bestimmt; als Besitzkredit dient er den Interessen des Eigentumsschutzes am Grund und Boden. Es gibt keine in sich selbst ruhende Kategorie kreditwirtschaftlicher Kapitalsübertragungen, der unter dem Namen des Bodenkredits selbständige Bebeutung als Funktion des volkswirtschaftlichen Umlaufsprozesses zustäme. Die volkswirtschaftliche Bedeutung des Bodenkredits gründet sich auf die Bedeutung, die wir einerseits der privaten bodenwirts

Schriften 154. II.

schaftlichen Unternehmung, andererseits dem privaten Eigentume an Grund und Boden überhaupt zuerkennen. Mit den Worten: Aufbau und Erhaltung können wir seine wichtigste volks- und boden-wirtschaftliche Funktion am kürzesten charakterizieren.

Daneben besteht die Aufgabe des Bodenkredits, durch Bermittlung fremder Rapitalzufuhr Grundrente, die fich von felbst gebildet hat, für den Grundeigentümer in privatwirtschaftlich verwertbares Rapital umzuwandeln, sie zu kapitalisieren. Der Grundeigentümer er= hält dadurch Berfügungsbefugnis über Geldkapitalien, die er sich sonft mühsam ersparen müßte. Nehmen wir 3. B. an, der Wert eines landwirtschaftlichen Grundstücks stelle sich lediglich als der zu 5 % kapitalisierte Betrag der Grundrente dar und diese sei nach einer Reihe von Jahren auf n+p angewachsen, so ist der reine Bodenwert des Grundstücks im Anfange $\frac{100 \cdot n}{5}$, am Ende $\frac{100 (n+p)}{5}$. Eine Besleihung zu 60% ergiebt im ersten Falle $\frac{100 \cdot n}{500}$, im zweiten Falle $\frac{100\,(\mathrm{n}+\mathrm{p})\,60}{500}$. Es ift in diesem Falle aus der Grundrente durch Bermittlung des Vodenkredits ein freies Geldkapital von $\frac{60 \text{ p}}{5}$ = 12 p verfügbar geworden, das der Bodeneigentumer nunmehr in seiner Wirtschaft nugbringend berwenden tann, zur Erhöhung seines Betriebskapitals, zum Ankauf von Saatgut, Maschinen, zur Verbesserung seiner Gebäulichkeiten usw. Aus dem ihm zuwachsenden Mehrertrage hat er den Spothekenzins zu entrichten, und der verbleibende Reft stellt seine Einkommensvermehrung dar. Ganz analog ist der Vorgang, wenn ein Hausbesitzer ein nur als Wohnhaus benütztes Eckhaus in frequenter Berkehrslage nen einschätzen und beleihen läft und mit dem dadurch gewonnenen Geldbetrage das Erdgeschoß zu Restaurants, Läden und dergleichen umbaut. Diefer Umbau ist eine Vermehrung des volkswirtschaftlichen Rapitals; er bietet neue Erwerbsmöglichkeiten, steigert den Berkehr usw., wobei aber selbstverständlich der eigentliche Bewcg= grund zur Aufnahme der Hypothek lediglich der Wunsch gewesen ist, höhere Einnahmen als bisher aus dem Grundstück zu ziehen.

Der Bodenkredit, der auf der möglichst genauen Schätzung des der allgemeinen wirtschaftlichen Nutzungsgrenze entsprechenden Wertes des Grund und Bodens beruht, wandelt den objektiv gegebenen Bodens wert somit wieder in privatwirtschaftliches Kapital um. Man kann

sagen, daß das gesamte im Lauf der Jahrhunderte dem Boden zugeführte Kapital, das ihn zum heutigen Kultur= und Wirtschaftsboden gemacht hat, zum großen Zeil in den Pfandbriefen der Bodenkreditanstalten in den volkswirtschaftlichen Umlaufsprozeß wieder zurückgefloffen ift. Im Bodenwerte liegt aber zugleich auch die eigentliche werbende Kraft Bodenkreditorganisation, die oben angedeutete pshchologische Grundlage ihrer Bedeutung für die Rapitalsbildung im Bolke. So wesentlich der Personalkredit des pfandbriefemittierenden Instituts oder die Qualität seiner geschäftlichen Betätigung ist, die charakteri= stische Eigenschaft, immer weitere Bodenwerte bei sich zu akkumulieren, um dadurch den Grundbesit mit Rapital zu versorgen und für den Rapitalbesitz eine Quelle des Zinseinkommens zu werden, wird dem durch die Spoothek gesicherten, freilich nur bedingten und beschränkten Berrichaftsrechte über den Bodenwert verdankt. Jeder Gigentumer eines Pfandbriefes hat einen Anteil am volkswirtschaftlichen Bodenkapital in Händen.

Der Bodenkredit bezieht sich demnach stets auf den Bodenwert als solchen und hat immer das volle Bodeneigentum zur Boraussiehung, nachdem der volle individuelle Eigenbesitz des Bewirtschafters die Grundlage der Eigentumsverfassung geworden ist.

Der Bodenwert sett sich zusammen aus einem Teil der Erdobersstäche in ihrer natürlichen mineralischen Beschaffenheit und dem, was Birtschaft, Technik und Kunst der Menschen mit Hilfe von Arbeit und Kapital daraus gemacht haben. Mit sicherem Gefühl hat das römische Recht dem Grundeigentümer in seinem Eigentumsrecht die volle Versfügungsgewalt über die Erdobersläche und über daszenige, was mit ihm in fester Verbindung steht, gegeben, ebenso wie das ausschließliche Recht über den Luftraum des Grundstücks und das Erdinnere dessielben mit seinen Vestandteilen und Quellen, und das gemeine Recht ist ihm darin gefolgt. Unser Bürgerliches Gesetzbuch hat ebenfalls an dieser Grundanschauung des römischen Rechts festgehalten. Die entwickelten Rechtsschsschauung des römischen Rechts festgehalten. Die entwickelten Rechtsschssiehen folgen also alle dem Gedanken, daß Grund und Voden und das mit ihm verbundene Kapital zu einer wirtschaftlichen

¹ Dernburg, Bandeften. 1. Band, 7. Aufl. 1902, €. 464.

² Rur hat es für die Gewinnung von Metallen und Salz, anderen Rechtsanschauungen folgend, dem Mutungsberechtigten diese zugewiesen, eben weil Metalle und Salz feine eigentlichen bodenwirtschaftlichen Elemente bilben.

³ B.G.B. § 94.

und rechtlichen Einheit verwachsen. Es kann das nur als Beweis dafür angesehen werden, daß das entwickeltere volkswirtschaftliche Bedürsnissstets nur einen einheitlichen Bodenwert anerkennt. Wenn in den Zeiten des alten deutschen Rechts die Trennung von Bodenbesitz und Kapitalbesitz sich einige Jahrhunderte, teilweise auch sehr lange, z. B. beim Stockwerkseigentum in manchen alten deutschen Städten bis zur Gegenwart, erhalten hat, so läßt sich aus der Geschichte der Grundeigenstumsversassung der Beweis erbringen, daß sie auf andersartigen sozisalen Herrschaftsrechten beruhte und stets mit der Zeit zur drückenden Last wurde, bis die rechtliche Bereinigung von Boden und Kapital sich durchsetze.

In der Bodenbewirtschaftung ist die private Initiative und der wirtschaftliche Erwerbssinn als wichtigster produktiver Faktor nicht zu entbehren. Rein Mensch denkt daran, den Bauer durch gemeinwirtschaftlichen Ackerbaubetrieb zu ersetzen, und auch das private Baugewerbe sowie der private Hausbesit sind als Kaktoren des sozialen Gemeinschaftslebens nur zum Teil durch anderweitige Organisation ersetbar. Das Privateigentum aber ist zur bodenwirtschaftlichen Betätigung nur zu haben, wenn es möglich ist, das dazu notwendige Rapital billig zu beschaffen. Der Unternehmer verlangt von seinem Gigenkapital außer der Erstattung der Produktionskosten, der Reproduktion der verbrauchten Kapitalteile und dem Kapitalzins noch einen Unter= nehmergewinn. Die Kapitalzufuhr aus Mitteln des Geldmarktes aber ist für bodenwirtschaftliche 3mede meist zu teuer; der Brundbesit, der mit lanafristigen Bodenerträgen rechnen muß, kann nicht Aufwendungen machen, die der mit kurzfristigem Umschlag rechnende handel oder die Industrie machen kann. Spätestens nach Fertigstellung des Bauwerks, der landwirtschaftlichen Bodenmelioration, der Ansiedlung oder dergleichen, ist die Umwandlung aufgenommenen kurzfristigen Rredits in langfristigen Bodenkredit vorzunehmen, sonst würde die Verpflichtung zur Rückzahlung kurzfristiger Rredite dem Gigentümer gefährlich werden. Die Umwandlung von Geldmarktkrediten in langfriftige Rapitalmarktkredite nennt man Ronfolidierung. Aufgabe des Bodenkredits ift es, in seiner Eigenschaft als Finanzierungskredit, entweder der Notwendigkeit späterer Konfolidierung vorzugreifen dadurch, daß er den bodenwirtschaftlichen Kredit dem individuellen Bedarf von vornherein anpaßt, oder die Konfolidierung im gegebenen Momente zu ermöglichen und durchzuführen. Gleichartigen Zwecken dient der Besithkredit, wenn er in Anwendung ge=

bracht wird, um z. B. Miterben auszuzahlen, Abfindungs= oder Aussitattungsgelder, Ablösungskapitalien und dergleichen in die Hand zu bekommen usw. Der am meisten vorkommende Fall der Hypotheken= aufnahme ist freilich durch die Kündigung älterer Hypothekenschulden durch den Gläubiger oder auch durch den Schuldner verursacht. Hier kritt der Bodenkredit ganz in die privatwirtschaftliche Sphäre zurück, wobei aber das Moment des Eigentumsschutzes in seiner volkswirtsichaftlichen wie auch sozialen Bedeutung bestehen bleibt.

In dem Rahmen des jozialen Schutes des Grundeigentums tritt uns auch das wichtige Broblem der Berschuldung ent= gegen. Bei jedem freditgeschäftlichen Borgang ift die Schuldbelastung die Kehrseite, die ihre Abwägung gegenüber dem Borteil der Berwendung fremden Kapitals verlangt. Bei kurzfristigen Rrediten, bei denen der Wiedereingang des verwendeten Kapitals ziemlich sicher ist und nur Fälle verfehlter Spekulation zu Berluften führen, wird die Schuldbelaftung kaum zu einem Gegenftande fozialpolitischen Intereffes werden. Wohl aber ift das der Fall bei den langfriftigen Rrediten, wo fie nicht nur infolge direkter unproduktiver Kapitalsverwendung, falscher Spekulation, unzureichender Ginficht in die eigenen wirt= ichaftlichen Kräfte, 3. B. beim zu teueren Rauf von Grundstücken, entsteht, sondern auch durch das bom menschlichen Eingreifen unbeeinflußbare Fallen der Grundrente zu einer das Eigentum bedrohen= den Gefahr werden kann. Jede an sich noch so verfehlte und unproduktive Kapitalsverwendung kann sich von selbst heilen, wenn das belaftete Grundstück infolge der maßgebenden Umftande in ein Stadium steigender Grundrente eintritt. Sinkende Grundrente aber muß, wenn der Wert des Grund und Bodens mit Bodenkrediten weit hinauf belastet ist, zu schweren wirtschaftlichen Krisen führen und es ist daher die Organisation des Bodenkredits wirtschaftlich auch von der Seite aus zu prufen, inwieweit fie den möglichen Störungen des wirtschaftlichen Rreislaufs, die durch die sinkende Grundrente drohen, zu begegnen imstande ist. Zwingende volkswirtschaftliche Not= wendigkeit ift es daher, jederzeit den Bodenwert nach Möglichkeit bon der Schuldbelaftung durch Amortifation oder Rückzahlung wieder zu entlaften.

Rachdem unsere Volkswirtschaft nun einmal in der Gegenwart zum größten Teile auf der Grundlage erwerbswirtschaftlicher Arbeits= teilung ruht, muß auch der Grund und Boden und damit der Bodenwert in der Praxis des täglichen Lebens uns vorzugsweise im Lichte erwerbs= wirtschaftlicher Interessen erscheinen. Damit wird auch der Vodenkredit für unsere Augen im wesentlichen zu einem Faktor des praktischen Erwerbslebens. Wo dieses für unser Idealempfinden Lücken, unbestriedigende Zustände wirtschaftlicher und sozialer Art ausweist, sind wir bei der vorwiegend auf das Privatkapital und dessen Kentabilität eingestellten Bevbachtung der Tatsachen geneigt, in dem Bodenkredit eine der Wurzeln alles Übels zu sehen. Man macht ihn verantwortslich für das soziale Übel der Grundbesitzverschuldung, für die Ausswüchse der Bodenspekulation, für die Nachteile der gedrängten großestädtischen Siedlungsweise usw.

Wir haben uns mit den sozialen Begleiterscheinungen der Grunderentenbildung erst an späterer Stelle zu befassen. Es ist Sache der Sozialpolitik, mit ihren Mitteln einzugreisen, wenn die Entewicklung des wirtschaftlichen Wertbildungsprozesses zu gesellschaftlichen oder wirtschaftlichen Mißständen führt. Die Entstehung und Vildung der Bodenwerte ist kein naturgesetzlicher Vorgang; er kommt zum überwiegenden Teile freilich durch den Zirkulationsprozes des volksewirtschaftlichen Organismus zustande und ist somit dem Eingriffe von außen nur zum Teile zugänglich; aber solche Eingriffe sind möglich und sie sind daher auch imstande, den Prozes der Bodenwertbildung zu beeinflussen, ihn zu stärken, wo das freie Spiel der Präfte ihn hintanhalten würde — in diesem Sinn ist ja unsere ganze Ugrarpolitik nichts anderes als bodenwirtschaftliche Sozialpolitik —, aber auch ihn zu schwächen, wo der natürliche Gang der Entwicklung zu übermäßiger Steigerung der Grundrente führen würde.

Die volkswirtschaftliche, speziell bodenwirtschaftliche Bedeutung des Bodenkredits begründet auch die Stellung der geschichtlich gesebenen Bodenkreditorganisation im Rahmen des konkreten Bolkswirtschaftsvorganismus. Ihre spezielle Aufgabe ist es, wie wir im ersten Kapitel gesehen haben, die auf dem Wertpapiermarkt auftretenden freien Geldkapitalien für die Bodenwirtschaft zu gewinnen. Der allgemeine Gesichtspunkt für die volkswirtschaftliche Betrachtung der Bodenkreditsvorganisation ergibt sich durch die Problemstellung, inwieweit sie besufen und in der Lage ist, den bodenwirtschaftlichen Unternehmerintersessen oder dem Allgemeininteresse Eigentumsschutzes am Grund und Boden zu dienen. Wie bei allen volkswirtschaftlichen Erscheinungen treten dann soziale Probleme hinzu, die ihre gesonderte und zugleich unabhängige Betrachtung verlangen.

3weiter Abschnitt. Die geschichtliche Entwicklung.

1. Die Organisation des Vodenkredits und ihre allgemeine Entwicklung.

Unter Organisation versteht man die planvolle Zusammensassung wirtschaftlicher Kräfte, die in der Absicht unternommen wird, das einer Bielheit von Interessenten gemeinsame Bedürsnis rascher, vollständiger und zweckmäßiger zu befriedigen, als es der Einzelwirtschaft möglich ist. Jede Organisation hat daher zwei Boraussetzungen: ein einer Mehrheit wirtschaftender Personen gemeinschaftliches Bedürsnis und einen auf die Schaffung einer solchen Organisation gerichteten Willen. Die Träger dieses Willens können sein: die Interessenten selbst, die sich zur Bersolgung des gemeinsamen Interesses genossenschaftlich zussammenschließen, sodann der zur Förderung der allgemeinen kulturellen Interessen, solglich auch des Wirtschaftslebens, berusene Staat oder die ihm nachgeordneten Sclostverwaltungskörperschaften, endlich dritte Personen, die die Befriedigung des Gemeinbedürsnisses zum Gegenstand eines auf privatwirtschaftlichen Erwerb gerichteten Unternehmens machen 1.

Bei den Hypothekenbanken, mit denen sich das vorliegende Buch ausschließlich befassen soll, haben wir es mit der letzen dieser drei Organisationsthyen zu tun; ihr wesentliches Begriffskriterium ist der privatwirtschaftliche Erwerb. Sie sind als Erwerdsinstitute an besitimmte gesetzliche, und zwar handelsrechtliche Formalien gebunden und das Reichshypothekenbankgesetz vom 13. Juli 1899 beschränkt die Existenzwöglichkeit einer Hypothekenbank noch ausdrücklich auf die Formen der Aktiengesellschaft und der Kommanditgesellschaft, so daß

¹ Schulte, Die Bobenfreditinstitute der öfterreichisch-ungarischen Monarchie. Beröffentlichungen zur Statistit des Bodenkredits und verwandter Gebiete. (Heraussgegeben vom Archiv für Bodenkredit der Bayerischen Handelsbank zu München. Heft 2.) München und Leipzig 1912.

also Gesellschaften mit beschränkter Haftung nicht Hypothekenbanken mit Erwerbstendenz sein können. Alle anderen Organisationssormen des Bodenkredits sind Anstalten autonomen Rechts, auf Spezials privileg beruhend. Sie scheiden sich in öffentlichsrechtliche und privatsrechtliche Institute, ohne daß jedoch eine scharfe Grenze zwischen diesen beiden Arten gezogen werden könnte.

Die Entwicklungsgeschichte der Bodenkreditorganisation, wenigstens in den vorwiegend germanischen Ländern, lehrt uns, daß ihre Entstehung, ihre Ausbreitung und Ausgestaltung in starkem Maße von Interessen der staatlichen Wirtschaftspolitik getragen und beeinflußt worden ist. Die grundbesitzenden Klassen der Bevölkerung waren von jeher dem Staatswesen als Hüter bodenständiger Tradition besonders wertvoll; ein gemeinschaftliches Interesse verknüpft die Staatshoheit über ein Gebiet mit den Einzelgliedern des Staatslebens, die dieses Gebiet wirtschaftlich bearbeiten und damit die Bersvrgung der Gesamtsbevölkerung in ihren wichtigsten Lebensbedürfnissen zu ihrem Hauptsberufe machen.

Solveit der Staat oder die ihm nachgevordneten Selbstverwaltungskörperschaften das Bestehen von Notständen auf dem Gebiete des Grundkredits anerkannt und von sich aus, in Wahrnehmung ihrer Berwaltungsaufgaben und in Ausübung ihrer Amtshoheit, Mahnahmen zur Behebung und Linderung dieser Kreditnot getroffen haben, tragen die betreffenden Kreditanstalten, die zu diesem Zwecke in das Leben gerufen sind, ihrem Ursprunge nach den Charakter von Anstalten des öffentlichen Rechts. Diesen öffentlich-rechtlichen Charakter besitzen auch die alten preußischen Landschaften, insofern als ihre Organisation den ehemaligen öffentlich-rechtlichen ständischen Berbänden des landsfässen Abels nachgebildet war. Der landschaftliche Verband, soweit er aus dem 18. Jahrhundert stammt, ist unzweiselhaft seinem Ursprunge nach öffentlich-rechtlicher Natur.

Die jüngeren Landschaften, angefangen mit der Posener Landschaft von 1857, sind zwar in der Form von Bereinen in das Leben gerusen worden, jedoch ausdrücklich zu dem Zwecke, Kreditanstalten zu sein, die den alten Landschaften entsprechen. Unter tätiger Mitwirkung der Staatsregierung traten diese Landschaften kraft ausdrücklicher landessherrlicher Privilegierung mit dem Rechte der alten Landschaften in das Leben. Dasselbe ist der Fall mit dem landschaftlichen Institut für städtischen Grundbesitz, dem Berliner Pfandbriesamt.

Der öffentlicherechtliche Charakter der Landschaften gibt sich in der gesamten Eigenart dieser Institute deutlich zu erkennen. Die Direktionen haben den Charakter öffentlicher Behörden. Sie haben in dieser Eigenschaft nicht nur die Zwangsverwaltung gegen säumige Schuldner selbständig einzuleiten und zu beaufsichtigen, oder den gerichtlichen Zwangsverkauf zu beantragen, sondern es sind ihnen gesiehlich auch staatliche Aufgaben anderer Art übertragen, wie die Ausstellung von Unschädlichkeitszeugnissen und die Festsehung von Lehenstagen. Die Beamten der Landschaften haben die Stellung der mittelbaren Staatsbeamten, sie werden vereidigt, unterstehen dem Disziplinargeset und genießen das Kommunalabgabenvorrecht.

Es ift in gewissem Sinne eine Anomalie, daß die Landschaften, deren Charakter als Körperschaften des öffentlichen Rechts in erster Linic doch mehr auf historischer Tradition beruht, diese Behördeneigenschaft besitzen, während die Landeskreditkassen usw. diese Eigenichaft nicht haben. Es kommt das daher, daß die alten Landschaften zur Zeit ihrer Entstehung auch als Grundbuchbehörden fungieren mußten, mährend die später gegründeten Institute die staatlich ver= walteten Grundbuchämter vorfanden. Diefer Unterschied zwischen Land= schaften und den Landeskreditkassen wirkt traditionell nach. Die Landes= freditkaffe kann, wie das Beispiel der Besigichen Landes-Sppotheken-Bank zeigt, die Rechtsform der Aktiengesellschaft annehmen und sich der Geltung des Reichs-Sypothekenbankgesetzes unterstellen, ohne daß jie darum ihren gemeinwirtschaftlichen Charakter verliert. Die meisten der staatlich garantierten Bodenkreditinstitute find lediglich Anstalten öffentlichen Rechts, einige davon mit ausgeprägten bankmäßigen Ein= richtungen, die ihnen den Charakter als Staatsbanken verleihen, andere mit mehr burvkratischer Berfassung, zumal diejenigen, die aus Ablösungskassen gelegentlich der Grundentlastung entstanden sind.

Trot dieser Gegensätze sind die verschiedenen Kategorien der Bodenfreditanstalten enge verwandt zueinander. Wir besprechen nachstehend furz die wichtigsten Gesichtspunkte, von denen aus die verschiedenen Arten als gleichartige Organisationen uns erscheinen.

In erster Linie liegt das Gemeinsante aller dieser Anstalten in der Aufgabe: das Bedürfnis des Grundeigentums nach Bodenkredit

¹ hermes, Art. "Lanbichaften" im handwörterbuch der Staatswiffenschaften. 3. Auft. 6. Band. S. 335.

rascher, vollständiger und zweckmäßiger zu befriedigen, als es den Grundeigentümern aus eigener Kraft möglich wäre.

Das zweite, allen Rategorien der Bodenfreditorganisation Gemeinsame, ist das Mittel, mit dem sie vorzugsweise ihre Aufgabe erfüllen. Wir haben darüber im ersten Kapitel schon gesprochen. Es besteht in der Mobilisierung der auf Grundlage des Bodenwertes den Grundeigentümern gewährten Darlehensforderungen, also in Emission von verzinslichen Schuldverschreibungen, den jogenannten Pfandbriefen. Die Organisation des Bodenkredits wendet sich also in Konkurrenz mit Emissionskredit anderer Art an den allgemeinen Rapitalmarkt und legt damit seine Abhängigkeit von den allgemeinen Berhältniffen des in der Bolkswirtschaft sich abspielenden Kapital= bildungsprozesses dar. Bon den verschiedenen in Betracht kommenden Gruppen von Tatsachen und Erscheinungen des Bodenkredits, die sich der Bevbachtung erschließen, ist dieses die einzige, die eine wirkliche statistische gertstellung zuläßt. Wir können die absolute Sohe des in Bodenkreditpfandbriefen angelegten Teiles des Bolksvermögens aus den jährlichen Rechenschaftsberichten der Bodenkreditanstalten oder bon den wenigen Anstalten, die gedruckte Berichte nicht beröffentlichen, durch briefliche Erkundigung ermitteln und zu statistischen Gesamtziffern zusammenrechnen. Seit einigen Jahren befaßt sich die amtliche Statiftik des Deutschen Reiches mit der Feststellung des Gesamtumlaufes der Schuldverschreibungen der deutschen Bodenkreditanstalten, die fie getrennt nach den einzelnen Kategorien der Institute, dem Zinsfuß und der Börse, an der die Schuldverschreibungen gehandelt werden, veröffentlicht. Am 31. Dezember 1912 betrug hiernach der Umlauf der Schuldverschreibungen 1 bei den

	Zahl ver Infiitute	Umlauf der Schuldvers schreibungen (in 1000 Wf.)	in% bes Ge famtumlaufs
ftaatlichen, provinziellen und ftadtischen	justituten 15	1 052 120	6,17
Renten= und Candesfulturrentenbanten2 .	16	516584	3,03
Landschaften	27	3905034	22,90
Spothetenattienbanten	38	$11\ 410\ 699$	66,92
fonftigen Inftituten	2	167 083	0,98
.3	ufammen 98	17 051 520	100,00

¹ Bierteljahrshefte zur Statistit bes Deutschen Reichs. Herausg, vom Kaiserl. Statistischen Amte. 23. Jahrg. 1914. S. 188 ff.

² Dieje Inftitute gehören an sich nicht zu ben Unstalten bes allgemeinen Bobenfreditä, sondern verfolgen speziell Zwecke ber allgemeinen Landeskultur (Ablösungs-,

Diesem Gesamtumlauf von rund 17 Milliarden Mt. Bodenkreditspfandbriefen steht nun ein annähernd gleich großer Teil von sogenannsten erststelligen Hypotheken gegenüber, d. h. Forderungen, die zur ersten Stelle im Grundbuch eingetragen und deren Höhe derart besmessen ist, daß sie annähernd 50–60 % des durch Schätzung sestellten Wertes der beliehenen Liegenschaften decken.

Man hat bis vor wenigen Jahren als drittes gemeinsames Merkmal der Bodenkreditorganisation die Beschränkung auf den erststelligen Kredit, auf Grund des Prioritätsprinzips des Hypothekenrechts, ansehen können. Die in der letzten Zeit immer stärker werdende Not des Grundbesitzes in den zweitstelligen Hypotheken hat jedoch, und zwar mit gewissen Anfangserfolgen, auch Organisationen dieses Kredits in das Leben treten lassen, sodaß man heute nicht mehr berechtigt ist, die Organisation des erststelligen Hypothekenkredits als alleinige Daseinsform zu betrachten. Die Hypothekenaktienbanken gehören nach der Bestimmung in § 11 des Hypothekenbankgesetzes ausschließlich der Organisation des erststelligen Kredits an.

Allgemein gilt für die Organisation des Bodenkredits das Prinzip der vollen Deckung. Es sollen nicht mehr Pfandbriefe im Umlaufe sich befinden, als Hypotheken in Händen des emittierenden Kreditinstituts sich befinden. Es sind hier jedoch zwei Arten der Deckung zu untersicheiden:

- 1. Bei dem Shstem des Bardarlehens legt das Institut zunächst das eigene Kapital in Shpotheken an und emittiert auf Grund der so erworbenen Hypotheken Pfandbriefe. Der Betrag an Hypotheken muß daher immer höher sein als die umlaufenden Pfandbriefe. Kommen Hypotheken zur Rückzahlung, so muß ein entsprechender Bestrag an Pfandbriefen aus dem Umlauf gezogen werden.
- 2. Bei dem Shstem des Pfandbriefdarlehens wird das Darlehen in Pfandbriefen gewährt, die der Schuldner verkaufen muß, um zu barem Gelde zu kommen. Bei diesem Shstem ist stets der Betrag der umlaufenden Pfandbriefe gleich dem der bestehenden Forderungen. Da die Hypotheken jedoch fast stets amortisabel, d. h. in kleinen Beträgen rückzahlbar sind, so ist sehr oft der Umlauf an Pfandbriefen etwas größer, weil immer erst aus den verhältnismäßig kleinen Tilgungs-

Ansiedlungs= und Meliorationstredit). Damit stehen sie freilich den eigentlichen Bobentreditinstituten so nahe, daß die Reichsstatistit sie mit Recht den Anstalten gleich stellt, die allgemein die Kreditversorgung des Grundbesites zur Aufgabe haben.

beiträgen ein größerer Betrag angesammelt werden muß, der es gestattet, entsprechend Pfandbriefe aus dem Verkehr zu ziehen. Diese Tilgungsbeträge sind natürlich nicht mehr Schuldforderungen des Instituts. Die Pfandbriese sind in diesen Fällen also gedeckt durch die noch ausstehenden Kapitalreste und die in Händen der Kreditinstitute befindlichen Tilgungssonds. Die Ermittlung des dem gesamten Pfandebriefumlauf von 17 Milliarden Mk. zur Deckung dienenden Hyposthekendes hat diesen Umstand zu berücksichtigen. Die Gesamtssumme der Hypotheken der Bodenkreditanstalten läßt sich nicht in der Einheitlichkeit statistisch sessischen wie die der Schuldverschreibungen.

Bon großer Bedeutung wäre nun die Frage, wie groß der Anteil derjenigen Hypotheken, die zur Pfandbriefdeckung dienen, gegenüber denjenigen ist, die überhaupt auf dem deutschen Grundbesite lasten. Auf die Schwierigkeiten, die eine vollständige Hypothekenstatistik unsmöglich machen, braucht hier nicht eingegangen zu werden. Die Schätzungen bewegen sich in der Höhe von rund 60 Milliarden Mk., von denen rund 17–18 Milliarden Hypotheken der Bodenkreditanstalten sind, der Rest besteht aus Individualhypotheken, die zum Teil als zweitz und mehrstellige Hypotheken auf dem Grundz und Handbesitze haften. Die Richtigkeit obiger Jahl vorausgesetzt, würde also etwas mehr als ein Viertel in Gestalt von Bodenkreditobligationen wieder mobilen Verkchrswert erhalten haben.

Es würde auch wiederum nicht ganz richtig sein, wenn man die 17 Milliarden Bodenkreditschuldverschreibungen als einheitliche Wertspapiere auffassen würde. Ein Teil von ihnen, soweit sie von staatlichen oder provinziellen Instituten emittiert wurden, gehört nicht dem eigentlichen Bodenkredit an, sondern ist von den betreffenden Emittenten auf Grund des öffentlichen Kredits des Garantieverbandes emittiert worden. Die Käuser der betreffenden Papiere erwerben sie, nicht damit ihr Kapital dem Grundbesitz zugeführt werde, sondern weil sie in dem dem betreffenden Staate oder Provinzialverbande gewährten Kredit eine sichere Anlage sehen. Ob diese staatlichen oder provinziellen Institute diese Kapitalien in Bodenkrediten oder in anderer Weise nutzen, kommt erst in zweiter Linie in Frage; weil in der Tat beträchtliche Kapitalien dieser Art für den Grundkredit erworben werden, gehören die Institute zu den Bodenkreditanstalten, aber es werden auch sonstige Kredite gewährt, die nicht zum Bodens

¹ Bal. die Fuknote S. 39.

kredit gehören (z. B. an Gemeinden, Schuls, Deichs und sonstige Bersbände), und zwar aus dem Erlöse der gleichen Schuldverschreibungen, die auch zum Zweck der Gewährung von Hypothekendarlehen gewährt werden. Diese Schuldverschreibungen bilden Übergangssormen zum reinen Staatskredit.

Von den 17 Milliarden Mk. Bodenkreditpfandbriefen entfallen nach obiger Zusammenstellung Ende 1912 fast $11^1/_2$ Milliarden Mk. auf die Hhpothekenbanken. Die erwerbswirtschaftliche Organisation des Bodenkredits hat also einen bedeutenden Anteil an der Bersorgung des Grundbesitzs mit Kredit übernommen.

* *

Die Organisation des Bodenkredits eines Landes stellt sich dar als das Ergebnis eines geschichtlichen Entwicklungsganges, der in dauernder Wechselwirkung mit der Entwicklung der bodenwirtschaftelichen Berhältnisse und der allgemeinen wirtschaftlichen, sozialen und rechtlichen Entwicklung des Landes seit dem letzten Drittel des 18. Jahrhunderts sich vollzogen hat.

Die treibende Kraft in der Entwicklung der Organisation des Bodenkredits war in erster Linie die Kreditnot, ein Zustand, in dem entweder Kredit überhaupt nicht oder nur zu drückenden Bedingungen zu erlangen ist, die mit der Leistungskraft der Kreditsuchenden nicht in Übereinstimmung stehen. Die Ursachen der jeweiligen Kreditnot liegen in den wechselnden Perioden der Wirtschaftsentwicklung jeweils verschieden.

Die Anfänge der Bodenkreditorganisation hängen eng zusammen mit dem Bordringen geldwirtschaftlicher Tendenzen in Berufskreise, die bis dahin in der Hauptsache auf naturalwirtschaftlicher Grundslage gestanden hatten. Es waren also ähnliche wirtschaftliche Ursachen, die im Altertum die Entwicklung der Rechtsformen der Hypothek hers vorgerusen hatten. Die wirtschaftspolitischen Anschauungen des abssolutistischen Polizeis und Bohlfahrtsstaates standen als Pate an der Wiege der landschaftlichen Bodenkreditorganisation der Rittergutssbesitzer des preußischen Ditens, die mit der Allodisikation das Band des Lehensverhältnisses längst abgelegt hatten, während in den Bauernsgebieten des Südens und Westens noch die grundherrschaftlichen Lasten die Naturalwirtschaft am Leben erhielten. Hier war von einem Kreditsbedürsnis noch gar keine Rede, um so mehr aber in den Rittergutss

bezirken, wo für den Berkauf auf dem Markt produziert werden mußte: hier mußte der Ravitalmangel zu drückender Abhängigkeit bon Bucherern aller Art führen, zahlreiche Subhastationen waren die Folge. Und doch bedurfte gerade die Politik des preußischen Staates des Adels, war er doch dem Staatsorganismus als hauptstüte seiner Militär= und Verwaltungsorganisation unentbehrlich. Der preußische Staat, der längst die Macht der Landstände gebrochen hatte, fah sich gezwungen, bei dem Grundkredit die Formen landständischer Selbit= verwaltung wieder aufleben zu lassen; es hat ihm einige Mühe gekostet, eine Rückbildung der Landschaften zu landständischen Berfassungs= organen zu verhindern 1. Im Gegensat zu Breugen sind in einigen anderen deutschen Staaten, in denen noch landständische Berfassungen herrschten, ritterschaftliche Kreditanstalten von den Landständen des Adels errichtet worden, so in Hannover (Lüneburg 1781, Kalenberg-Grubenhagen 1826, Bremen-Berden 1826), Medlenburg 1818, Sachsen (Erbländischer ritterschaftlicher Kreditverein 1844), Braunschweig 1862.

Als wesentlich naturalwirtschaftlich kann bis Ende der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts noch der städtische Grundbesitz angesehen werden, vielleicht mit Ausnahme der ganz großen Städte; kapitalistisch ist dieser erst mit der neuzeitlichen Entwicklung des Städtewesens geworden, die das Miethaus zur vorherrschenden Siedlungsform der städtischen Bevölkerung machte. Wochten im übrigen Handel und Gewerbesleiß in den Städten den agrarischen Berufsständen an geldwirtsichaftlicher Entwicklung weit voraus sein, das Wohnhaus selbst war noch lange naturalwirtschaftliches Konsumtivgut, kein Mittel zum privatwirtschaftlichen Erwerb.

Alber die Anfänge zu dieser Entwicklung hatten wohl seit Ende des 17., Anfang des 18. Jahrhunderts überall eingesetzt und es ist wohl kein Zufall, daß in dieser Zeit die Entwicklung des modernen Grundstücks und Hypothekenrechts ihren Anfang nimmt, wie sie uns für Preußen Wehermann geschildert hat 2. Diese Entwicklung ist gekennseichnet durch die Tendenz, möglichst im Interesse der Darlehenssgläubiger Sicherheit und Verkehrsfähigkeit der Forderungsrechte zu schaffen, also dem Grundbesitze das Kapital zuzuführen, dessen er bes

¹ S. Mauer, Das landichaftliche Kreditwefen Preugens, agrargeschichtlich und vollswirtschaftlich betrachtet. Strafburg 1907.

² Behermann, Zur Geschichte des Immobiliarfreditwesens in Preußen. Freisburger volkswirtsch. Abhandlungen. 1. Bb. Karlsruhe 1910.

durfte, um unter den veränderten wirtschaftlichen Berhältnissen seine Existenz und Leistungsfähigkeit zu behaupten. Die Folge war, wie Beyermann darlegt, wie es aber auch 1769 Svarez in seiner Schrift bekundet, eine Schuldnot des Grundbesitzes, die insofern mit Areditnot zusammentraf, als es an Kapitalzufuhr für Ablösung der gekündigten Kapitalien mangelte.

In der Schaffung einer ausdrücklich einzig und allein nur auf die Berforgung mit Grundkredit gerichteten Organisation besteht der wesentliche Fortschritt, den die Gründung der schlesischen Landschaft im Rahre 1770 bedeutet. Sie bedeutete einen weiteren Schritt in der Mobilifierung der Bodenwerte, indem man dem Grundstückspfandrecht direkt die Form des umlaufsfähigen Wertpapiers gab. Das Mittel hier= zu war bei den Landschaften die Generalgarantie des ritterschaftlichen Berbandes der Großgrundbesitzer. Gine bankmäßige Organisation des Bodenkredits lediglich durch Emission von Wertpapieren, die anziehend auf das Sparkapital wirken und den Erlös diefer Wertpapiere dem Brundkredit zuführen, ift aber ichon bedeutend früher nachweisbar. Grundkreditgeschäfte von Banken sind an sich sehr alt; es ift nicht einmal festzustellen, wann zum ersten Male eine Kreditorganisation zu dem Mittel der Ausgabe von Obligationen gegriffen hat, um Sypotheken= kredit damit zu finanzieren. Erwähnt wird z. B. das Bankhaus der Igibi in Babylon², das im 6. Jahrhundert v. Chr. des öftern als 3mifchenkäufer auftritt, um einem Runden den Besitz einer Sache gu sichern, wobei meistens die Sälfte des Kaufgeldes als Schuld der Bank stehen blieb, bis der mahre Räufer bezahlt hatte. Ebenso ge= währte es verzinsliche Darlchen gegen Schuldschein und Pfand, insbesondere fand sich auch das antichretische Pfand, in dem der Pfand= gläubiger ermächtigt wurde, zur Erntezeit die Früchte des verpfändeten Brundstücks ftatt der Zinsen nach einer bestimmten Schätzung sich anzueignen. Merkel erwähnt auch die Hypothekendarlehensgeschäfte des Trapeziten Basion in Athen. Bekannt sind die großen Darlehen, die von den Priestern reicher Tempel aus deren Schähen gemacht wurden. Die Tempelbanken gewannen die Mittel hierzu nicht nur aus den Opfergaben, sondern auch aus einem regelrechten Depositengeschäft.

¹ Gedanken eines Patrioten über ben Entwurf zur Wiederherstellung bes alls gemeinen Kredits des ichlefischen Abels. Breslau 1770.

² Merfel, Die Banken im Altertum. Handwörterbuch der Staatswiffenschaften. 3. Aufl. 2. Bb. S. 353.

Auch für die römischen Privatbanken sind Hypothekendarlehen bezeugt. Die Entwicklung des altrömischen Bankgeschäfts fand durch die Völkerwanderung ein Ende und seitdem gab es dis zu den Kreuzzügen nur die Geldwechsler als einzige Vertreter des berufsmäßigen Geldund Kreditverkehrs. Die bankmäßige Ausbildung des Leihgeschäfts setzt sich dann, als die geldund kreditwirtschaftliche Entwicklung in Westeuropa begann, bei den Juden und den Italienern sort. Zunächst kam der Kredit allerdings in größerem Maße erst dem Handel zugute. Der kaufmännische Kredit ist der Schöpfer des modernen Bankwesens gewesen.

Ob die italienischen montes pietatis, von denen unsere Leih= häufer abstammen, auch Darleben auf Grundstückspfand gegeben haben, ift meines Biffens nicht bezeugt. Dagegen war dies der Fall bei den "General-Land-Banquen" oder "öffentlichen Landschaftskaffen", bon denen Marverger handelt 1, die von den Landständen, unterstütt durch landesherrliche Brivilegien und Kapitulationen, errichtet worden waren, um ihre Finanzen selbst verwalten zu können, ("da es, wenn es in eines gütigen Herrn Caffa läge, leichtlich von eigennütigen Leuten könnte ausgebeten und zu unnötigem Gebrauch vergriffen werden"). Dieje Landschaftskassen dienten dazu, die Gelder anzusammeln, die auf Bewilligung der Landstände im Bedarfsfalle dem Landesheren bewilligt werden konnten; sie waren ein Mittel der ständischen Politik gegen= über dem machsenden Absolutismus und mußten mit dem Siege des letteren ihr naturgemäßes Ende nehmen. Die Bestände wurden, wie Marperger ausdrücklich erwähnt, zum größten Teile in Hypotheken angelegt. Auch daß diese Landesbanken und Landschaftskaffen Obli= gationen ausgegeben haben, die vielleicht aber auch nur Schuldscheine über verzinsliche Einlagen gewesen sind, wird bezeugt. Marperger ent= widelt in dem Schlufkapitel 2 feines Buches ein vollständiges Finangund Kreditsnstem eines Landes und erwähnt darin die "General-Land-Lehn-Banco", aus welcher "große capitalia anderen Landes-collegiis oder ganten communen in gleichen partikular=Berjonen auf ansehnliche liegende Gründe, nicht aber auf bewegliche Dinge gegen 6 pro centum interessii geliehen werden". Marperger fährt dann fort: "Der fundus zu folchen General-Lehn=Banquen kommet, wie oben gedacht, einig

¹ Baul Jacob Marpergers Beschreibung der Banken, halle und Leipzig 1717. S. 20 ff.

² **©**. 371.

und allein aus der großen Landschafts-Cassa oder darzu geschehenen Lands-Berwilligungen her, und kann von keinen privatis ausgenommen werden, weil diese keine Sicherheit ihrer Gelder wegen dabeh sinden würden, es wäredenn, daß auch hierbeh eine ganke Landschaft oder Republic ihrem kidem interponiren und denen Creditoribus vor ihre Gelder die Gewähr leisten wollten". Der Gedanke ist nicht von der Hand zu weisen, daß Bühring aus Marpergers Buch die Joee geschöpft hat, die zu seinen Borschlägen über die Landschaftskasse geführt hat.

Alls eine solche ständische Land-Lehn-Bank ist uns durch Joh. Georg Bufch 1 die reichsständische Bank in Stockholm näher bekannt geworden. Sie wurde 1656 gegründet und 1668 unter die Verwaltung und Garantie der Reichsstände gestellt. Ihr Geschäft bestand bor= nehmlich darin, daß fie Geld auf bewegliche und unbewegliche Pfänder zu 6 % auslieh, während sie 4 % und weniger für die Summen, welche jie selbst anlich, bezahlte. Die Schuldverschreibungen, welche die Bank für das "von ihnen angeliehene Geld" ausstellte, waren so eingerichtet, daß sie "an jeden, der sie vorzeigte, zahlbar (payables au porteur)" waren. "Sie liefen auf unbestimmte Zeit, so daß man sein Geld wieder einziehen konnte, wenn man wollte, und derjenige, der die Verschreibung vorzeigte, für den rechtmäßigen Besither angesehen wurde." Der Attiv= zinsfuß wurde, um dem Bucher Einhalt zu tun, 1738 von den Ständen auf 5 % herabgesett. Rach Hübner 2 wurde 1757 der Zins für Dar= lehen auf Grundstücke von 5 auf 4 % herabgesett. Der Schuldner hatte zwei Jahre nach Empfang jährlich 1 % vom Kapital abzu= zahlen, bis es zur Sälfte reduziert war. Die Darlehen betrugen 1747: 2826 334 Taler, 1761 schon: 30 136 062 Taler Silber.

Freilich blieb die Immobilisierung des Erundeigentums nicht ohne nachteilige Folgen, weil bei der Berquickung der Grundleihgeschäfte der Bank mit Papiergeldemission auf Grund von Staatsvorschüssen und. eine Desorganisation der Baluta eingetreten war. 1761 erklärte ein Bericht des Bankausschusses, daß die Leihbank auf sestes Eigentum, anstatt zur Abtragung von Schulden und zur Berbesserung der Kultur benutzt zu werden, vielmehr ein Mittel zum Betrieb des Güterhandels geworden sei,

¹ Joh. Georg Bufch: Sämtliche Schriften über Banten und Münzwesen. Hamburg 1801, S. 377 ff. Es ist dort auf eine Memoire sur la banque de Stockholm im 6. Bande bes Buschingsschen Magazins S. 449 Bezug genommen, die mindestens por 1756 geschrieben worden ift.

² Die Banken, Leipzig 1884, S. 426. Schriften 154. II.

daß durch die Zettelausgabe und diesen Handel die Güterpreise gestiegen, die Nahrungsmittel und Waren verteuert, die Einsuhr vom Auslande besteutender, das bare Geld immer seltener geworden set. Es wurde darausshin beschlossen, daß fünstig von der Leihbank auf liegende Grundstücke nicht mehr als die Hälfte, auf Häuser und städtische Grundstücke nur ein Drittel geliehen werden solle, Fabriken und Magazine aus Stein und gegen Feuer versichert, ausgenommen, welche nur mit der Hälfte beliehen werden dürsen. Ferner sollte von 1762 an eine jährliche Abzahlung auf das ursprüngliche Darlehen ersolgen, von 3 % auf ländliche Grundstücke, von 5 % auf städtische und Fabriken. Endlich wurde bestimmt, daß bei Verkauf von Grundstücken ein Viertel des Darlehns zurückezahlt werden solle.

Es fehlte also keineswegs an Borbildern, denen Bühring die Idee seines Kreditinstitutes, das ja auch den Namen Generallandschafts-kasse führen sollte, entnehmen konnte. Friedrich d. Große hatte ansfangs des Jahres 1767 den Großkanzler v. Jariges beauftragt, eine genaue Ermittlung der Schuldverhältnisse des größeren Grundbesitzes anzustellen. Sie sollte sich erstrecken 1. auf den Wert eines jeden adsligen Gutes, insbesondere auch auf den Ankaufspreis, 2. auf den Betrag der darauf haftenden Schulden, insbesondere wie weit sie die Hälfte des Werts nach dem Hypothekenbuche überschritten. Es scheint das Bekanntwerden dieser Absichten gewesen zu sein, das (im Februar) 1767 Bühring beranlaßte, seine berühmte Denkschrift

"auf was Art und Weise dem Lande Überfluß von Geld und Kredit zu verschaffen, und wie es auf die solideste Art anzusangen, dem in Verfall gekommenen Adel wieder aufzuhelsen"

dem Könige zu unterbreiten. Bühring wurde vom König unterm 24. Februar 1767 an den Etatsminister v. Hagen gewiesen, erhielt aber von diesem unter dem 31. März desselben Jahres den Bescheid, "daß Se. Majestät auf das eingereichte Projekt, wegen der damit verknüpften Schwierigkeiten zu entriren nicht vor gut fänden."

Bühring schlug eine Generallanbschaftskaffe vor, welche "alle abeligen Güter, fo es ohne Zwang verlangen, nach einem fest bestimmten Sat taxieret, dieselben eine trägt und ihnen die Hälfte oder zwei Drittel des vollen Werthes auf Hhpothequen gibt".

² Stadelmann, Preußens Könige in ihrer Tätigkeit für die Landeskultur. Bublikationen aus den K. Preußischen Staatsarchiven. 11. Band. Leipzig 1882.
S. 125.

³ Mbgebruckt im Deutschen Ötonomist 1894, Nr. 598, S. 325/327. Nach v. Brünneck, Beiträge zur Geschickte und Dogmatik der Pfandbriesspschem nach preußischem Recht, Berlin 1910, S. 74 ist der Plan zuerst abgebruckt in den Schlesischem Provinzialblättern, herausg. von Streit und Zimmermann, Bd. 29, 1799. III. Stück. S. 201 ff.

Welche Gründe dem König zu dem ablehnenden Bescheide Beranlassung gegeben haben, hat v. Brünneck in überzeugender Weise dargelegt. Für ein allgemeines Kreditinstitut war bei der noch geringen Ausbildung der Geldwirtschaft und des Bankwesens in den preußischen Provinzen die Zeit noch nicht reif genug. Ein Institut zu gründen, das auf seinen Personalkredit hin Geld aufnahm, um es den Eigenstümern von Landgütern zufließen zu lassen, erschien als zu gewagtes Experiment.

Man wird auch annehmen dürfen, daß der Plan, wie der Areditnot des Abels abzuhelfen sei, bei dem Könige und seinen Räten ichon in den Brundzügen feststand. Die Berichte aus Schlesien werden der "ledernen Briefe" Erwähnung getan haben, d. h. Sypothekenurkunden, auf den Namen eines einzelnen Gutes ausgestellt, die eine gewisse Mobili= sierung der Grundpfandrechte mit sich brachten 2. Die Wahrnehmung, daß diese ledernen Briefe eine Erleichterung der Rreditbeschaffung gegenüber dem Shitem der blogen Pfandeintragung gebracht haben, mußte den Gedanken nahelegen, der Spothekenverfassung des grundbesitzenden Adels eine Form zu geben, durch die mit der rechtlichen Sicherheit eine materielle Sicherung des Rapitals verbunden wurde. Dadurch wurde es möglich, ein umlaufsfähiges Inhaberpapier direkt auf den Bodenkredit zu gründen und das abgeschreckte Rapital wieder dem verschuldeten Grundbesitzer, der seiner zur Ablösung der vielen gekündigten Rapitalien bedurfte 3, zuzuführen. Richt auf den Perso= nalkredit des emittierenden Instituts, wie es bei dem Schwedischen Institute und bei den mancherlei Rreditinstituten, die im 18. Jahr= hundert von der Wirtschaftsfürsorge der Landesherren in das Leben

¹ a. a. D. S. 8ff.

² Die in den Fürstentumern Schweidnitz und Jauer üblichen "ledernen Briefe" waren feine Inhaberpapiere, sondern ihre Umlaufsfähigkeit beruhte nur in dem höheren Kredit, den sie deshalb genossen, weil die aussertigenden Landesamter sie unter ihrer Haftung nur bis zur Galfte des Wertes der Güter aussertigen durften.

³ Diese Kreditnot war weniger, wie meistens angenommen wird, die Folge der Berwüftungen der schlesischen Kriege, als die einer allgemeinen Geldkrisis. Es geht dies aus Suarez "Gedanken eines Patrioten" hervor, der ausdrücklich bezeugt, daß es noch zu Ansang des Jahres 1765 dem Abel nicht an Geld gesehlt habe und schon gegen das Ende desselben die Not auf das höchste gestiegen sei. Dann führt Suarez die Mikstände auch auf Unvollkommenheiten im Prozeß- und Sequestrionsversahren und auf betrügerische Manipulationen der Abvokaten zurück, in deren Händen die Kreditvermittlung damals vielsach lag. Alles das hatte abschreckend auf das Kapital gewirkt.

gerufen wurden 1, der Fall war, sondern auf den Bodenkredit unsmittelbar waren die Pfandbriefe der schlesischen Landschaft gegrüns det. Un Stelle der Individualhypothek wurde der solidarisch versbürgte Pfandbrief gesetzt, der zudem seine äußere Gestaltung, die Teilung in bequeme Appoints und die leichte Übertragbarkeit vor dem gewöhnlichen Hypothekeninstrument voraus hatte?

Es ist hier nicht der Ort, auf die weitere Entwicklung der land= schaftlichen Rreditshsteme einzugehen. Es sei in dieser Beziehung auf die einschlägige Literatur, (insbesondere b. Brunneck, Mauer und Wehermann) verwiesen. Wehermann schildert eingehend die bald ein= sebende Reigung zu spekulativer Verwendung der Bodenkrediteinrichtungen und die hiergegen einschreitende Rreditpolitik der Regierung, wobei er allerdings die Entwicklung von zu einseitigem Standpunkte aus beurteilt. Die ausschließliche Beschränkung auf den adligen Großgrundbesit hatte unter anderm die Wirkung weiterer Burudbrängung des Bauernlandes, zumal als die Pfandbriefe 1775 den Agiokurs überschritten hatten. Die Landschaften bildeten in der Folgezeit die Technik der Organisation des Bodenkredits, wie wir sie heute kennen, nach und nach aus, durch Aufnahme des Prinzips der Unkundbarkeit der Pfandbriefe, der Amortisation der Hypotheken 3, des Wegfalls der speziellen Haftung des einzelnen Gutes und deren Ersat durch die Gesamt= haftung des ritterschaftlichen Berbandes. Ihre Mängel waren, außer der Beschränkung auf den ritterschaftlichen Großgrundbesit in örtlich beschränkten Verbänden, ihre weitgehende Verschiedenartigkeit im Aufbau der Organisation und in der Art ihrer Wirksamkeit, die nach außen hin zudem schwer erkennbar waren, die damit zusammenhän= gende probinzielle Rolierung im Absat der Pfandbriefe, daher eine

¹ Richt von einem Landesherrn, wohl aber vom Kleinen Rate der Republit Zürich war 1751 die Zinskommission Leu & Co. in das Leben gerusen, die die Ausgabe hatte, den Überfluß an Geld durch Anlagen im Auslande zinsbar zu machen, nachdem im eigenen Lande keine Möglichkeit hierzu mehr war. Die Anstalt ging bald zur Anlage in Hypotheken über und hat sich nach und nach in eine private Hypothekenaktienbank umgewandelt. In Dentschland sind als solche Gründungen von Areditanskalten durch den Landesherrn für uns besonders wichtig: die Leihhaussanskalt in Braunschweig 1765 und die Kammerleihbank (später Landesbank) in Altenburg 1792 gegründet, die beide von Ansang an auch der Beleihung von Immobilien sich zuwandten. Bgl. Wegener, Die schweizerischen Bodenkrebitinstitute 1846—1912. (Bersöffentl. zur Statistit des Bodenkredits. Heft 3.) München und Leipzig 1915. S. 220.

² Wegermann, S. 81.

³ Zuerft 1790 beim Ritterschaftlichen Rreditinftitut für bas Fürstentum Lüneburg.

ungünstige Kursgestaltung, endlich eine zunehmende bureaukratische Schwerfälligkeit im Betriebe. Im übrigen blieb, auch als die Agrarversassiung sich änderte, die Gutsherrschaft ihre frühere öffentliche rechtliche Bedeutung verlor und die Bauernbesreiung neben den Nittergutsbesitzer den von seinen Hörigkeitspflichten besreiten Bauer stellte, die Tradition ihres Charakters als Körperschaften des öffentlichen Rechtes, ihre Behördeneigenschaft, wie bereits oben erwähnt, bis in die Gegenwart erhalten, und diese Tradition ist auch den später gesgründeten, nicht mehr auf dem Boden der seudalsgutsherrlichen Agrarversassiung erwachsenen sogenannten "neuen" Landschaften zugute gestommen, die keinen Zwangscharakter mehr hatten, denen vielmehr die Grundbesißer nach freiem Ermessen beitreten konnten.

Daß die alten Landschaften im wesentlichen aus einer Fortbildung der Rechtsgrundlagen des Hypothekenkredits entstanden sind, erhellt aus der Reuregelung des allgemeinen Hypothekenrechts in Preußen durch die Hypothekenordnung von 1783, durch die die Mobilisserung des Grundkredits auch für den übrigen Hypothekenverkehr durchgeführt wurde. Für diesen kam eine korporative Garantie natürlich nicht in Frage, wohl aber war die Möglichkeit eines umlaufschigen Kreditsdokumentes gegeben. Der Umstand, daß die preußische Hypothekensordnung von 1783 den Hypothekenbrief erst nach der Errichtung der ersten Landschaften einführte, spricht für die Wahrscheinlichkeit dieser Unnahme.

* *

Der Gedanke lag nahe, die Organisation des Bodenkredits auf der Grundlage der Obligationenemission zunächst weiter auszubauen in der Weise, daß die an alte, an sich längst obsolete Formen ständisicher Gebundenheit erinnernde Gesamtgarantie des ritterschaftlichen Grundbesites dort, wo ein solcher nicht bestand, ersetzt wurde durch die Garantie einer sich frei bildenden Genossenschaft. So entstand als genossenschaftliches Institut schon im Jahre 1825 der Württembergische Kreditverein in Stuttgart, der bereits auch den städtischen Grundbesitz in den Bereich seiner Wirksamkeit zog. Auffallenderweise hat dann jedoch die genossenschaftliche Form auf dem Gebiete des Bodenkredits doch nur beschränkte und keineswegs immer geglückte Anwendung gestunden. Bewährt hat sie sich nur da, wo die betreffenden Institute eine Art öffentlichsrechtlichen Charakter stillschweigend oder auf Grund ausse

drücklicher Anerkennung erwarben, wie das bei dem Württembergischen Kreditverein, dem Landwirtschaftlichen Kreditverein für das Königreich Sachsen (1866) in Dresden und der Baherischen Landwirtschaftsbank e. G. m. u. H. (1896) in München der Fall war, welch letztere sich den inzwischen reichsgesetzlich geregelten Formen des Genossenschaftsrechts hatte anpassen müssen.

In recht schlechtem Gedenken steht die 1903 in Liquidation getretene, 1871 von Großgrundbesitzern als Gegeninstitut zu den Landschaften gegründete National-Hypotheken-Credit-Gesellschaft in Stettin, ein Seitenstück zu der unter ähnlichen Auspizien, aber als Aktiengesellschaft gegründeten Pommerschen Hypotheken-Aktien-Bank in Köslin.

Die ersten genossenschaftlichen Anstalten für ausschließlich städtisichen Grundbesitz entstanden erst 1868, als bereits Hypothekenbanken bestanden, die aber, wie wir noch sehen werden, zunächst in der Hauptsache für den landwirtschaftlichen Kredit bestimmt waren. Das Bersliner Pfandbriefinstitut baute sich ganz auf den Grundsätzen der neuen Landschaften auf, während der Danziger Hypothekens Verein sich in den Grenzen der privatrechtlichen Genossenschaft hielt.

* *

Dem städtischen solvohl wie dem ländlichen Grundkredit dienten damals jedoch schon in Mittels und Westdeutschland eine Anzahl staatslicher Landeskreditkassen, bei denen das Prinzip des landschaftlichen Kreditverbandes ersetzt war durch die staatliche Garantie. Dort, wo eine Organisation des Grundbesitzerstandes auf landschaftlicher oder genossenschaftlicher Basis aus irgendwelchen Gründen nicht ersolgen konnte, durste der in die Lücke eintretende Staat, der unparteiisch handeln mußte, nicht ein Kreditinstitut ausschließlich für einen einzelnen Berufsstand privilegieren und den anderen vernachlässigen. Wenn also der Staat Kreditinstitute ins Leben rief, war er gezwungen, ein von berufsständischen Interessen freies, auf sich selbst gegründetes Kreditinstitut in das Leben zu rufen, das seine Wirksamkeit jedem nach Maß seiner Kräfte zugute kommen ließ. Dazu kam, daß der Staat noch andere Aufgaben im Interesse der allgemeinen Landeskultur zu lösen hatte, die großer Kapitalzusuhr bedürftig war.

Mit der Entwicklung der bankmäßigen staatlichen Organisation des Bodenkredits trat das System des Bardarlehens, im Gegensatz zu dem landschaftlichen System des Pfandbriefdarlehens, in den Vordergrund.

Die von den Landeskreditkassen in Umlauf gesetzten Obligationen untersichieden sich prinzipiell von den Pfandbriesen der Landschaften dadurch, daß sie nicht ausdrücklich auf Bodenkredit basiert waren, sondern daß sie lediglich auf den Personalkredit des emittierenden Instituts hin ausgegeben wurden. Der landschaftliche Pfandbries war zunächst nichts weiter gewesen, als ein auf den Inhaber gestellter Hypothekenbries, der mit der Garantie des Berbandes nur eine Kreditverstärkung ershalten hatte. Die Obligationen der neu gegründeten staatlichen Institute kaufte der Erwerber auf den vom Staate garantierten Krezbit hin 1.

Der entscheidende Anstoß zu dieser Entwicklung kam durch die Abslösung der gutscherrlich bäuerlichen Lasten, die eine so gänzliche Umswälzung in den gesamten agrarpolitischen Berhältnissen zur Folge hatten. Die Entwicklung ist in Preußen, sowie in den Landesteilen, die landschaftliche Preditschsteme entwickelt hatten, anders verlausen als in anderen deutschen Staaten.

In Preußen konnte die Stein-Hardenbergische Reform nur gegen den starken Widerstand des bisher begünstigten gutsherrschaftlichen Adels und unter mannigfachen Rückschlägen durchgesetzt werden; sic blieb nach dem ersten vielversprechenden Anfange auf halbem Wege stehen, insbesondere konnte sich die Regierung lange Zeit nicht dazu entschließen, dem erneuerten Bauernstande die durch die Ablösung der alten Reallasten doch dringend notwendige Silfe durch eine geeignete Kreditorganisation zu gewähren. Lediglich das später wieder aufgehobene königliche Kreditinstitut für Schlesien (1835-1850) stellte einen, aber auch unzureichenden Bersuch dar, der von der schlesischen Landichaft ausgeschlossenen grundbesitzenden Landwirtschaft die Borteile eines organisierten Predits zuzuwenden. Erst die neuere Ablösungsgesetzgebung von 1849 an regelte vermittelst der Rentenbanken die planmäßige Ablösung der bäuerlichen Lasten durch eine den Interessen des Bauernstandes gerecht werdende Kreditorganisation, und zu= gleich eröffnete Preußen in den Provinzial-Hilfskassen eine Aredit= quelle, die, wenn auch nicht bankmäßig organisiert, so doch immerhin

¹ hecht hat mit seiner Bezeichnung: "Staatliche und provinzielle Bobenkreditanstalten" diesen Instituten eine Signatur gegeben, die über den wirklichen Charakter dieser Anstalten nicht ganz richtige Borstellungen erweckt, weil er die Anstalten lediglich vom Standpunkt des allgemeinen Bodenkredits aus betrachtet und ihre Wirksamkeit für die Ablösung der Banernlasten und andere Zweige des Kredits zu sehr beiseite läßt.

ein auf dem Verwaltungswege geschaffenes Aushilfsmittel für den Kredit darstellte, wenn sie auch in der Hauptsache dem Gemeinde- und Korporationskredit zu dienen bestimmt waren. Jest entschlossen sich auch die Landschaften in Schlesien, Brandenburg, Pommern und West- preußen, zugunsten des Bauernstandes einzugreisen, sie errichteten Nebenanstalten für den nicht landschaftsfähigen Grundbesitz, wobei den belehnten Gutsbesitzern eine beschränkte genossenschaftliche Mitwirkung bei der Verwaltung zwar zugestanden, der bürgenden Landschaft selbst aber die Oberaufsicht und eigentliche Verwaltung verblieb.

Hatte in Preußen der Staat seinerzeit im 18. Jahrhundert den Unstoß zur Errichtung der ersten Bodenkreditorganisation gegeben, jo war er in der ersten Sälfte des 19. Jahrhunderts, trot gänglich veränderter agrarpolitischer Verhältnisse außerstande gewesen, das geschaffene Shstem den zeitlichen Bedürfnissen entsprechend auszubauen. Die Führung übernahmen die Rlein- und Mittelstaaten. Sachsen errichtete seine Landrentenbank für die Durchführung der Bauernbefreiung, Altenburg folgte mit seiner Landesbank, Braunschweig organisierte seine alte Leihhausanftalt für diese 3wede, es folgten Sachsen-Meiningen, Naffau, Beffen-Raffel, Sannover usw. Alle diese Landeskreditkaffen waren Gründungen der kleinstaatlichen Wirtschaftspflege, bestimmt zunächst, den Ablösungekredit zu pflegen. Sie wuchsen aber von selbst über den Rahmen diefer ihrer ersten Aufgaben hinaus, denn es lag nahe, die einmal geschaffenen Einrichtungen auch dann wirksam werden zu lassen, wenn die Verhältnisse im Lande Not an Sppothekenzufuhr, auf dem Lande sowohl wie in der Stadt, erkennen ließen. Und dann fam noch hinzu, daß damals mannigfache andere Bedürfniffe in der Landes= kultur auftraten; die Berbesserungen der landwirtschaftlichen Technik, des Verkehrswesens, der Gefundheits- und Wohlfahrtspflege zeitigten die Notwendigkeit großen Geldaufwandes, dem die fürforglichen Landesregierungen gern die Hilfe der Landeskreditanstalten zu= wandten, um jo lieber, als dieje Anstalten durch ihre überschüffe sich mehr oder weniger auch von Borteil für die Landesfinanzen erwiesen. Sie wurden zu Sparanstalten und zu Hinterlegungskaffen gemacht, die ihre Raffenbestände in Darleben der mannigfachsten Urt nutbar machten und sich ihre Betriebsmittel, soweit sie ihnen nicht durch die Spareinlagen uim. zufloffen, durch Ausgabe von staatsgarantierten Obligationen erweiterten. Tropdem fie nun aber später in dem Mage, wie die Grundlastenablösung Fortschritte machte, ihre Fürsorge mehr

und mehr dem Bedürfnisse des allgemeinen Bodenkredits zukommen ließen, fo find fie eigentliche Bodenkreditanftalten, mit wenigen Ausnahmen, doch nicht gang geworden. Der Grundbesitzer konnte Sypothekarkredit von ihnen erlangen, soweit als die Betriebsmittel der Anstalt es gestatteten: wurden diese durch anderweitige Aufgaben in Anipruch genommen, worüber natürlich die Interessen der allgemeinen Landesverwaltung das entscheidende Wort zu sprechen hatten, so konnte es vorkommen, daß der Grundbesitzer abgewiesen werden mußte. Hierzu fam, daß die Belastung der Staatsfinanzen mit der Garantie für die Obligationen große Borficht und Zurückhaltung in der Darlehens= gewährung zur Pflicht machte; auch die gewisse bureaukratische Schwer= fälligkeit der alten Landschaften machte sich bei einzelnen geltend. Erst die letten fünfzehn Jahre haben, wie für die Landschaften, auch für die Landestreditkaffen eine etwas frischere Luftströmung gebracht, nachdem zwei deutsche Staaten eine muftergiltige Rreditorganisation für die Bedürfniffe vornehmlich des Rleinbesiterstandes geschaffen haben. Es jind das Hejsen=Darmstadt, das mit der Hessischen Landes=Hypo= thekenbank (1902) den Anschluß gefunden hatte an diejenige Form des organisierten Bodenkredits, die in bezug auf rechtliche Ausgestaltung vermittelst des . Reichshppothekenbankgesetes am weitesten vorge= schritten war, sodann Oldenburg, das in seiner 1906 organisierten staatlichen Kreditanstalt ebenfalls ein ausschließlich den gemeinwirt= schaftlichen Interessen des Bodenkredits gewidmetes Organ der staat= lichen Wirtschaftspolitik schuf. Die in Hannover, Kurhessen und Nassau gegründeten Landeskreditkassen waren nach der Annexion von 1866 der Garantie der Provinzialstände unterstellt worden. Nach ihrem Vorbilde haben sich die rein auf dem Provinzialkredit aufgebauten Provinzial= Bilfskaffen von Rheinland und Bestfalen, neuerdings auch Brandenburg, zu "Landesbanken" umgestaltet, die ihre Darlehen (zum größten Teile Kommunal=, aber auch in beträchtlichem Umfange Hypotheken= darleben) nicht durch Emission eigener Pfandbriefe, sondern bon Provinzialschuldverschreibungen finanzieren.

* *

Den älteren Landeskreditanstalten gebührt das Berdienst, die bankmäßige Organisation des Bodenkredits zuerst entwickelt und die Technik der Kreditorganisation fortgeführt zu haben, während die Landsichaften gegen Mitte des Jahrhunderts in einen Zustand des Beharrens

geraten waren. Allerdings hatten auch die Landeskreditkassen nur in örtlicher Beschränktheit ihren Wirkungskreis entsalten können. Diese siel erst, als die kaufmännische Initiative sich der Organisation des Bodenkredits zuwandte und es gelang, das Pfandbriesshikem mit der Aktiengesellschaftssorm zu kombinieren.

Unfäte, den Sypothekarkredit in den Kreis der regulären Aufgaben des Bankfredits einzubeziehen, finden wir mehrfach, wenn wir die Entwicklungsgeschichte des Depositen=, Biro= und Notenbankwesens zurück= verfolgen 1. Von Bedeutung ist namentlich der Gedanke einer organi= ichen Verknüpfung von Notenumlauf mit Bodenkredit gewesen. Mit der Ausgabe von Noten als jederzeit fälligem Umlaufsmittel verband sich die Wahrnehmung, daß die Einlösungsfähigkeit der gurückfließenden Roten nicht geschmälert wird, wenn ein Teil der Depositen zinsbar, z. B. in Bechfeln oder auch in Grund und Boden, angelegt wird. Rommt dann die wissenschaftliche Richtung der sogenannten Curency-Theorie hinzu und beweift, daß die Banknote felbst Weld ist und daß in dem Werte des Grund und Bodens ein unerschöpflicher Fonds steckt, der durch Notenzirkulation eine gewaltige Vermehrung der Umlaufsmittel bedeutet, dann lag der Gedanke nahe, daß man die Mobilifierung der Bodenwerte, ebenso wie durch verzinsliche Inhaberpfandbriefe, auch durch unverzinsliche Noten bewirken könne. Allerdings hat man diesen Gedanken nie weiter getrieben, als daß man nur eine relativ begrenzte Wirksamkeit im Bodenkreditgeschäft für zulässig erklärte, denn das Erfordernis jederzeitiger Einlösbarkeit der auf Sicht zahlbaren Roten konnte nicht ganz außer acht gelassen werden. Später haben dann Theorie und Braxis die Unvereinbarkeit von Bodenkredit mit Notenemission endgültig festgestellt. Gine Zeitlang hat aber die Idee doch praktische Geltung gefunden.

Literarisch finden wir sie zuerst vertreten in einer 1813 in Leipzig erschienenen kleinen Schrift von Julius Graf v. Soden: "Zwey Razio-nal-ökonomistische Ausführungen, 1. das idealische Getraid-Wagazin, 2. die Razional-Hypotheken-Bank". Es begegnet uns hier zum ersten Male der Name der Hypothekenbank. Schon das erste Statut der

¹ Siehe Hübner, Die Banken, S. 28. Bgl. auch die baherischen Projekte des "Hypotheken-Cassa-Comptoirs" und der "Hypothekenzetkelbænk", v. Poschingers Banksgeschichte des Königreichs Bahern. Erlangen 1876. S. 201 ff., serner den Abschnitkt: Bestrebungen zur Errichtung neuer Grundkreditinskitet in Preußen in v. Poschingers Bankwesen und Bankpolitik in Preußen. Berlin 1878. S. 242 ff.

1816 gegründeten öfterreichischen Nationalbank ermächtigte sodann die Bank zur Erteilung von Darlehen gegen Sicherstellung auf Bäuser und Grundbesit. Berwirklicht wurde die Idee alsdann bei der 1834 gegründeten Bayerischen Sypotheken= und Wech= jelbank. Die Bründung diefer Bank war ebenfo wie feinerzeit die Gründung der Schlefischen Landschaft ein Werk staatlicher Wirt= ichaftspflege. Die baherische Regierung zog es vor, nachdem der Berjuch zur Bildung bon Kreditvereinen auf Grund des Gesetes vom 11. September 1825 miglungen war, auftatt die Staatsfinangen gu engagieren, eine für den geschäftlichen Betriebetredit ohnehin not= wendige Privatgesellschaft auch für den Sppothekenkredit unter Ginräumung von Privilegien zu konzessionieren. Nach § 3 der Statuten gründete sich die Sypothekenbank auf die für Kreditvereine bestehenden gesetlichen Bestimmungen. Sie war verpflichtet, Sppotheken bis zum Höchstbetrage von 12 Millionen Gulden zu vergeben und erhielt dafür das ausichließliche Recht zur Banknotenemission. "Die Summe darf jedoch nie den Betrag von vier Zehntel des Kapitalstocks der Bank, im höchsten Falle nie die Summe von 8 Millionen Gulden überschreiten und muß jedenfalls für drei Biertel der Emission mit dem Doppelten der bon ihr auf Grund und Boden anliegenden Sypothet, für das weitere vierte Bierteil aber wenigstens mit einem gleichen, stets in barem vorhandenen Geldvorrate der Bant-Raffa gedeckt fein."

Die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank in München ist zweifellos in gewiffem Sinne der Ausgangspunkt der deutschen Sypothekenbankorganisation geworden, insofern, als sie die älteste aller bestehenden Sypothekenbanken ist. Sie hat sich jedoch erst später in eine wirkliche Spothekenbank umgewandelt, als fie das Pfandbriefgeschäft aufnahm, und zwar erst 1864, als bereits andere Sypothekenbanken entstanden waren. Ihre frühere Tätigkeit auf dem Bebiete des Bodenfredits kann trop des Namens der Bank nicht als die einer Hypothekenbank bezeichnet werden, zumal auch der Grundgedanke, Fundierung von Banknoten auf Sypotheken, finanztechnisch so mangelhaft war, daß ihre Wirksamkeit bald ins Stocken geraten mußte. Die Bayerische Sypotheken= und Wechselbank läßt in ihrer ursprünglichen Gestalt deutlich den Einfluß staatswirtschaftlicher Erwägungen erkennen. So entsprach die Borschrift, daß die Sypotheken nicht mehr als 4 % Zins tragen durften, wohl theoretischen Maximen, aber sie war praktisch undurch= führbar. Die Bank half sich jo gut als es ging damit, daß sie kund=

bare Darlehen aus disponiblen Mitteln gewährte, die dem inzwischen gestiegenen Zinssuße entsprachen, aber dieser Zustand war eine Halbsheit, weil ihm die gesetsliche Autorisation fehlte.

Die Baberische Sybotheken- und Wechselbank war nicht das einzige Institut, das die Gewährung von Sppothekenkredit mit der Notenemission in seiner Geschäftswirksamkeit verband. Freilich scheint eine so konsequente, statutenmäßige Verknüpfung des Hypothekengeschäfts mit der Notenausgabe wie bei dem baberischen Institute doch nicht wieder stattgefunden zu haben; die Shpotheken fungierten als Dedung für Banknoten nur vorübergehend, 3. B. wenn der Wechselbestand infolge Diskonterhöhung ftark fank. Die Frage, inwieweit der Hypothekenbestand die Diskontpolitik beeinflußt hat, läßt sich natürlich nicht leicht beantworten, kommt aber auch als erledigt heute nicht mehr in Betracht. Wahrscheinlich ist es, daß diese Banken nicht Noten emittiert haben, um Sypotheken gewähren zu können, sondern daß sie disponible Mittel in Sypotheken ausliehen, um Noten in Umlauf jeten zu können. Die Bermehrung der Notenzirkulation, von der man eine Belebung von Industrie und Warenumsatz erwartete, erschien ben damaligen bankpolitischen Anschauungen als das wesentliche.

Eine solche Berquidung von Rotenemission mit Hypothekenkredtt finden wir z. B. auch bei dem Zentralnoteninstitut des Preußischen Staates, der Preußischen Bank, bis zur Neuordnung von 1846. Hübner führt in seiner Bilanzübersicht für 1851/52 für Deutschland folgende Notenbanken mit Grundbesitz und Hypothekenforderungen auf:

	Noten	Grundbefits= und Hypotheten= forderungen
Preußische Bant	$21\ 000\ 000$	$769\ 006$
Ritterschaftliche Privatbant zu Stettin	1 000 000	27918
Leipziger Bant	5656800	$1\ 130\ 224$
Landständische Bant in Baugen	265000	1333265
Bayer. Sypotheten= und Wechfelbant	4 571 450	9252188
Deffauer Landesbant	2487000	28000

ferner einige andere, bei denen er die betreffenden Ziffern mangels. Unterlagen nicht angeben konnte.

Zu erwähnen ist, daß auch die Herzogliche Leihhausanstalt in Braunschweig Noten emittiert hatte; ferner sind noch in den 50 er Jahren einige Banken hinzugekommen, z. B. die Geraer Bank. Auch die Errichtung der Hypothekar-Kredit-Abteilung der Österreichischen Nationalbank 1856 fußt noch auf dem gleichen Gedanken. Sie emit-

tierte zwar Pfandbriefe, aber mit nur kurzer Umlaufszeit, die dann durch Banknoten eingelöst wurden. Das Hypothekengeschäft diente ihr somit als Mittel zur Belebung der Notenzirkulation. Ferner hatten von Notenbanken im Auslande unter anderen die Bank von Norwegen und die Dänische Nationalbank einen Teil ihres Kapitals in Hypotheken angelegt.

* *

Daß die bankmäßige Organisation des Bodenkredits, wie sie, wie wir gesehen haben, von den staatlichen Kreditanstalten ausgebildet worden ist, nicht früher auch von Aktiengesellschaften aufgenommen wurde, hatte seine Ursache wohl darin, daß die Gesetgebung der deut= schen Staaten bis in die 60 er Jahre überall an dem Shstem der Spezial= privilegierung der Aktiengesellschaft festhielt und damit der pri= vaten Initiative zu enge Schranken zog. Frankreich, das als erstes Land in seinem Code de Commerce ein einheitliches Recht der ano= nhmen Gesellschaften begründet hatte, hat zwar auch bis zu dem Gejet vom 24. Juli 1867 an dem Erfordernis staatlicher Genehmigung zur Gründung von Aktiengesellschaften festgehalten, aber die gänzlich verschiedenen politischen Verhältnisse, die straffe Zentralisation der Berwaltung des großen Landes gegenüber den deutschen Mittel= und Rleinstaaten, in denen sich die staatliche Organisation des Bodenkredits ausgebildet hatte, schufen in Frankreich früher die Boraussetzungen für eine Entwicklung der erwerbswirtschaftlichen Unternehmung als in Deutschland, das immer das Land der Dezentralisation, der terri= torialen Sonderung gewesen ift.

Eine Organisation des Bodenkredits nach kaufmännischen Prinzipien bildet sich daher in Deutschland erst aus, nachdem die neuzeitzliche wirtschaftliche Entwicklung begonnen hatte, die territoriale Sonzberung zurückzudrängen zu gunsten der Ausbildung eines größeren Wirtschaftsgebietes, als mit der modernen Technik und der Entwicklung des Verkehrs in den Industriezentren und Großstädten neue Formen der menschlichen Siedlung entstehen, die in ihrer Art ein Ausdruck des kapitalistischen Zeitalters sind, dem sie ihre Entstehung verdanken. Die Entwicklung der letzen 50 Jahre hat in bezug auf die menschliche Siedlungsweise die Volkszahl gewaltig vermehrt, die Masse des Volkes bis in die untersten Schichten aufgewühlt und durcheinanderzgeworfen und sie zugleich zum großen Teile dem Lande entführt und

in die Städte gedrängt. Die Ausbildung des modernen Städtelvesens ist das Ergebnis einer Bevölkerungsbewegung, die wirtschaftsgeschichtslich betrachtet, heute noch nicht zum Abschluß gebracht ist, die aber in ihrer Eigenart und ihren charakteristischen Einzelerscheinungen ihr Bershältnis zum gesamten Wirtschaftsleben der Zeit deutlich erkennen läßt. Unter diesem Gesichtspunkt erscheinen uns die Hypothekenbanken als Folgeerscheinungen der modernen wirtschaftlichen Entwicklung, ebenso wie wir an den Landschaften und den Landeskreditkassen Erzeugnisse der Ausbildung der neuzeitlichen Agrarversassung auf der einen Seite, der Wandlungen in den Auffassungen über die staatssökonomischen Aufgaben auf der anderen Seite erblicken.

Der Ausgangspunkt für die neue Form der Kreditorganisation war, wie schon erwähnt, Frankreich. Die erste Sppothekenbank, die auf französischem Boden entstand, war jedoch noch nicht der Crédit Foncier de France, der die älteste der noch bestehenden Sypothekenaktienbanken ist, sondern ein Vorläufer, die 1824 gegründete Caisse hypothécaire, die freilich von Anfang an nicht vom Blück begünstigt mar. Sie follte ein Aktienkapital von 50 Millionen Franks erhalten; einige gleich aufangs gemachte schlechte Geschäfte diskreditierten aber das Unternehmen derart, daß nur 30 Millionen Franks aufgebracht werden konnten. Sie gewährte für die Hälfte des Taxwertes Darlehen auf Grundstücke gegen eine Annuität von 9 %, welche die Schuld in 20 Jahren tilgte. Diese Rasse soll ihre Darleben in Inhaberpfandbriefen zu 500 Franks à 4 % verzinslich gewährt haben, welche durch jährliche Auslosung rückbezahlt wurden. Mit den jährlichen Ziehungen war auch eine Gewinnziehung verknüpft 1. Anscheinend hat sodann das Beispiel dieser Caisse hypothécaire auf Belgien weitergewirkt, wo infolge des lebhaften wirtschaftlichen Aufschwunges nach der Gründung des neuen Staates 1835 ebenfalls eine Caisse hypothécaire ent= steht, die als Crédit Foncier de Belgique bis heute besteht, daneben eine zweite Spothekenbank, die Caisse des Propriétaires. Beide Banken aber waren zu unbedeutend, um Anregungen geben zu können; tatfächlich aber ist der Crédit Foncier de Belgique die älteste aller be= stehenden Sypothekenbanken, denn das alte frangofische Institut hat in keiner Beise den Erwartungen zu entsprechen vermocht und ist im Jahre 1846 eingegangen. Es war so gut wie vergessen, und Wolowski,

¹ Bubner, Die Banten. S. 204.

der 1835 mit der Propaganda für die Schaffung einer Realkreditorganisation in Frankreich begann, erwähnt das alte Institut, soweit ich feststellen konnte, nirgends. Wolowski hatte als Student in Barschau den 1825 nach dem Muster der preußischen Landschaften gegründeten Landschaftlichen Kreditverband für das Königreich Volen kennen ge= lernt, und auf diesem Umwege ist somit die Idee des landschaftlichen Pfandbriefinstems nach Frankreich gekommen. Sie wurde freilich nicht in genossenschaftlicher Form, wie sie Wolowski anstrebte, die für Frankreich mit seinem zersplitterten Bodenbesitz auch nicht recht ge= eignet erschien, verwirklicht, sondern in der Form der Aktiengesellschaft. Und damit war ein neuer Thy der Kreditorganisation, die Aktiensphysthekenbank mit Pfandbriefemijfion, geschaffen. Bom Crédit Foncier de France gingen die Anregungen aus, die in Deutschland Burzel faßten und das Sypothekenbankwesen in das Leben riefen, ungefähr in der gleichen Zeit, als mit den neuen Kreditbanken auch der große Mufschwung des gewerblichen und industriellen Lebens einsetze und der städtischen Entwicklung neue Bahnen schuf.

Politische Grunde hatten in Frankreich mitgewirkt, um an Stelle der geplanten landschaftlichen Organisation für das zentrale Boden= freditinstitut des Landes die Form der Aktiengesellschaft zu mählen. Der Staatsstreich mußte Napoleon III. den Ansporn geben, den Mangel der Legitimität durch lebhaftere Fürsorge für das wirtschaftliche Wohl, durch gesteigerte Verwaltungstätigkeit, bor allem durch Anpassung an die Büniche und Anschauungen der manchesterlichen Bourgevisie, zu erseben. Wenige Monate nach dem Staatsstreich erschien das berühmte Dekret vom 28. Februar 1852 1, das für die Gründung von Grund= freditgesellschaften mit dem Privileg der Ausgabe von Inhaberpfand= briefen Normativbestimmungen festsette. Die Konzessionierung der Ge= jellschaften blieb der Regierung vorbehalten. Die Konzession sollte terri= torial beschränkt sein. Die Darleben durften die Sälfte des Wertes nicht übersteigen, fie mußten durch Unnuitäten getilgt werden. Der Bins follte 5 %, die Tilgungsquote 2 % nicht übersteigen, lettere durfte aber auch nicht weniger als 1 % betragen. (Lettere Bestimmungen haben freilich nicht lange bestanden.) Der Pfandbriefumlauf darf den Betrag der Darlehen nicht überschreiten. Sie werden erst ausgegeben, nachdem fie durch einen Notar vifiert und registriert sind. Das Bisum

¹ Die wesentlichen Beftimmungen bes Defrets bei Bubner, a. a. D. S. 204 f.

wird gratis durch den Notar gegeben, von welchem der Berschreibungsakt aufgenommen wird. In diesem Akt wird der Betrag der visierten Pfandbriefe notiert. Die Pfandbriefe müssen gleichzeitig mit dem Leihakt registriert werden. Pfandbriefe dürsen nicht unter 100 Franks ausgegeben werden. Weitere Bestimmungen ordneten die Privilegien im Exekutivberfahren usw.

Wolowski wurde nun der Gründer einer der drei Aktiengesellsschaften, die auf Grund des Dekrets errichtet wurden, der Banque fonciere de Paris, die am 10. Dezember 1852 in den Crédit Foncier de France umgewandelt wurde und 1856 die beiden anderen Gesellschaften sich einverleibte. Die Statuten der Gesellschaft enthielten weitere eingehende Bestimmungen über das Darlehens und Pfandbrieswesen, die zum großen Teil für die Hypothekenbanken anderer Länder maßegebend geworden sind. Bom Crédit Foncier ist dann, wie erwähnt, der starke Impuls für die rasche Entwicklung der europäischen Hypothekensbanken ausgegangen.

Bevor wir uns der Entwicklung des Hhpothekenbankwesens in Deutschland zuwenden, müssen wir noch kurz einer Gruppe von privaten Erwerbsanstalten gedenken, die insofern für die Organisation des Bodenkredits von Bedeutung sind, weil sie ebenfalls als Borläuser der Hhpothekenbanken angesehen werden müssen, wenn auch ihre ursprüngliche Idee sich nicht als lebensfähig erwiesen hat. Es sind das die Hhpotheken-Bersicherungsanstalten, deren wichtigste die auf Anzregung des Statistikers Engel im Jahre 1858 gegründete Sächsische Hhpothekenversicherungsgesellschaft und die 1862 von Hühner gegründete Preußische Hhpothekenversicherungsgesellschaft waren, aus der 1896 die Preußische Pfandbriesbank entstand. Auch die Norddeutsche Grundkreditbank in Weimar und der Frankfurter Hhpotheken-Rredit-Berein traten als Hhpotheken-Bersicherungsinstitute in das Leben und haben sich erst später in Hhpothekenbanken umgewandelt.

Die Entwicklung des Hpothekenbankwesens in Deutschland ist bis zum Inkrafttreten des Reichshypothekenbankgesetzes vom 13. Juli 1899 von zwei Prinzipien beherrscht gewesen, in Preußen von dem Prinzip der Normativbestimmungen, in den übrigen deutschen Staaten von dem der Einzelkonzessionierung, das freilich auch in Preußen in einem wichtigen Einzelkalle zur Anwendung kam und damit zu einer

¹ Einen guten Überblick über bie Entwicklung bes Crédit Foncier de France gibt Kansmann, Das französische Bankwesen. Tübingen 1911.

Durchbrechung des Systems der Normativbestimmungen führte. Die Kolge davon war eine stark vartikulare Entwicklung trok der Gemeinschaftlichkeit des Grundcharakters der Hypothekenbanken gegenüber den älteren gemeinwirtschaftlichen Formen. Der Grundcharakter lag in der größeren Freizügigkeit des Kapitals, die es gestattete, das Kapital ohne Rücksicht auf die Serkunft dorthin zu führen, wo es zweckentsprechende Unlage finden konnte. Die Fortentwicklung des Bodenkredits von lokaler Gebundenheit zu freier Beweglichkeit war die Forderung, die durch die moderne wirtschaftliche Entwicklung, durch die Ausbildung des Verkehrs insbesondere, gestellt worden war. Das Wirtschaftsgebiet hatte sich aus provinzieller Beschränkung auf das ganze Gebiet des Bollvereins, dann des Deutschen Reiches räumlich erweitert. Stadt und Land standen sich in anderem Berhältnis gegenüber; die Berteilung der Städte über das Land, das Anwachsen einzelner Städte zu Großstädten folgten neuen wirtschaftlichen Gesetzen. Die Sypothekenbanken wurden die Städtebauer der Reuzeit.

Dem entspricht die Entwicklung, die ihre rechtliche Regelung ge= nommen hat, welche zunächst durch partikulare Privilegien, Normativ= bestimmungen oder Berwaltungsvorschriften stattfand, neben benen aber, feit Bründung des norddeutschen Bundes, fortlaufend die Idee iich aufrecht erhielt, daß das Hpvothekenbankwesen Sache einer ein= heitlichen, das Gesamtgebiet umfassenden reichsgesetlichen Regulierung jein muffe. Diese erfolgte denn auch im unmittelbaren Anschluffe an die vollständige Durchführung des einheitlichen deutschen bürgerlichen Rechts und des Sandelsrechts, das auch die aktienrechtlichen Normen endaültig gestaltete, sowie des öffentlichen Rechts, soweit es, wie Zivilprozeß, Konkursrecht, Grundbuchrecht, Zwangsversteigerungsrecht, die Bestimmung hat, die bürgerlichen Rechtsbeziehungen zu sichern. Auf dieser Grundlage ist das Reichshppothekenbankgeset vom 13. Juli 1899 entstanden, das der Entwicklung des Spothekenbankwesens einen endgültigen Abschluß gab, das aber mannigfache Verschiedenheiten in Charafter und Methoden des Betriebs anerkennen mußte und auf= recht erhalten ließ, deren Borhandensein sich nur durch die Berschie= denheiten der früheren partikularen Entwicklung erklären läßt. Diese Berichiedenheiten sind für die Beurteilung des heutigen Sypotheken= bankwesens von fo großer Bedeutung, daß es notwendig ift, auch die frühere Entwicklung, insbesondere die älteren Unfage gesetgeberischer

Schriften 154. II. 4

Regelung, zu berücksichtigen. Unter diesem Gesichtspunkte geben wir im Nachstehenden die Entwicklungsgeschichte des deutschen Hypothekens bankwesens dis zum Erlasse des Hypothekenbankgesetz, und kommen auf die neueste, mehr von sozialen Momenten beherrschte Entwicklung der Bodenkreditorganisation erst zurück, nachdem wir die Stellung und Bedeutung der Hypothekenbanken in der heutigen Staatss und Volkswirtschaft des Deutschen Reiches, wie sie sich auf der einheitlichen Rechtsgrundlage entwickelt hat, festgestellt haben.

Albgesehen von der Baherischen Spotheken- und Wechselbank, ift die älteste der jest bestehenden deutschen Sypothekenbanken die nunmehr freilich schon seit Jahren in dem Zustande langfamer Liquidation befindliche Sypothekenabteilung der Allgemeinen Deutschen Rreditan= stalt in Leipzig. Sie wurde schon 1858 errichtet, aber ihre Organijation war zunächst ebenso unvollkommen, wie die der baherischen Un= stalt. Die begebenen Obligationen mit ein= bis zehnjähriger Umlaufs= zeit trugen mehr den Charakter von Raffenscheinen. Das eigentliche Geburtsiahr des deutschen Spothekenbankwesens ift das Jahr 1862, in dem die Frankfurter Sppothekenbank und die Deutsche Sppothekenbank in Meiningen entstanden, die Allgemeine Deutsche Kreditanstalt ihre erfte wirkliche Pfandbriefferie emittierte und in Berlin die erften Konzessionsgesuche eingereicht wurden, die zu den ersten Normatib= bestimmungen bon 1863 führten. Das Jahr 1863 jah dann die ersten preußischen Sypothekenbanken und die kleine Leipziger Sypothekenbank entstehen. Erst 1864 erfolgte dann die Reorganisation der Baberischen Sypotheken= und Wechselbank, die dann allerdings diejes In= stitut zu gewaltiger Größe emporgeführt hat.

Eine chronologische Übersicht der äußeren Entwicklungsgeschichte der Hypothekenbanken gibt Hecht in seinem natistischen Tabellens werke über "die deutschen Hypothekenbanken", das die Entwicklung bis Ende 1899 umfaßt. Hecht verzeichnet 40 Hypothekenaktienbanken, von denen die Bremische Hypothekenbank und die AnhaltsDessaulsche Landesbank durch Berzicht auf ihr Pfandbriesprivilegium, die Deutsche Grundschuldbank durch Konkurs seitdem ausgeschieden sind. Die 1904 gegründete Hessinstituts, sondern ist ein unter Benützung der Rechtsstormen der Hypothekenbank gegründetes gemeinwirtschaftliches Untersnehmen mit Staatsgarantie.

¹ Leipzig 1903.

Alls Hypothekenbank außerhalb des Reichs-Hypothekenbankgesetes besteht die "Kreis-Hypothekenbank" in Lörrach (Baden), die nach dem Muster der benachbarten schweizerischen Institute 1868 gegründet wurde und außerhalb des Gesetzes blieb, weil sie nur Namensobliga-tionen emittiert.

Alls Hypothekenbanken, die ebenfalls nicht dem Hypothekenbanksgeset unterstehen, können nur noch angesehen werden: die von der Allgemeinen Renten-Anstalt in Stuttgart unterhaltene Hypothekensabteilung; ferner der genossenschaftliche "Danziger Hypotheken-Bercin", in gewissem Sinne wohl auch die "Baherische Landwirtschaftsbank", endlich die der neueren Entwicklung angehörende "Deutsche Pfandsbriefanstalt" in Posen, ein autonomes Institut, das allerdings öffentslich=rechtliche Anstalt ist, aber mit landschaftlichen Formen den Betrieb einer Hypothekenbank verbindet.

Wir beschränken uns in den folgenden Ausführungen ausschließlich auf die privatrechtlichen Erwerbsinstitute, die den Namen Hypothekensbanken führen, und geben zunächst die Entwicklung der auf sie bezügslichen staatlichen, gesetzgeberischen und verwaltungsrechtlichen Maßenahmen.

2. Die Sypothekenbanken in Deutschland bis zum Erlaß des Sypothekenbankgesetes.

A. Die preußischen Sppothekenbanken.

1. Die Konzessionsgesuche der Preußischen Hopotheken-Gesellschaft (späteren Ersten Preußischen Hopotheken-Aktien-Gesellschaft) und der Preußischen Hopothekenbank (späteren Preußischen Hopotheken-Aktienbank). Die Normativbestimmungen gemäß dem Reskript vom 23. Juni 1863.

Die reichsgesetzliche Regelung des Hopothekenbankwesens erfolgte im wesentlichen auf der Grundlage, wie sie durch die preußischen

¹ Die nachfolgende Entwicklungsgeschichte berücksichtigt in erster Linie die Rechtssiormen, die ihre endgültige Ausgestaltung im Reichsthypothekenbankgesetz gefunden haben. Sie beruht zum größten Teile auf hinterlassenen Aufzeichnungen Hechts, die dieser für den zweiten Band seines Wertes über die deutschen Hypothekenbanken in den Jahren 1896—1898 gemacht hatte. Die Anfänge des Hypothekenbankwesens in Preußen siehe bei v. Poschinger, Bankwesen und Bankpolitik in Preußen. 3. Band. Berlin 1879. S. 151 ff.; dortselbst auch die vielen Bankprojekte der damaligen Zeit.

Normativbestimmungen geschaffen war. Wir stellen daher diese in den Bordergrund der Entwicklung, obwohl, wie oben bereits angeführt, chronologisch betrachtet den preußischen Hypothekenbanken solche in ans beren Staaten vorausgegangen waren.

Am 18. Juni 1862 überreichte David Hansemann, der frühere preußische Finanzminister und Chef der Preußischen Bank, spätere Gründer der Diskontogesellschaft, dem preußischen Ministerium für Handel, Gewerbe und öffentliche Arbeiten, sowie dem Justizministerium den Statutenentwurf einer Preußischen Hypothekengesellschaft zur Kenntnisnahme und Prüfung. Auf Grund der am 25. Juni 1862 notariell vollzogenen Statuten kam das provisorische Komitee am 4. Juli 1862 bei den genannten Ministerien um Konzessionierung ein.

Am 24. Februar 1863 wurde die "Preußische Hypothekenbank" gegründet und das provisorische Auratorium dieser Bank stellte ebensfalls den Antrag auf Konzessionierung. Das provisorische Kurastorium bestand aus den nachfolgenden Herren: Eberhard Graf zu Stolberg-Wernigerode, Friedrich Graf zu Solms-Baruth, v. Krause, Friedrich Wilhelm Hermann Wagener, v. Treskow, Henning v. Blanckenburg, Hermann Henckel.

Vorzugsweise im Anschluß an diese beiden Gesuche — es sag noch ein Gesuch für eine Hypothekenaktiengesellschaft der Prodinz Sachsen mit dem Sit in Ersurt vor — begann die Staatsregierung in Erswägungen bezüglich des Erlasses von Normativbestimmungen für Bodenkreditbanken auf Aktien einzutreten. Zu diesen Erwägungen war die Staatsregierung nach dem Geset vom 17. Juni 1833 berusen, nach welchem Papiere, welche eine Zahlungsverpflichtung an den Inhaber entshalten, von niemand ausgestellt und in Umlauf gesetzt werden durften, der dazu nicht die landesherrliche Genehmigung erhalten hatte. Übersbies bestand damals noch für Aktiengesellschaften als solche der Konzessionszwang.

Das Hansemannsche Gesuch hat aber nicht nur aus diesem Grunde einen Anspruch auf besondere Beachtung, sondern der erste Statutensentwurf ist eine ungewöhnlich durchdachte und originelle Arbeit. Bei näherer Prüfung dieses bisher unbekannten Entwurfes wird man dem Bedauern Ausdruck geben müssen, daß die preußische Staatsregierung sich seinerzeit nicht entschließen konnte, unter einstweiligem Berzicht auf den Erlaß von Normativbestimmungen lediglich das auf dieser Grundlage geplante Institut zu konzessionieren. In der Tat ist die

Frage im Staatsministerium nicht unerörtert geblieben. Noch in einem Botum vom 13. September 1863 hat der Landwirtschaftsminister konform seiner früheren Äußerung darauf hingewiesen, daß es ratsam sein möchte, vorläufig nur eine Gesellschaft zu konzessionieren, aber in der Staatsministerialsitzung vom 9. Januar 1864 wurde der gleichzeitigen Konzessionierung mehrerer Gesellschaften unter einheitlichen Normativsbestimmungen der Borzug gegeben.

Es handelte sich bei dem Hansemannschen Projekt allerdings um eine Aktiengesellschaft, aber in einer eigentümlichen Kombination mit Prinzipien der Gegenseitigkeitsgesellschaften. Die Hypothekenschuldner sollten durch die Beteiligung an Gewinn und Berlust des Geschäfts in ein Gegenseitigkeitsderhältnis unter sich und der Gesellschaft gegensüber gesetzt werden und dadurch ein Interesse an dessen Prosperität erlangen. Das dem Ministerium überreichte Exposé erläuterte dies solgendermaßen:

"Die Bildung von Spezialhypothekenverbänden aus einzelnen Gebietsteilen oder Städten mit einer beschränkten gegenseitigen Haftung macht es möglich, die Aufgaben einer provinziellen oder städtischen Hypothekenbank innerhalb der Gesellschaft zu lösen. Die Bereinigung aller Schuldner unkündbarer Hypotheken im Allgemeinen Hypothekenverband mit einer subsidären und eng begrenzten Haftung bietet die geeignete Form zur Ausgleichung der einzelnen Interessen und zur Bahrnahme der gemeinsamen Angelegenheiten. Neben der von den Schuldnern übernommenen Garantie wird auch die denselben einzgeräumte Mitwirkung bei der Berwaltung das Bertrauen in die Solidität des Unternehmens erhöhen, ohne der erforderlichen Raschsheit und Beweglichkeit in der Geschäftsleitung Eintrag zu tun."

Die Preußische Sphothekengesellschaft wollte bei einem baren Grundkapital von 10 Millionen Taler 200 Millionen Taler Papiere auf den Inhaber ausgeben. Die Gesellschaft sollte sich von allen spekuslativen Bankgeschäften fernhalten.

Auch dem Statutenentwurf der Preußischen Spothekenbank (Hendel und Genossen) war eine Denkschrift beigefügt. In ihr wurde darauf hingewiesen, daß die landschaftlichen Institute einer zeitgemäßen Ergänzung bedürfen. Die bestehende Spothekengesetzgebung seischädlich. Der Besitzer einer Hypothekensorderung müsse längere Zeit auf den Empfang der Zinsen verzichten, wenn der Schuldner keine Zinsen zahlt und das Grundstück subhastiert wird. Das Kapital ent-

ziehe sich daher dem Realkredit, der Industrialismus mache es sich nutbar. "Sichere Sypothekenforderungen können nur schwer plaziert werden. Geldmänner spekulieren auf die Berlegenheiten der Grundbesitzer. Sie kaufen Hypothekenforderungen an und drohen von Zeit ju Beit mit Rundigung." Die Lebensfähigkeit der in neuester Beit entstandenen Spothekenversicherungsgesellschaften sei zweifelhaft. "Die Gesellschaften bersichern bis zu zwei Drittel des Werts eines Grundstücks gegen Subhastations= und Zinsberlust, gegen hohe Prämie, die in Berlin für fünf Jahre zum voraus gezahlt werden muß. Bei anderen Versicherungszweigen kann Wahrscheinlichkeitsrechnung oder Erfahrung für das Mag der Berpflichtungen Unhaltspunkte geben. Dies trifft aber für Sypothekenversicherungen nicht zu. Eine große Gefahr ist es für den Grundbesit, wenn die Sypothekenversicherungsgesellschaften Prolongationen der Versicherungen verweigern. Ein Gläubiger, der auf die Versicherung Wert gelegt hat, kündigt, wenn die Versicherung erlischt."

In dem Statutenentwurf selbst war vorgeschen, daß die Gesellsschaft ihre Tätigkeit nach Zeichnung von 1 Million Taler und einer Einzahlung von 25 % beginnen könne. Vorläufig sollten nur fünf Millionen Taler begeben werden und der Betrag der im ganzen auszugebenden Aktien war mit 10 Millionen Taler begrenzt. Die Gewährung hppothekarischer Darlehen sollte in Pfandbriesen oder in bar erfolgen können. Die Gesamtsumme der auszugebenden Pfandbriese sollte den 15 fachen Betrag des gezeichneten Kapitals nicht übersteigen, während in dem Hansemannschen Entwurf der 20 sache Bestrag in Aussicht genommen war. Jede Kombination mit Elementen der Gegenseitigkeitsgesellschaft ist vermieden.

In beiden Statutenentwürfen wird Stempelfreiheit für die Pfandbriefe, pupillarische Qualität und Depositalfähigkeit, wie für die landschaftlichen Pfandbriefe beansprucht. Es ist die Kontrolle eines Staatskommissars und die Mitwirkung des Königs bei der Ernennung des Vorstandes vorgesehen.

Am 15. und 16. Mai 1863 fand eine Konferenz der Kommissarien der berschiedenen Ministerien statt. In dieser wurden die Grundsätze erörtert, welche für die Konzessionierung von Hypothekenbanken maßegebend sein sollten. Die Beratungen führten zur Einigung über folegende Punkte:

- 1. Die Gemeinnütigkeit des in den vorliegenden Projekten bersfolgten Zweckes ist anzuerkennen.
- 2. Die Erwirkung des Privilegs zur Ausgabe sowohl von Aktien als auch von Obligationen auf den Inhaber (Hypothekenbriefen, Pfandstriefen) erscheint gerechtfertigt.
- 3. Die Stempelfreiheit ist diesen Spothekenbriefen (Pfandbriefen) nicht beizulegen.
- 4. Auch sind die Hypothekenbriefe (Pfandbriefe) als deposital= mäßig oder pupillarisch sicher nicht anzuerkennen.
- 5. Die Ausstellung von Scheinen au porteur über unverzinsliche Depositen ist nicht zu gestatten.
- 6. Für die Gesellschaftworgane die königliche Ernennung oder Bestätigung vorzubehalten, ist unzulässig.
- 7. Das Hypothekengeschäft ist auf das preußische Staatsgebiet zu beschränken. Gine Ausdehnung dieses Geschäfts auf andere deutsche Bundesstaaten ist an eine besondere Staatsgenehmigung zu knüpfen.
- 8. Die Beleihung von Bergwerkseigentum ist unbedingt auszuschließen.
- 9. Das Minimum der jährlichen Amortisation für unkünds bare hypothekarische Darlehen ist auf 1/2 % festzusetzen.
- 10. Den Schuldnern, welche beim Darlehensempfang die Hypvthekenbriefe (Pfandbriefe) zum Nominalwert in Zahlung erhalten, ist das Recht zur Rückzahlung des Darlehens in gleicher Art ausdrücklich vorzubehalten.
- 11. Der Maximalbetrag der auszugebenden Hypothekenbriefe ist nach der Höhe des bar eingezahlten – nicht gezeichneten — Aktien= kapitals zu bemessen.
- 12. Hhpothekenbriefe, welche bei der Ausreichung der Darlehensvaluta an die Hhpothekenschuldner zum Nominalwert statt baren Geldes gegeben werden, dürfen zu keinem geringeren Zinssatz ausgesertigt sein, als welchen der Schuldner, abgesehen von Amortisationsraten und Verwaltungskostenbeiträgen, an die Gesellschaft zu entrichten hat.
- 13. Berminderungen des Werts der verpfändeten Grundstücke, insofern denselben kein unwirtschaftliches Berfahren des Besitzers zusgrunde liegt, desgleichen solche Abveräußerungen, deren Unschädlichskeit nach Maßgabe des Gesetzes vom 3. März 1850 (G. S. S. 145) von

der zuständigen Behörde bescheinigt wird, berechtigen die Gesellschaft zur Kündigung des gegebenen Darlehens nur in dem Betrag, welcher in dem Bert der verbleibenden Substanz des Pfandobjekts nicht mehr seine statutenmäßige Deckung findet, zur Kündigung des ganzen Darslehens aber nur dann, wenn der gedeckt bleibende Betrag desselben nicht mehr den geringsten Satz einer zulässigen Darlehensbewilligung erreicht.

- 14. Für kündbare und unkündbare Hypothekenbriefe sind je ein oder höchstens zwei bestimmte Zinssätze nach Wahl der Gesellschaft festzusetzen. Die Ausgabe von Hypothekenbriefen zu einem anderen Zinssatz ist an die besondere Ermächtigung des Finanz= und des Handelsministers zu knüpfen.
- 15. Kündbare Hypothekenbriefe dürfen zu keinem höheren, als dem Betrag derjenigen Hypothekenforderungen, welche die Gesellschaft mit gleicher Frist ihren Schuldnern zu kündigen berechtigt ist, und höchstens zum Betrag des bar eingezahlten Aktionkapitals, ausgegeben werden.
- 16. Hypothekendarlehen dürfen von der Gesellschaft nur in solcher Höhe gegeben werden, daß die gesamten jährlichen Leistungen des Hypothekenschuldners, nämlich an Zinsen, Amortisationskosten und Berwaltungskostenbeiträgen, bei ländlichen Grundstücken die Hälfte des jährlichen Reinertrags oder Autungswerts, zu welchem die als Unterpfand haftenden Liegenschaften behufs der Beranlagung zur Grundsoder Gebäudesteuer abgeschätzt worden sind, abzüglich der diesen Leistungen vorangehenden Verpflichtungen, nicht übersteigen.

Aus den weiteren Berhandlungen der Konferenz ist folgendes hers vorzuheben:

Die Kommissäre des Finanzministers schlugen zur Sicherung der Hypothekenbriefinhaber die Aufstellung folgender Bedingung vor: Die Hypothekenbriefenderungen der Gesellschaft müssen den Inhabern der Hypothekenbriefe ausschließlich zu ihrer Sicherheit angewiesen und durch statutarische Bestimmung den Rechten anderer aus dem Gesellschaftsvermögen ihre Bestiedigung suchenden Gläubiger entzogen werden. Die übrigen Kommissäre, mit Ausnahme des Kommissars des Justizministers, traten diesem Borschlag bei. Der Kommissar des Justizministers erklärte dagegen, daß eine statutarische Borschrift, durch welche dem Inhaber der Hypothekenbriefe ein Borzugsrecht vor

den übrigen Gesellschaftsgläubigern beigelegt würde, der rechtlichen Birkung entbehre, indem es zur giltigen Gewährung eines solchen Borzugsrechts ebentuell eines Gesetzes bedürfe. Man erkannte an, daß die Aufnahme einer solchen statutarischen Borschrift, falls deren Anerkennung von seiten der Gerichte auch nur zweiselhaft sei, im Interesse des mit der Gesellschaft kontrahierenden Publikums vers mieden werden müsse, und es wurde daher der bezügliche Borschlag zurückgezogen.

Der Kommissar des Ministers für die landwirtschaftlichen Ansgelegenheiten sprach sich dafür aus, daß nur eine der projektierten Sppothekenbankgesellschaften konzessioniert werden möchte, weil nur die von einer großen Gesellschaft auszugebenden Sppothekenbriese einen Kurs auf dem Weltmarkt gewinnen könnten, weil mit der Konkurrenz die Gesahr einer Unsolidität der Taxen vorhanden sei und weil auch in anderen Staaten immer nur ein derartiges Sppothekenbankinstitut bestehe. Auch würde eine große Gesellschaft neben den bestehenden und eventuell noch zu vermehrenden prodinziellen Pfandbriesinstituten dem Bedürfnis des Realkredits zu entsprechen imstande sein. Die Kommisäre aller anderen Minister traten dieser Ansicht nicht bei, insbesondere deshalb nicht, weil die Begründung eines gewerblichen Exklusivrechts den bisher besolgten Erundsäxen der preußischen Gewerbegesetzgebung nicht entspreche.

Die Kommissäre der Minister für die landwirtschaftlichen Ansgelegenheiten und des Handels erklärten es für zulässig, daß der Staatskommissar der Kontrolle darüber sich unterziehe, daß der Betrag der von der Gesellschaft ausgegebenen Hypothekenbriese die Summe der von derselben erworbenen Hypothekenbriese nicht übersteige. Auch gegen die Unterzeichnung jedes Hypothekenbrieses durch den Staatskommissar fanden die beiden Kommissäre nichts zu erinnern. Die Kommissare der Minister der Finanzen und des Innern sprachen sich jedoch gegen die Übertragung, namentlich der letztgedachten Funktionen, auf den Staatskommissar aus. Sie besürchteten, daß das Pubslikum in einer solchen Mittwirkung des Staatskommissar eine Garantie des Staats für die Sicherheit der Gesellschaftspapiere sinden, und daß demnächst auch von anderen Aktiengesellschaften der Anspruch auf eine gleichartige Legalisierung ihrer Aktien oder Obligationen erhoben werden würde.

Angeregt wurde, daß den Gesellschaften die Ausfertigung bon un-

kündbaren und kündbaren Sphothekenbriefen nur bis zum fünffachen Betrag des bar eingezahlten Aktienkapitals gestattet werden sollte. In dieser Hinsicht gingen die Ansichten wesentlich auseinander und man erachtete in betreff dieses Punktes eine weitere Berhandlung mit den Gesellschaften für zweckmäßig.

Bezüglich des Geldverkehrs der Gesellschaften fanden eingehende Erörterungen statt.

In einer Staatsministerialsitzung vom 6. Juni 1863 wurden insbesondere alle in der Konferenz der Kommissarien streitig gebliebenen Bunkte behandelt. In bezug auf den oben unter 3. 16 erwähnten Beschluß der Konferenz einigte man sich dahin, daß der gedachte Maß= stab für den Beleihungswert der Grundstücke vorläufig und mit Borbehalt etwaiger kunftiger, aus späteren Erfahrungen sich ergebender Modifikationen als Norm angenommen werden sollte. Das Staatsministerium erklärte sich auch damit einverstanden, daß dem Staats= kommissar im Statut das Recht der Kontrolle darüber beizulegen sei, daß der Betrag der ausgegebenen Sphothekenbriefe die Summe der bon der Gesellschaft erworbenen Spothekenforderungen nicht übersteige. Eine Berpflichtung zu einer solchen Kontrolle und zu deren regelmäßigen Ausübung sollte dagegen dem Staatskommissar nur im Bege der Instruktion, nicht aber im Statut, auferlegt werden. Auch folle die in den borgelegten Statutenentwürfen borgesehene Attestierung jedes einzelnen Sypothekenbriefes durch den Staatskommiffar wegfallen.

Ausführlich beraten wurde die Frage, welcher Multiplikator des eingezahlten Aktienkapitals für die Pfandbriesausgabe zulässig sei. Der Ministerpräsident erklärte sich für den fünfzehnsachen, der Finanzminister und der Justizminister sür den fünfzehnsachen, der Finanzminister nund der Justizminister für den fünfzachen und die andern Minister für den zehnsachen Betrag. Die Beschlußfassung über diesen Bunkt wurde ausgesetzt. In der Staatsministerialsitzung vom 10. Juni 1863 wurde von der Majorität der zehnsache Betrag des bar eingezahlten Aktienkapitals als das Maximum für die Aussertigung von Hypothekenbriesen angenommen. Doch wurde vorbehalten, bei fünstiger Beratung über die Konzesssivnierung einer einzelnen Ausstalt nach Maßgabe der von derselben gebotenen besonderen Sicherheit auch über jene Norm hinauszugehen. Durch Majoritätsbeschluß akzeptiert wurde auch die Bestimmung, daß die Annahme verzinslicher Depositen mit wenigstens sechsmonatlicher Kündigungsfrist bis zum Betrag von ein Künftel des Aktienkapitals zu gestatten sei. Für unbedenklich erachtet

wurde eine Bestimmung, daß die Gesellschaften Hopothekenforderungen beleihen. Ein Berbot oder eine Beschränkung hinsichtlich der Besleihung eigener Hopothekenbriese wurde nicht angenommen. Eine desstinitive Entscheidung darüber, ob eine oder mehrere Hopothekenbanken konzessioniert werden sollen, wurde ausgesetzt, weil es überhaupt zweiselhaft sei, ob nach den angenommenen Normativbestimmungen eine oder mehrere Hopothekenbanken wirklich zustande kommen würden.

Die beschlossenen allgemeinen Grundsätze und Bedingungen sollten von den Ressortministern den Borständen der Gesellschaften, welche bereits um die Konzession nachgesucht hatten, mitgeteilt und demnächst die weiteren Erklärungen in Erwägung gezogen werden.

Auf Grundlage dieser Beschlüsse des Staatsministeriums entstand das Restript vom 23. Juni 1863, das den provisorischen Komitees der Preußischen Hypothetengesellschaft und der Preußischen Hypothetens bank zugestellt wurde. Die letztere nahm die Normativbestimmungen sossort an und reichte einen unter Bevbachtung der Normativschestimmungen umgearbeiteten Statutenentwurf mit dem Antrag auf Genehmigung ein "unter der Boraussehung, daß nicht anderen ähnslichen Gesellschaften günstigere Bedingungen gestellt würden". Die einzelnen statutarischen Detailbestimmungen unterlagen noch mannigsachen Modisikationen. Die Preußische Hypothekenbank nahm die Firma Preußische Hypothekenbank nahm die Firma Preußische Hypothekenbank war Graf zu Stolberg-Bernigerode.

Das provijorische Komitee der Ersten Preußischen Hppstheken=Aktiengesellschaft akzeptierte sodann ebenfalls die Normativbestimmungen, reichte einen denselben entsprechenden umgearbeiteten Statutenentwurf ein, der infolge der Durchberatung bei den beteiligten Ministerien noch mannigsache Beränderungen ersuhr. In dem umgearbeiteten Statutenentwurf war von einer Beteiligung der Schuldner am Gewinn und Verlust abgesehen worden, die Elemente einer Gegenseitigkeitsgesellschaft waren beseitigt.

Wir geben nachstehend den Wortlaut der ersten Normativbes stimmungen, gemäß dem Restript vom 23. Juni 1863:

Normativbestimmungen für Hypotheken-Aktiengesellschaften in Preußen vom 23. Juni 1863.

1. Hypothetendarlehen dürfen von der Gesellschaft nur in solcher Höhe gegeben werden, daß die gesamten jährlichen Leistungen des Hypotheten-

schuldners an Zinsen, Amortisations- und Berwaltungskostenbeiträgen bei Liegenschaften zwei Drittel des jährlichen Reinertrags, bei Gebäuden ein Biertel des jährlichen Ruhungswerts, zu welchem die als Unterpfand hastenden Liegenschaften und Gebäude behufs der Beranlagung zur Grundsbeziehungsweise Gebäudesteuer nach Maßgabe der Gesetze vom 21. Mai 1861 (Gesetzsamklung S. 253 ff.) abgeschätzt worden sind, abzüglich der diesen Leistungen vorangehenden Berpstlichtungen, nicht übersteigen.

- 2. Berminderungen des Wertes der berpfändeten Grundstücke, inspiern denselben kein unwirtschaftliches Bersahren des Besitzers zugrunde liegt, ingleichen solche Abveräußerungen, deren Unschädlichkeit nach Maßegade des Gesetzes dom 3. März 1850 (Gesetzsammlung S. 145) von der zuständigen Behörde bescheinigt wird, berechtigen die Gesellschaft zur Kündigung des gegebenen Darlehens nur in dem Betrage, welcher in dem Werte der verbleibenden Substanz des Pfandobjekts nicht mehr seine statutenmäßige Deckung sindet, zur Kündigung des gesamten Darlehens aber nur dann, wenn der gedeckt bleibende Betrag desselben nicht mehr den geringsten Sat einer zulässigen Darlehensbewilligung erreicht.
- 3. Der Gesellschaft ist die Ausgabe von Hypothekenbricken, kundbaren und unkündbaren zusammengenommen, nur bis zum zehnsachen Betrage des bar eingezahlten Aktienkapitals zu gestatten.
- 4. Kündbare Hypothekenbriefe dürfen zu keinem höheren, als dem Betrage derjenigen Shpothekenforderungen, welche die Gefellschaft mit gleicher Frist ihren Schuldnern zu kündigen berechtigt ist, und höchstens zum Betrage des bar eingezahlten Aktienkapitals ausgegeben werden.
- 5. Für kündbare und für unkündbare Hpothekenbriese sind je ein oder höchstens je zwei bestimmte Zinssätze nach Wahl der Gesellschaft sests zusehen. Die Ausgabe von Hpothekenbriesen zu einem anderen Zinssatze ist dann an die besondere Ermächtigung des Finanz= und des Handels= ministers zu knüpsen.
- 6. Hypothekenbriese, welche bei Ausreichung der Darlehensvaluta an die Hypothekenschuloner zum Nominalwerte statt baren Geldes gegeben werden, dürsen zu keinem geringeren Zinssatz ausgesertigt sein, als welchen der Schuldner, abgesehen von Amortisations und Verwaltungskostensbeiträgen, an die Gesellschaft zu entrichten hat.
- 7. Den Schuldnern, welche beim Darlehensempfange die Shpothekens briefe zum Nominalwerte in Zahlung erhalten, ist das Recht zur Rücksahlung des Darlehens in gleicher Art ausdrücklich vorzubehalten.
- 8. Die Stellung des Staatskommissarius zur Gesellschaft ist in der bei Aktiengesellschaften überhaupt üblichen Weise abzugrenzen. Der Staatsstommissarius erhält damit zwar das Recht zur Kontrolle darüber, daß der Betrag der von der Gesellschaft ausgegebenen Hypothekenbriese die Summe der von derselben erworbenen Hypothekensorderungen nicht übersteigt; dasgegen ist demselben der Gesellschaft gegenüber eine Verpflichtung zur Aussübung dieser Kontrolle nicht aufzuerlegen; auch kann die Unterzeichnung der Hypothekenbriese durch den Staatskommissarius nicht stattsinden.

- 9. Die Hypothekenbriese können als depositalmäßig oder pupillarisch sicher nicht anerkannt werden.
 - 10. Die Stempelfreiheit ift den Sypothekenbriefen nicht beizulegen.
- 11. Das Minimum der jährlichen Amortisation für unkündbare hyposthekarische Darleben ist auf ein halbes Prozent festzusetzen.
- 12. Die Ausstellung von Scheinen au porteur über underzinsliche Deposita ist ungulässig.
- 13. Die Diskontierung, der Kauf und die Beleihung von Wechseln, sowie der Erwerb oder die Beleihung von Wertpapieren ist der Gescllschaft nur nach den Grundsätzen der Breußischen Bank zu gestatten.
- 14. Sofern den Hhpothekenschuldnern die Berpflichtung auferlegt werden soll, die Berluste der Gesellschaft, und zwar in erster Linie, mitzutragen, ist denselben zugleich ein entsprechender Einfluß auf die Geschäftse verwaltung der Gesellschaft einzuräumen. Dies läßt sich dadurch erreichen, daß den Schuldnern das Recht zur Selbstwahl ihrer Bertreter gewährt und den letzteren ein Mitbeschließungsrecht in den Gesellschaftsangelegenheiten, namentlich auch in bezug auf die Regelung des Geldverkehrs, beigelegt wird.

Berlin, den 23. Juni 1863.

Der Finanzminister. gez. v. Bobelichwingh. Der Juftizminifter. Gf. gur Lippe. Der Minister für die lands wirtschaftl. Angelegenheiten. v. Selchow.

Der Minifter des Innern. Gf. gu Gulenburg. Der Minister für Handel, Gewerbe und öffentl. Arbeiten. Im Auftrag: Delbrück.

2. Die Abänderung der ersten Normativbestim = mungenim Sinneiner Erweiterung der Beleihung & = grenze: 1863—1867.

In Rücksicht auf eine Immediateingabe von Hansemann und Genossen vom 24. August 1863, betreffend die Abänderung der ersten Normativbestimmungen, gab der Minister für Handel, Gewerbe und öffentliche Arbeiten, Graf von Ihenplit, unter dem 30. Oktober 1863 ein bemerkenswertes Votum ab. Er erachtete die bezüglichen Anträge für berücksichtigungswert, indem er ausführte:

1. Die Festsetzung einer von der Gesellschaft bei der Beleihung von Grundstücken nicht zu überschreitenden Werts- respektive Ertragsgrenze hat ausschließlich die Sicherung der Hypothekenbriefinhaber zum Zweck. Da die von der Gesellschaft zu erwerbenden hypothekarischen Forderungen die hauptsächlichsten Deckungsmittel für die derselben den Hypothekenbriefinhabern gegenüber obliegenden Verpslichtungen zu bilden bestimmt sind, so kommt es der Staatsregierung darauf an, die

Bonität jener Forderungen, soweit möglich, außer Zufall zu stellen. Gewährt nun aber das beliehene Objekt durch seinen Wert usw. sür Kapital und Zinsen der darauf eingetragenen Forderung in der Tat ausreichend Sicherheit, so kann diese Sicherheit dadurch niemals gestährdet werden, daß der Schuldner, außer den Zinsen, jährlich noch Amortisationsraten zu zahlen hat. Im Gegenteil würde eine derartige Zahlung in denjenigen Fällen, in welchen das verpfändete Immobil ein der Abnügung unterliegendes Gebäude ist, für die Sicherheit der Forderung eher einen günstigen Einsluß auszuüben geeignet sein. Die in die erste Normativbedingung aufgenommene Vorschrift, wonach bei der Bemeisung der Beleihungsfähigkeit eines Grundstücks auch die Hohe der Amortisationsraten als ein die Beleihungsfähigkeit schnälernedes Moment in Betracht kommen soll, läßt sich hiernach nicht aufrecht erhalten.

Sbensowenig wird die in derselben Rormativbedingung für die Sicherheit der Berwaltungskostenbeiträge getroffene Fürsorge durch ein staatliches Interesse gerrcchtfertigt. Ob die von dem Hypothekenschuloner an die Gesellschaft alljährlich zu zahlenden Berwaltungskostenbeiträge durch den Wert des verpfändeten Grundstücks ausreichend gedeckt sind oder nicht, ist für die Sicherheit der eingetragenen Darlehenssorderungen und ihrer Zinsen ohne Einfluß. Nur das Interesse der Gesiellschaft, nicht aber der Hypothekenbriefinhaber, wird durch den Aussfall, welchen erstere an Berwaltungskosten erleidet, gefährdet und die Entscheidung darüber, ob von den Darlehensnehmern für die Berwaltungskosten durch Eintragung innerhalb oder außerhalb der besleihungsfähigen Wertss respektive Ertragsquote des verpfändeten Grundstücks Sicherheit gestellt werden soll, dürfte daher der Gesellschaft allein zu überlassen sein.

2. Was schließlich die Bemessung der beleihungsfähigen Ertragsequote bei Gebäuden betrifft, so ist die Behauptung des Komitees, daß die Beschränkung jener Quote auf ein Viertel des jährlichen Außungsewerts die Tätigkeit der Gesellschaft in den größeren Städten, insbesondere in Berlin, völlig lähmen werde, als begründet anzuerkennen. Eine Erweiterung der gedachten Beleihungsgrenze ist daher im Interesse Unternehmens dringend geboten

Die vom Komitee beantragte Festsetzung der Beleihungsgrenze auf die Hälfte des behufs der Beranlagung zur Gebäudesteuer ermittelten

Nutungswerts scheint ohne Gefährdung der Sicherheit der Shpothekens briefinhaber zugegeben werden zu können.

Da die Ermittlung des Autungswerts nach einer zehnjährigen Durchschnittsberechnung erfolgt, so wird der Umstand, daß dabei die jährlichen Reparatur= usw. Kosten nicht in Abrechnung kommen, durch das fortgesetzte Steigen des Häuserwerts in allen größeren Städten, namentlich in Berlin, mehr als ausgeglichen.

Der ersten Normativbedingung dürfte hiernach etwa die folgende, abgeänderte Fassung zu geben sein:

Hipothekendarlehen dürsen von der Gesellschaft nur in solcher Höhr gegeben werden, daß der Jahresertrag der vom Hipothekensichuldner zu zahlenden Zinsen einschließlich der denselben voransgehenden Berpflichtungen, a) bei Liegenschaften zwei Drittel des jährlichen Reinertrags, b) bei Gebäuden die Hälfte des jährlichen Nutungswerts, zu welchem die als Unterpfand haftenden Liegenschaften und Gebäude behufs der Beranlagung zur Grunds beziehungsweise Gebäudesteuer nach Maßgabe des Gesetzes vom 21. Mai 1861 (G. S. S. 253 ff.) abgeschätzt worden sind, nicht übersteigt.

Dieses Botum fand im wesentlichen Zustimmung und bei Mitteilung der gegen die Fassung ihrer Statutenentwürse noch zu ziehensden Monita wurde den Konsortien von der Milderung der Rormativsbestimmung Nr. 1 durch Restript vom 24. Februar 1864 Kenntnisgegeben. Es wurde den Konsortien mitgeteilt:

- 1. daß von einer Kürzung der beleihungsfähigen Quote durch Abrechnung der Amortisations= und Verwaltungskostenbeiträge Absstand genommen werde,
- 2. daß die beleihungsfähige Quote bei Gebäuden von ein Viertel bis auf ein Drittel des jährlichen Augungswerts erweitert werde.

Die beseihungsfähige Quote bis auf einhalb des Auhungswerts auszudehnen wurde für bedenklich erachtet, weil bei Erlaß des Gesehes über die Gebäudesteuer davon ausgegangen sei, daß die Hälfte des Bruttvertrags der Gebäude durch Unterhaltungskosten und die Neubaurente absorbiert werde, "eine Boraussehung, welche, wenn sie auch einmal über die Birklichkeit hinausgehen mag, doch jedenfalls die Ausdehnung der Beseihungsfähigkeit bis auf ein Drittel des Ruhungswerts als die äußerste, ohne Gefährdung der Hypothekenbrieseinhaber zur Zeit mögliche Konzession erscheinen läßt." In diesem

Sinne berichtete das Staatsministerium auch an den König in Rücks sicht auf die Immediateingabe vom 24. August 1863.

Am 10. November 1866 richteten die beiden Berliner Sypothekensaktienbanken an das Staatsministerium ein gemeinschaftliches Gesuch, worin sie ausführten:

"Es ist Tatsache, daß gegenwärtig für gekündigte Hypothekendarlehen selbst erster Stelle und best begründeter Art nur schwer und
meistenteils nicht ohne empfindliche Einbußen an der Darlehensvaluta (5—10 %) neue Abnehmer zu sinden sind, daß das Kapital
sich mehr und mehr der hypothekarischen Anlage entzieht und lieber
dem Effektenmarkt zuwendet.... Gegen solchen Notstand haben sich
die im Jahre 1864 entstandenen beiden Hypothekenbanken wirkungslos erwiesen, und sie sind selbst noch hinter den geringen Erwartungen
zurückgeblieben, welche die Umarbeitung der Statuten nach den
Normativbestimmungen für ihre Begründung erübrigt hatte.

Die Geschäftsabschlüsse beider Banken, zusammengestellt pro ultimo 1865, ergeben:

	Erste Preußische Hypotheten= aktiengesellschaft		Preußische Hypothekenbank	
Gingezahltes Aftienfapital	1 000 000	Thir.	400 000	Thlr.
Unfundbare Sypothefen	 1 804 316	"	$550\ 226$	"
Ründbare Sypotheten	138 033	"		,,
Hypothekenlombard	 	,,	170 000	"
Emiffion von Spothekenbriefen .	887 600	"	$323\ 650$	"

Die Resultate beschränken sich hauptsächlich auf die Abschlüsse ersten Semesters vorigen Jahres, deren Ausführung sich auf daszweite Halbjahr mit übertrug. Dagegen mußten neue Anträge von bedeutensem Wert abgesehnt werden, weil die Nachfrage nach Hypothekenbriesen nachließ, als der Geldmarkt sich schwieriger gestaltete und der Banksdiskont stieg. Seitdem sind die Absahquellen nicht wieder flüssiger geworden, vielmehr ist der Kapitalmarkt der Abnahme von Hypothekensbriesen durch deren Unveräußerlichkeit während der dießjährigen Kriegsperiode so entfremdet, daß wir unter den obwaltenden Bershältnissen zu einer gemeinnützigen Hebung des Hypothekenkreditsschwerlich werden beitragen können."

Die Eingabe wirft sodann einen Blick auf die Entwicklung des Crédit Foncier de France, der in 13 Jahren ein größeres Resultat erzielt hat als alle deutschen Kreditverbände in den ersten 50 Jahren dieses Jahrhunderts.

Die Institute wünschten zur Erhöhung ihrer Kreditwürdigkeit einen Staatskommissar mit Kontrollpflicht und die Depositalfähigsteit der Pfandbriefe.

In einer sehr sorgfältig motivierten Darlegung wies die Regierung zu Köslin nach, daß die Beleihungsgrenzen für die Hypothekenaktiensbanken, insbesondere für die kurz zuvor gegründete Pommersche (siehe ©. 71), zu eng gezogen seien.

Gelegentlich der Beratung der Allerhöchsten Verordnung vom 12. Mai 1866, betreffend die vertragsmäßigen Zinsen, wurde von dem Herrenhaus in der Sitzung vom 5. September 1866 (Stenographische Berichte S. 75) beschlossen, die Staatsregierung dringend aufzusordern, durch Erweiterung der dem Geschäftsverkehr der Hypothekenbanken gestellten Bedingungen dem Grundbesitz die Kapitalbeschaffung zu ersleichtern. Gleichartige Wünsche wurden im Hause der Abgeordneten in dessen Sitzung vom 18. September 1866 (Stenographische Berichte S. 381) bei Beratung derselben Verordnung geänßert.

Hierdurch wurden erneute Erwägungen innerhalb der Ministerien veranlaßt und es waren insbesondere die dem Staatsministerium vorsgelegten Voten des Finanzministers und des Ministers für Handel vom 7. Dezember 1866 von entscheidender Bedentung. In diesen Voten wird zunächst die Verleihung der Depositalfähigkeit für die Pfandsbriefe der Hypothekenaktienbanken abgelehnt, sodann aber der Antrag auf Erweiterung der Beleihungsgrenze zur Berücksichtigung empfohlen:

"Die den Hypothekenbanken für die Gewährung von Hypothekendarlehen durch die Normativbedingungen gezogenen Grenzen werden durch
die Ergebnisse der behufs Beranlagung zur Grund» und Gebäudesteuer
vorgenommenen Abschäßung der zu beleihenden Immobilien bestimmt.
Darlehen dürsen nur in solcher Höhe gegeben werden, daß der Jahressbetrag der vom Hypothekenschuldner zu zahlenden Zinsen, einschließlich
der denselben vorangehenden Berpflichtungen bei Liegenschaften zwei
Drittel des jährlichen Reinertrags, bei Gebäuden ein Drittel des
jährlichen Rußungswerts, zu welchen die verpfändeten Liegenschaften
und Gebäude behufs der Beranlagung zu jenen Steuern abgeschäßt
worden sind, nicht übersteigt. Es sind diese Beleihungsgrenzen zu
einer Zeit sestgesett worden, als die Regulierung der Grunds und
Gebäudesteuer noch schwebte und das Resultat der zum Zwecke ders
jelben vorzunehmenden Abschäßungen sich noch nicht mit Sicherheit
übersehen ließ. Die fraglichen Festsetungen sollten deshalb auch nach

der bei der Beschlußfassung ausgesprochenen Absicht des Röniglichen Staatsministeriums eine nur borläufige Geltung haben.

Die inzwischen beim weiteren Borschreiten der Grund= und Gebäudesteuer gewonnenen Erfahrungen reichen aus, um ein sicheres Urteil über die Angemessenheit der damals bestimmten Beleihungs= grenzen nunmehr zu ermöglichen. Daß diese Grenzen infolge der über Erwarten niedrig ausgefallenen Abschähungen zur Grund= und Be= bäudesteuer als viel zu eng sich herausgestellt, wird von der Pommer= ichen Shpothekenaktienbank behauptet und bon der Regierung gu Röslin bestätigt. Auch wir glauben anerkennen zu muffen, daß die nach den jegigen Normen beleihungsfähige Wertsquote der Grundftücke eine zu geringe ist, um den Gesellschaften eine den kreditbedürf= tigen Grundbesitern wirklich nutbringende Tätigkeit zu gestatten, und wir find demzufolge der Ansicht, daß eine wesentliche Erweiterung der Beleihungsgrenze ebensowohl im Interesse der Grundbesitzer und der Besellschaften selbst zu wünschen, als auch ohne Befährdung ber Sicherheit der Spothekenbriefe zuläffig ift. Der bon der Regierung zu Röslin befürwortete Antrag des provisorischen Kuratoriums der Bommerichen Sppothekenaktienbank ist dahin gerichtet: Die Beleihung bon Liegenschaften bis zum 25 fachen Betrag des jährlichen Grund= stener=Reinertrags und bon Gebäuden bis zum 131/2 fachen Betrag des fährlichen Rugungswerts den Spothekenbanken zu gestatten.

Diefer Borichlag enthält im Bergleich zu den bisher giltigen Borschriften zunächst insofern eine Anderung, als derselbe die Beleihungs= grenze nicht, wie es durch die Normativbedingungen geschieht, nach der Höhe der für das hypothekarische Darlehen zu zahlenden Zinsen, sondern ausschließlich nach dem Betrag der zu kontrahierenden Rapitalschuld bestimmt. Bährend nach den jetigen Bestimmungen ein Grundstück, welches bei 4 % Berzinsung des Darlehens bis auf 20 000 Taler beleihungsfähig ist, bei 41/, % Berzinsung nur auf 17 800 Taler und bei 5 % nur bis auf Höhe von 16 000 Taler beliehen werden darf, würde dem vorgedachten Borichlag zufolge die von den Shpothekenbanken künftighin innezuhaltende Beleihungsgrenze durch Bestimmung des Maximalbetrags für das darzuleihende Rapital ohne Rücksicht auf dessen Zinsfuß ein für allemal festgestellt werden. Es bietet dieses lettere Verfahren bei Feststellung des Beleihungsmaßstabs insofern einen nicht unerheblichen Borzug bor der jest bestehenden Norm dar, als dadurch den Grundbesitzern einerseits eine klarere Übersicht über den Umfang des bei den Hypothekenbanken nötigenfalls für sie zu erlangenden Hypothekarkredits gewährt, und andererseits das Maß dieses Kredits nicht gerade in kritischen Zeiten, in welchen das Geld schwer zu erlangen und der Zinsfuß also ungewöhnlich hoch ist, verzingert wird." Die Ministerien sprachen sich für die Berücksichtigung des Vorschlags aus.

Unbedenklich erschien es den Ministerien, dem bei dem sächsischen Kreditverband angewendeten Schätzungsmaßstab entsprechend das 30 sache des Grundsteuerreinertrags als kapitalisierten Grundwert anzunehmen und demgemäß die Beleihung des Grundstücks bis zu zwei Drittel des Werts zu gestatten. Es wurde dadurch die Darlehensbewilligung bis zum 20 sachen Betrag des Grundsteuerreinertrags nachsgelassen und damit das Maß des unter den damaligen Verhältnissen zu Gewährenden erfüllt.

In bezug auf die Beleihung bon Gebäuden fei erhöhte Borficht geboten, weil der steuerliche Rugungswert lediglich nach dem Bruttoertrag im Durchschnitt der letten zehn Jahre abgemessen wird. Es jeien die gewöhnlichen Laften und Abgaben, die erforderlichen Reparaturen und fünftig erforderlichen Neubauten nicht berücksichtigt. "Auf Grund der Veranlagung gur Gebäudesteuer allein eine höhere Beleihung als bis zu einem, einem Drittel des jährlichen Rugungs= wertes entsprechenden Rapitalbetrag zu gestatten, würde bedenklich fein. Gine Erweiterung der Beleihungequote für Bebande erscheint aber statthaft, wenn neben dem Ergebnis der Steuerveranlagung noch ein anderer zuverläffiger Magftab für die Wertsbestimmung in Betracht gezogen werden kann. Gin folcher Magstab ift die Sohe der Feuer= versicherungesumme, zumal bei Bemessung der letteren der Bert des Plates außer Betracht bleibt. Man erachtet es für unbedenklich, die Beleihung ber Gebäude bis zum zehnfachen Betrag des jährlichen Rugungswerts mit der Maggabe zu gestatten, daß die Beleihung über die Hälfte derjenigen Summe nicht hinausgehen darf, mit welcher das verpfändete Gebäude gegen Feuersgefahr versichert ift."

Die weiteren Beratungen führten in der Sitzung des Staatsministeriums vom 13. Juni 1867 zu der Entschließung, nach den Anträgen des Finanzministers und des Handelsministers in dem Botum vom 7. Dezember 1866 eine Erweiterung der früher normierten Beleihungsgrenze in dem in jenem Botum vorgeschlagenen Umfang zu gestatten, die Berleihung der Depositalfähigkeit für die Ksandbriese der Berliner Privathypothekenbanken abzulehnen und die weitere Behandlung dieser Angelegenheit den Ressortministerien ohne spezielle Konkurrenz des Staatsministers anheimzugeben.

Unter dem 22. Juni 1867 erging darauf an die drei bestehenden preußischen Privathhpothekenbanken folgendes Reskript:

"Die Zulässigkeit einer Erweiterung der für den Hypothekenderskehr der Hypothekenaktiengesellschaften durch die sogenannten Normativbedingungen (sub Nr. 1) im Jahre 1863 festgestellten Besleihungsgrenzen ist infolge wiederholter Gesuche jener Gesellschaften auf Grund der inzwischen gewonnenen praktischen Erfahrungen einer erneuten Erörterung unterzogen worden. Hierbei hat sich ergeben, daß sich den Bünschen der Gesellschaften durch eine erhebliche Ausdehnung jener Grenzen unbeschadet der Sicherheit der Hypothekenbriese entsprechen läßt.

Es erscheint nämlich zulässig, die Beleihungsfähigkeit der Grundsfücke dahin zu erweitern, daß der Kapitalbetrag der von den Gesellsschaften gegebenen Hypothekendarlehen einschließlich der denselben vorsangehenden Berpflichtungen

- a) bei Liegenschaften den zwanzigfachen Betrag des jährlichen Reinsertrags,
- b) bei Gebäuden den zehnfachen Betrag des jährlichen Rutungs= werts,

zu welchem die als Unterpfand haftenden Liegenschaften und Gebäude behufs der Beranlagung zur Grund= beziehungsweise Gebäudesteuer nach Maßgabe der Gesetze vom 31. Mai 1861 (G. S. S. 253 ff.) absgeschätzt worden sind, erreichen darf.

ad b) bei den Gebäuden jedoch mit der Maßgabe, daß die Besleihung über die Hälfte derjenigen Summe nicht hinausgehen darf, mit welcher das verpfändete Grundstück gegen Feuersgefahr verssichert ist.

Sofern die Gesellschaft es ihrem Interesse für entsprechend erachtet, von dieser Erweiterung der Beleihungsgrenzen auch für ihren Geschäftsverkehr Gebrauch zu machen, bleibt derselben überlassen, einen Beschluß der Generalversammlung wegen entsprechender Anderung ihres Statuts herbeizuführen und zur Erwirkung der landesherrlichen Genehmigung einzureichen. Sollte die Gesellschaft bezüglich der Beseichungsfähigkeit der Gebäude neben der vorstehend bezeichneten neuen

Grenze auch noch die bisher geltende Beleihungsnorm alternativ beis zubehalten wünschen, so würde dagegen nichts zu erinnern sein."

Aus diesem Wortlaut des Restripts erklärte sich die alternative Fassung der ersten Normativbestimmung, wie sie gemeinhin zitiert wurde. Die erste Normativbestimmung lautete also nunmehr:

Hoppothekendarlehen dürfen . . . nur in folder Höhe ausgegeben werden, daß entweder

- I. der Jahresbetrag der von dem Hppothekenschuldner zu zahlenden Zinsen einschließlich der denfelben vorangehenden Berpflichtungen
 - a) bei Liegenschaften zwei Drittel des jährlichen Reinertrags,
 - b) bei Gebäuden ein Drittel des jährlichen Rutungswerts, zu welchem die als Unterpfand haftenden Liegenschaften und Gebäude behufs der Beranlagung zur Grunds beziehungsweise Gebäudesteuer nach Maßgabe der Gesetze vom 21. Mai 1861 (G. S. S. 253 ff.) abgeschätzt worden sind, nicht übersteigt, oder
- II. der Kapitalbetrag des Darlehens einschließlich der demselben vorangehenden Berpflichtungen
 - a) bei Liegenschaften den zwanzigsachen Betrag des jährlichen Reinertrags,
 - b) bei Gebäuden den zehnfachen Betrag des jährlichen Autungswerts, zu welchem die als Unterpfand haftenden Liegenschaften und Gebäude zur Grund- beziehungsweise Gebäudesteuer nach Maßgabe der Gesetze vom 21. Mai 1861 (G. S.
 S. 253 ff.) abgeschätzt worden sind, erreicht, jedoch mit der
 Maßgabe, daß die Beleihung über die Hälfte derjenigen
 Summe nicht hinausgehen darf, mit welcher das verpfändete
 Gebäude gegen Feuersgesahr versichert ist.

Die andern oben unter 1. mitgeteilten Normativbestimmungen blieben unverändert.

In dieser Fassung haben die alten Normativbestimmungen bis zum Jahre 1893 bestanden. Unabweisbare Zugeständnisse fanden zwar statt, jedoch nicht vermittelst eines allgemeinen Erlasses an alle Normativbanken, sondern unter Würdigung konkreter Tatbestände gegensüber einzelnen Banken.

Als im Jahre 1866 neue Provinzen in den Preußischen Staats=

verband aufgenommen wurden, trat an die preußische Staatsregierung auch die Frage heran, in welcher Weise die in den bezüglichen neuen Landesteilen bestehenden Bodenkreditinstitute zu gestalten seien. Es handelte sich hierbei vorzugsweise um staatliche Bodenkreditinstitute, aber auch um eine Bodenkreditaktienbank: durch die Aufnahme von Frankfurt a. M. besand sich innerhalb des preußischen Staatsverbands nunmehr ein auf Aktien begründetes Bodenkreditinstitut, dessen Statuten den Normativbestimmungen nicht entsprachen. Die preußische Staatsregierung hat, auch als Statutenänderungen sür die Franksturter Hypothekenbank unabweisbar waren, die Eigenart des Instituts bestehen lassen. Das Institut ist niemals den preußischen Normativsbestimmungen unterstellt worden.

Für die Geschäftstätigkeit der Normativbanken kam in Betracht, daß zwar die Gebäudesteuerveranlagung nach dem Gesetz vom 21. Mai 1861 durchweg auch in den neuen Provinzen seit dem Jahre 1867 zur Ausführung gebracht war, nicht aber die Einschätzung der Liegenschaften zur Grundsteuer und die Feststellung der Reinerträge von solchen.

Und als nach den Ereignissen des Jahres 1870 die Erstreckung der Geschäftstätigkeit der Normativbanken über das preußische Staatsegebiet hinaus auf die anderen deutschen Staaten schließlich nicht verssagt werden konnte, ergaben sich neue Schwierigkeiten inbezug auf die Feststellung der Beleihungsgrenzen, die in dem Wortlaut der Statuten gelegentlich der Reuredaktion nur in unvollkommener Beise überwunden werden konnten.

Sehr bemerkenswert ist, daß die alten Normativbestimmungen eine Einschränkung in betreff der Gewährung fündbarer Darlehen nicht enthalten. Diese Einschränkung ist erst bei späteren Statutens redaktionen in die Statuten der Normativbanken aufgenommen worden und nachdem sie einmal aufgenommen war, widerstrebte die Staatseregierung einer Beseitigung dieses Prinzips, das übrigens anfangs der 90 er Jahre nur bei drei Normativbanken noch bestand.

Das Maximum der Pfandbriefausgabe wurde allmählich in der Beise festgesett, daß man allen Normativbanken gestattete, bis zum 20 fachen Betrag des bar eingezahlten Aktienkapitals Pfandbriefe zu emittieren.

Die alten Normativbestimmungen sind weder publiziert, noch ben Behörden allgemein mitgeteilt worden. Sie beruhten allerdings auf einem vorgängigen Beschluß des Staatsministeriums. Aber die Be-

teiligung des letzteren hatte wesentlich darin ihren Grund, daß damals sachliche Differenzen über die Behandlung der Angelegenheit zwischen den beteiligten Ressortchefs obwalteten. Das Ressort für Handel und Gewerbe war übrigens bei der Feststellung der alten Normativbestimmungen schon deshalb beteiligt, weil die Aktiengesellsschaften damals der staatlichen Genehmigung und Beaufsichtigung unterstanden. Diese Bestimmung ist bekanntlich in Wegkall gekommen und durch allerhöchsten Erlaß vom 15. Juli 1881 wurde auch die Mitwirkung des Ministers für Handel und Gewerbe bei Anträgen auf Erteilung landesherrlicher Privilegien zur Ausgabe von Inhaberspapieren ausgehoben. (S. auch K. D. vom 10. September 1874 und K. D. vom 13. August 1876.)

3. Die Bestrebungen zur Gründung der Preußischen Gentral= Bodenkredit= Aktien= Gesellschaft in Berlin. 1867—1870.

Bon den beiden erften preußischen Sypothekenbanken, die auf Brund der Normativbestimmungen vom 23. Juli 1863 errichtet wurden, hat die der Diskonto-Gesellschaft nahestehende Erste Preußische Sypotheken-Aktiengesellschaft unter Sansemanns Führung (nach David Sansemanns Tode wurde sein Sohn Adolf Hansemann Borsitzender des Aufsichts= rats) eine nicht geringe Bahl von bäuerlichen Besikungen und einige größere Güter in den östlichen Provinzen beliehen. Der städtische Grundkredit fam erft in zweiter Linie in Betracht. Dagegen war die Tätigkeit der Preußischen Sypotheken-Aktien-Bank von Anfang an borzugsweise auf den städtischen Grundkredit gerichtet. Als ein ausge= iprochen großagrarisches Institut trat sodann am 21. April 1866 mit dem Sige in Röslin die Pommersche Sypotheken-Bank in das Leben (Statutengenehmigung vom 1. Oktober 1866). Im Aufsichtsrate dieser Bank finden wir bekannte Namen des grundbesitenden oftelbischen Aldels, ebenjo wie bei der 1871 als Genoffenschaft mit unbeschränkter Saftpflicht gegründeten Rational=Spotheken=Aredit=Gefellschaft in Stettin, die ebenfalls als Sypothekenbank ben Normativbestimmungen unterstellt wurde. Auch die im Februar 1869 genehmigte Preußische Bodenkredit-Aktienbank mandte in den ersten Sahren ihres Bestehens ihre Wirksamkeit ftark den ländlichen Beleihungen zu.

Dennoch trat schon bald bei allen Instituten die Darlehensgewährung auf städtische Grundstücke in den Vordergrund, und zwar aus

dem Grunde, weil die Normativbestimmungen eine gedeihliche Entwicklung überhaupt nicht zuließen. Bon den landwirtschaftlichen Objekten gingen die guten zu den Landschaften, die viel mehr Bewegungefreiheit in ihren Taxen hatten; die minderwertigeren Objekte fielen dann den Spothekenbanken zu, die zudem noch den Mangel an Erfahrung mit reichlichem Lehrgeld zahlen mußten. Das Bublikum verhielt sich ferner sehr zurückhaltend den neuen Pfandbriefen gegenüber. allen Richtungen hin stießen die Banken auf Hindernisse und Erschwerungen. Dabei drängte aber die Kreditnot nach Abhilfe, und es tauchte nunmehr der Gedanke auf, ein kapitalftarkes großes Bentralinstitut zu privilegieren, das, auf starker Kreditbasis errichtet, den Pfandbriefen zunächst einmal einen sichern Markt schaffen konnte. Die Führung nahm die Direktion der Diskonto-Gesellschaft in die Sand, nachdem Adolf v. Sansemann seit Anfang 1867 in den Geschäften der Ersten Breufischen Spootheken-Aktiengesellschaft eine allmähliche Ginschränkung hatte eintreten lassen. Dieses Institut ist dann nachher aufgelöst und in die neugegründete Preußische Central=Bodenkredit=Aktien= gesellschaft übergeleitet worden 1.

Unter dem 3. Januar 1867 war von der Direktion der Diskontogesellschaft und dem Bankhaus S. Bleichröder in Gemeinschaft mit bedeutenden Finanzkräften des Inlandes und Auslandes an die Ressortministerien eine erste Eingabe betreffend die Gründung eines Bentralinstituts für den Realfredit gerichtet worden. Es wurde darin folgendes ausgeführt: Das Kreditsuftem für handel, Industrie und Bewerbe hat auf Grundlage der Gesetzebung mit der Entwicklung des ganzen Staatslebens gleichen Schritt gehalten. Dem Realkredit ift feine beweglichere Form zu Silfe gekommen. Ihm wurden keine großen Rreditinstitute wie dem Handel und der Industrie dienstbar gemacht. In der Mitte von zahlreichen anderen kommerziellen Banken und Rreditinstituten hat die Rönigliche Bank allein ihre Rreditgewährung im Wechsel- und Lombardverkehr seit 20 Jahren von 35 Millionen Taler auf 100 Millionen Taler ausgedehnt. Die fämtlichen Pfandbriefinstitute haben im Dienst des Realkredits ihre Kredit= gewährung in derselben Zeit von 105 Millionen Taler nur 166 Millionen Taler erhöht. Es besteht eine Stagnation des Realfreditspftems. Infolge davon hat fich das Rapital von dem Realfredit

¹ Siehe Denkschrift der Disconto-Befellschaft zum 50 jährigen Jubiläum 1851 bis 1901. Berlin 1901. S. 192 ff.

abgewendet. Die Normativbestimmungen führten nicht zu dem gewünschten Erfolg. Sie haben nicht zur Hebung des Realkredits beigetragen.

Soll ein Institut diesen Zweck erfüllen, soll es seinen Geschäftsekreis nach allen Provinzen ausdehnen, soll es ein Regulator sür den Zinssuß am Hypothekenmarkt werden, so muß es ein mächtiges Institut sein, ausgerüstet mit einem großen Kapital als Betriebssond, auf einer solchen Grundlage beruhend, daß ihm die Heranziehung des weiteren Kapitals durch Ausgabe von Pfandbriesen auf den Inhaber soviel wie möglich erleichtert werde. Der Staat muß dem Institut solche Bedingungen einräumen, welche zu einer gedeihlichen Entwickslung unerläßlich sind. Ein nachahmenswertes Beispiel gibt der Crédit Foncier de France, auf dessen Privilegien und Einrichtungen in der Eingabe des Räheren Bezug genommen wird. In der Eingabe wurden sodann die Grundzüge des geplanten Instituts skitzziert:

- 1. Zweck: Die Gewährung hppothekarischer Darlehen. Die Darlehen sollen vorzugsweise unkündbar und durch allmähliche Amortisation tilgbar sein. Die dazu ersorderlichen Mittel sollen durch Ausgabe von Obligationen (Pfandbriefen) beschafft werden. Ferner, unter Genehmigung der Staatsregierung, die Gewährung von allmählich zu amortisierenden Darlehen an Kreise, Städte und Landesmelivrationsgesellschaften. Die dazu ersorderlichen Mittel sollen durch Ausgabe einer besonderen Kategorie von Obligationen beschafft werden.
- 2. Grundkapital: Borläufig 10 Millionen Taler in Aktien auf den Inhaber, vorbehaltlich der Erhöhung nach Maßgabe der zu emitztierenden Obligationen.
- 3. Shpothekarische Darleben: Die Sypotheken zerfallen in Sypotheken auf Liegenschaften und Sypotheken auf Gebäude. Die Gesellschaft darf Sypothekendarleben nur in solcher Söhe geben, daß der Jahresbetrag der von dem Schuldner zu zahlenden Zinsen, einschließlich der denselben vorangehenden Verpflichtungen
 - a) bei Liegenschaften zwei Drittel des jährlichen Reinertrags,
- b) bei Gebänden ein Drittel des jährlichen Augungswerts, zu welchen die als Unterpfand haftenden Liegenschaften und Gebäude behufs der Beranlagung zur Grunds beziehungsweise Gebäudestener nach Maßgabe des Gesetzes vom 21. Mai 1861 abgeschätzt worden sind, nicht übersteigt. Vorbehalten bleibt hinzichtlich der Liegenschaften eine Erweiterung dieser den Normativbestimmungen entnommenen

Beleihungsgrenze, insolveit solche die Staatsregierung für zuträglich hält. Für die neuen Provinzen der Monarchie, wo die Grundlage der Steuergesetze vom 21. Mai 1861 fehlt, sind besondere Beleihungsegrenzen sestzustellen.

Die von der Gesellschaft zu erhebenden Gebühren oder Provisionssätze werden durch ein Reglement bestimmt.

Das Hypothekengeschäft ist auf das preußische Staatsgebiet besichränkt.

Bei Gewährung hypothekarischer Darlehen kann die Gesellschaft statt baren Geldes ihre Obligationen (Pfandbriefe) zum Nominalwert in Zahlung geben. Den Schuldnern, welche beim Darlehensempfang die Obligationen zum Nominalwert in Zahlung erhalten, ist das Recht zur Rückzahlung des Darlehens in gleicher Art ausdrücklich vorbehalten.

Die jährliche Amortisationsquote bei unkundbaren Hypothekens darlehen soll als Maximum $^{1}/_{2}$ % des Darlehens betragen. Die stipulierten Zinsen des Darlehens werden ohne Rücksicht auf dessen allmähliche Amortisation, bis zur Beendigung der letzteren, undersändert bezahlt. Der auf den amortisierten Betrag des Darlehens fallende Teil dieser Zinsen wird gleichfalls zur Amortisation verswendet.

4. Darlehen an Rreise, Städte usw.:

Wenn die Gefellschaft ihre gegen solche Darlehen zu emittierenden Obligationen statt baren Geldes zum Nominalwert in Zahlung gibt, ist analog, wie bei den Hypothekendarlehen, den Schuldnern das Necht zur Rückzahlung des Darlehens in gleicher Art ausdrücklich vorzubehalten. Auf solche Darlehen kommen dieselben Zinde und Amoretisationsbestimmungen wie bei den unkündbaren Hypothekendarlehen in Anwendung.

5. Obligationen:

Die Gesellschaft gibt gegen die von ihr gewährten hypothekarischen Darlehen verzinsliche, auf den Inhaber lautende Obligationen (Pfandsbriefe) aus, deren Gesamtsumme jedoch den zehnfachen Betrag des bar eingezahlten Grundkapitals, und gegen die von ihr an Kreise, Städte usw. gewährten Darlehen eine besondere Kategorie von verzinslichen, auf den Inhaber lautenden Obligationen aus, deren Gesamtsumme jedoch den fünffachen Betrag des bar eingezahlten Grundskapitals nicht übersteigen darf.

Mit der Emission einer Serie der hypothekarischen Obligationen

tann unter Genehmigung der Staatsregierung ein Prämienauslosungsplan verdunden werden. Obligationen, welche bei Ausreichung
der Darlehensvaluta an die Schuldner zum Rominalwert statt baren
Geldes gegeben werden, dürsen zu keinem geringeren Zinssatz ausgesertigt werden, als welchen der Schuldner, abgesehen von Amortisations- und Verwaltungskostenbeiträgen, an die Gesellschaft zu entrichten hat. Keine Obligation darf von der Gesellschaft ausgegeben
werden, die nicht zuvor durch ausstehende Hypothekensorderungen,
respektive durch Forderungen an die Kreize, Städte usw. vollkommen
gedeckt ist, was auf jeder auszugebenden Obligation vom Staatskommissär mit seiner Unterschrift bescheinigt oder auf andere Weise
von der königlichen Staatsregierung beglaubigt wird. Für die verschiedenen Gattungen von Obligationen werden die dassür als Garantie
dienenden Forderungen besonders bestimmt und bezeichnet.

Der Betrag, um welchen sich das Kapital der als Garantie dienens den Forderungen durch Amortisation oder Rückzahlung oder in anderer Beise vermindert, soll auch stets von den emittierten Obligationen aus der Zirkulation gezogen, oder durch andere Forderungen ersetzt werden, so daß das vorgeschriebene Deckungsverhältnis stets aufrecht erhalten wird.

Die pünktliche Zahlung von Kapital und Zinsen der Obligationen wird außer durch die hinterlegten Garantien durch die unbedingte Haftung der Gesellschaft mit ihrem gesamten Vermögen und insbesondere ihrem Grundkapital gesichert.

Die Obligationen der Gesellschaft sind als depositalmäßige Sichersheit und pupillarische Geldanlage verwendbar.

6. Geldverkehr:

Derselbe beschränkt sich ausschließlich auf das statutenmäßige Darlehensgeschäft, auf den Berkehr in den eigenen Obligationen, einsichließlich der Besugnis, hierauf Borschüsse zu gewähren, auf die Aufnahme von Depositen, welche zur Anlage in den Obligationen der Gesellschaft eingezahlt werden, auf die Rentbarmachung der disponiblen Gelder durch Diskontierung, Kauf oder Beleihung von Wechseln und durch die Beleihung von Wertpapieren unter Beobachtung der Grundsätze der Preußischen Bank.

7. Bilangen:

10 % des jährlichen Gewinns werden zur Bildung eines Reserbesionds bis zur Höhe von 10 % des emittierten Grundkapitals entnommen.

In der Denkschrift nehmen die unterzeichneten Firmen noch die Möglichkeit in Aussicht, die bestehenden Sppotheken-Gesellschaften, die erste Hansemannsche Sppothekenaktien-Gesellschaft und die Preußische Sppothekendank mit dem Zentralinstitut zu verschmelzen.

Unter dem 12. März 1867 folgte eine weitere Eingabe, die auch von M. A. von Rothschild & Söhne in Franksurt a. M. und von Sal. Oppenheim & Cie. in Köln mitunterzeichnet war. Man beharrte in dieser Eingabe auf dem Bunsch, daß die Pfandbriefe als depositalsfähig anerkannt würden, erklärte sich aber bereit, die Gesellschaft von vornherein mit einem Grundkapital von 25 Millionen Taler zu errichten, auch bezüglich der Organisation und Berwaltung sich denjenigen Bestimmungen zu unterwerfen, welche die Staatsregierung in Rücksicht auf die Depositalfähigkeit der Pfandbriese für notwendig erachten möchte.

Am 27. April 1867 richteten dieselben Firmen an das Staats= ministerium eine Eingabe, worin sie baten, einen oder mehrere Kommis= färe zu ernennen, um mit denselben wegen Formulierung des Projekts in Berbindung treten zu können. Interessant ist der Busat: "Jedes Bedenken (in Betreff der Berleihung der Depositalfähigkeit an die Rfandbriefe und die Ginführung der Kontrollpflicht für den Staatsfommissär) würde übrigens schwinden, wenn der Staat in ähnlicher Beife wie die Königliche Bank, das Zentralinstitut für den kommerziellen Rredit, auch das Zentralinstitut für den Realfredit unter feine unmittelbare Leitung und Kontrolle stellt, nach seinem Ermessen sich bei letterem mit einem geringeren oder höheren Betrag auf gleichem Fuß mit dem Privatkapital beteiligt, hierbei sich jedoch vorbehält, für die leitende Geschäftsführung eine königliche Direktion einzusetzen, während das Privatkapital nur durch eine Deputation mit einer näher abzugrenzenden Teilnahme in der Berwaltung vertreten wird."

Bergegenwärtigt man sich die durch das bemerkenswerte Gesuch geschaffene Sachlage, so ergibt sich, daß dem Preußischen Staats= ministerium sich hiermit eine Gelegenheit bot, seine Politik der Nor= mativbestimmungen auf dem Gebiet des Hypothekenbankwesens gleich= sam rückgängig zu machen. Die Gelegenheit ist leider nicht benützt worden. Man hat im Gegenteil, noch während das Gesuch schwebte, eine weitere Normativbank — die Preußische Bodenkreditaktienbank — genehmigt und durch diese unrichtige Bankpolitik auf dem Gebiet

des Bodenkredits den Grund zu den Migftanden gelegt, die später in Preugen hervorgetreten find.

Die Entscheidung über das Gesuch des Konsortiums verzögerte sich erheblich. Um 24. März 1869 erstattete der Freiherr Abraham von Oppenheim dem König Vortrag über den Plan eines Zentralsinstituts für Reals und Kommunalkredit, dessen Begründung in Berlin nach dem Muster des Crédit Foncier de France von ihm in Bersbindung mit anderen Finanzmännern beabsichtigt war. Der König sagte, "mir scheint, daß ein solches Institut eine fühlbare Lücke in den finanziellen Einrichtungen des Staats ausfüllen würde, und daß es bei solider Leitung allmählich für die Förderung des Keals und Kommunalkredits dieselbe Bedeutung gewinnen kann, welche jeht die Preußische Bank für den persönlichen Kredit besitzt."

In einem Botum vom 23. April 1869 erklärte auch Bismarck, ein solches Institut scheine ihm nach einer vorläufigen Prüfung erswägenswert. "Die Beteiligung auswärtigen, namentlich französischen Kapitals, mit einem erheblichen Teil des Aktienkapitals... und der Absat der preußischen Zentralpfandbriese in Frankreich... würden dem Unternehmen eine nicht unwichtige, politische Bedeutung für die Entwicklung friedlicher Beziehungen zwischen Deutschland und Frankreich verleihen."

Die hervorragende Beteiligung des Freiherrn von Oppenheim bei der Ausgestaltung der Preußischen Zentralbodenkredit-Aktiengesellschaft war durch einen äußeren Umstand zunächst veranlaßt. Infolge einer Allerhöchsten Rabinettsordre vom 24. August 1868 an den Oberpräsi= denten der Rheinproving v. Pommer-Esche war Oppenheim mit der Aufgabe betraut worden, für die Bildung einer Gesellschaft tätig zu jein, welche den 3meck berfolgen sollte, die reichen Naturkräfte der östlichen Brobinzen, namentlich Pommerns, zu entfalten, bedeutende Rapitalien zur Pachtung von größeren Gütern zu erwerben usw. Oppenheim war zu der Überzeugung gekommen, daß die gestellte Aufgabe erweitert werden muffe, indem man Mittel ausfindig machen musse, um das Vertrauen zum Realkredit zu heben, der Landwirt= ichaft ausreichendes Betriebskapital zuzuführen ufw. Eine "Bacht- und Bewirtschaftungsgesellschaft" könne erst nach Jahren Resultate liefern und jo findet er die Lösung der Aufgabe in der Bildung einer Befell= ichaft, deren Statutenentwurf er überreichte. Es war der Entwurf der Statuten der Preußischen Central-Bodenkredit-Aktiengesellschaft, begleitet von einer Denkschrift, datiert vom 11. April 1869.

In der Denkschrift wird darauf hingewiesen, daß unter ber großen Unzahl von Gesellschaften für Bodenkredit in den verschiedenen Staaten nur drei in Betracht gezogen werden können: Der Crédit Foncier, die Dfterreichische Bodenkredit=Anstalt in Wien und die Bayerische Sypotheken= und Wechselbank in München. Die Prosperität der beiden ersten Gesellschaften beruhe auf dem Rapital, auf der moralischen Stute des Staats und ben besonderen Borteilen, welche ihnen für die Unterbringung ihrer Baviere gegeben seien, für Babern kommen noch besondere Berhältnisse in Betracht. Der Entwurf beansbrucht, daß die Gesellschaft für die ersten fünf Jahre ihres Bestehens das Recht hat, mit ihrer Emission von Wertpapieren Prämiengewährung zu verbinden. Es wird darauf hingewiesen, daß nicht nur der preußische Grundbesit, jondern ebenso berjenige in Biterreich und Frankreich unter der Ent= fremdung der Kapitalien gelitten habe. Aber dort habe man große Bodenkreditinftitute begründet. Man hat den Grundbesit aus seiner îtrengen Abgeschlossenheit gegen die Geldbewegung gelöst, man hat ihn befähigt, einerseits der wechselnden Rentbarmachung des Beldes zu folgen, anderseits gegen allzu großen und schädlichen Wechsel bes Binsfußes fich auf möglichst lange Zeit mit Rapital unter fast stabilen Binsbedingungen zu verseben. Man hat endlich den internationalen Berkehr in den vom Grundbesit ausgehenden Wertvavieren hergestellt und diesen Wertpapieren denselben Markt eröffnet, welcher den Handels= und Industriepapieren eröffnet ist.

Unter Bezugnahme auf die Grundzüge des Statuts, wie fie in der Eingabe von 1867 stizziert waren, folgte sodann in der Denksichtift eine kurze Erläuterung der leitenden Gesichtspunkte:

- 1. Man ist davon ausgegangen, daß, wenn die Gesellschaft gleichen Erfolg haben soll wie die Institute in Paris und Wien, sie möglichst genau die Formen jener Institute annehmen muß.
- 2. Es ist notwendig, daß ein den ganzen Staat umfassendes Kreditinstitut für die Bedürfnisse des Grundbesitzes ins Leben gerusen werde. Dadurch wird der Kapitalreichtum und das Kapitalbedürfnis der versichiedenen Provinzen ausgeglichen, ein weiter Markt wird den Papieren eröffnet. Dasselbe gilt von dem Kreditbedürfnis der städtischen Kommunen, der Kreiss und selbst Provinzialverbände. Der Mangel an Bankkapital übt indirekt seinen Ginfluß auf die Agrikultur. In den

alten Provinzen ist das Bedürfnis vorhanden nach Vermehrung der Bizinalwege, Chaussen, Sisenbahnen und Wasserstraßen. Man versvergleiche, was der Crédit Foncier für den Predit der Kommunen gesleistet hat.

- 3. Es ist notwendig, daß die Berwaltung der Gesellschaft eine moralische Stütze in dem Ansehen des Staates finde, daß der Staat daher nicht bloß das Recht der Kontrolle, sondern die Pflicht der Überswachung übernehme.
- 4. Es ift hotwendig, daß den von der Gesellschaft emittierten Bertpapieren volle Depositalfähigkeit gewährt und den Rirchen, Schulen, milden Stiftungen, Sparkassen und anderen öffentlichen Ansstalten gestattet wird, ihre Kapitalien in diesen Bertpapieren anzulegen.
- 5. Es ist notwendig, daß die Gesellschaft gut dotiert wird und möglichste Freiheit für ihre Geschäfte erhält.
- 6. Es ist notwendig, zu gestatten, daß die Berlosung der Wert= papiere zur Einlösung derselben nach Bedürfnis mit besonderen Bor= teilen ausgestattet wird: Prämien.

Es solgte eine weitere Denkschrift vom 22. Februar 1870. In ihr ift auf die provinzielle Folierung und Zersplitterung der heimischen Kreditorganisation hingewiesen. Die Pfandbriese der Provinzen haben nur einen beschränkten Zirkulationskreis und können niemals einen größeren Markt haben. Notwendig ist ein einheitliches, sicheres und in großen Summen zirkulierendes preußisches Pfandbriespapier. Ebenso verhält es sich bei dem Kommunalkredit. In Belgien besteht der Crédit Communal. In Frankreich und Österreich haben die großen Grundkreditinstitute diese Funktion übernommen. In Preußen gibt jede Stadt, jeder Kreis, jede Meliorationsgesellschaft, jede Provinzihre Obligationen aus mit lokalem Markt und schlechtem Kurse. Gerade die kreditbedürstigsten kommunalen Berbände werden gezwungen, bei sich selbst die Anleihen zu machen. Das beabsichtigte Zentralinstitut verlangt für sich kein ausschließendes Privileg.

In einem neuen Entwurf vom 26. Februar 1870 ist auf die Emission von Prämienanleihen verzichtet, die Grenzen für die Annahme von Depositengeldern sind enger gezogen, die Bestimmung über die Zeitsdauer des Unternehmens ist modifiziert, es ist darauf verzichtet, daß der König den Präsidenten und die Direktoren ernenne und nur geswünscht, daß er sie bestätige. Die Zahl ausländischer Berwaltungszäte ist reduziert. An die Stelle der Pflicht einer allgemeinen Kons

trolle ist die Befugnis zur Kontrolle getreten, jedoch soll der Regierungskommissar bestätigen, daß die statutenmäßigen Bestimmungen über den Gesamtbetrag der auszugebenden Psandbriese bevbachtet sind. Allgemein giltige Normen der Wertsermittlung seien nicht ausstellbar.

Inzwischen war ein Versuch des Oberpräsidenten Grafen Königsmark, ein Zentralpfandbriefinstitut durch eine Gegenseitigkeitsgesellschaft zu bilden, gescheitert. Unter dem 11. Februar 1870 kam eine Eingabe an Bismark, worin hervorragende Großgrundbesiger die Vildung einer großen Aktiengesellschaft befürworteten, weil andere Versuche nicht zum Kesultat führen.

Unter dem 18. März 1870 wurde an den König ein Bericht er= stattet, worin die Errichtung der Breugischen Central=Bodenkredit=Aktien=Gesellschaft befürwortet murde. Der Bericht mar ein Resultat der Beratungen, welche infolge Befehls des Rönigs mit dem Beh. Kommer= zienrat Freiheren von Oppenheim wegen Gründung einer mit großem Rapital ausgestatteten Realkreditgesellschaft nach dem Muster des Crédit Foncier gepflogen worden waren. In dem Bericht wurde auf die Bedrängnis der Grundbesitzer in den öftlichen Provinzen hingewiesen. Reuerdings sei eine Subhastationsordnung erlassen worden, und die Anderung der Sypothekengesetzgebung eingeleitet. Der Realkredit aber sei geschwunden wegen der Zersplitterung und provinziellen Isolierung der Areditorganisation, wegen des Mitbewerbs von Börsen= papieren, welche in steigendem Mag und oft unter den verlockendsten Bropositionen die beträchtlichsten Ravitalien absorbieren. Das Rapi= tal muffe in verstärktem Mage wieder für den Bodenkredit herangezogen werden. Der Grundbesit sei gegen Ründigung au schüten. Die landschaftlichen Pfandbriefinstitute umfaßten meist nicht den städti= ichen und den kleinbäuerlichen Grundbejig, und ihre Papiere haben nur lokalen Markt. Die Kurse der Pfandbriefe seien im Sinken, die Supothekenzinsen im Steigen. Ein allmählicher Ausgleich des Zinssußes für Hypotheken und die Heranzichung des Kapitals aus den günstiger situierten Provinzen im übrigen Deutschland und felbst aus dem Husland muffe erstrebt werden. Ein großes preußisches Institut werde dies leisten können. Auch dem Kommunalkredit werde dies zugute kommen. Das Fortbestehen der provinziellen Pfandbriefinstitute bleibe gewahrt. Ihre segensreiche Wirksamkeit wird anerkannt. Die deutsche Eigenart, Silfe in beschränkten Berbanden und Genoffenschaften zu suchen, sei zu berücksichtigen. Die Teilnahme des Grundbesitzes an den großen Borteilen des Berkehrs sei zu erstreben. Gine vollkommene Teilnahms= losigkeit der Staatsregierung gegenüber einem solchen Institut sei nicht möglich: Das Bestätigungsrecht des Prafidenten und der Direktoren könne zugestanden werden, auch ein Staatskommissar, mit dem Recht, die Ausgabe der Obligationen und die Einhaltung der dafür gegebenen statutarischen Bestimmungen zu überwachen. Er möchte auf den Obligationen bescheinigen, daß die statutarischen Bestimmungen gewahrt find. Die Ausgabe von Sypothekenbriefen bis zum 20 fachen Betrag des eingezahlten Grundkapitals könne gestattet werden. Die Kest= stellung der Taxprinzipien nach eigenem Ermessen sei zu konzedieren. Eine Erweiterung der Grenzen für die Nebengeschäfte des Instituts bei eigenen Geldern und bei Unnahme von Depositen sei unbedenklich. In die Statuten sei die Bestimmung aufzunehmen, wonach die für die Sicherheit der ausgegebenen Inhaberpapiere hinterlegten Dokumente ausschließlich den Inhabern dieser Papiere haften. Wichtig sei ins= besondere, daß die Mitglieder der Direktion sehr vertrauenswürdig find und daß die Beleihungsprinzipien nur mit deren Bustimmung fest= gestellt werden. Auch hat die Gesellschaft selbst großes Interesse, mit den Beleihungen nicht zu weit zu gehen.

Man hat sich diese Borgeschichte zu vergegenwärtigen, um die Gründung des Instituts auf den Grundlagen, auf welchen sie erfolgte, sich erklären zu können.

Die Statuten der Preußischen Central-Bobenkredit-Aktien-Gesellsichaft sind durch Allerhöchsten Erlaß vom 21. März 1870 bestätigt worden. Die preußischen Normativbestimmungen von 1863/67 fanden auf sie keine Anwendung, und das neue Institut wurde hinsichtlich der Wertselssemg lediglich auf die Grundsätze beschränkt, welche nach preußischem Rechte bei der Ausleihung von Mündelgeldern maßgebend waren. Zweisellos lag darin gegen die schon bestehenden Hypotheken-banken eine große Härte. Die Normativbanken blieben an Grundsteuerreinertrag und Gebäudesteuernutzungswert gebunden, und neben den Landschaften und den zahlreichen inzwischen entstandenen außerspreußischen Hypothekenbanken privilegierte nunmehr die preußische Resgierung noch ein eigenes neues kapitalstarkes Konkurrenzinstitut hinzu. Es war daher kein Wunder, daß sich die irrtümliche Meinung verbreis

Schriften 154. II.

6

¹ Siehe Deutscher Otonomift 1892. S. 46.

tete, es seien nunmehr die Normativbestimmungen überhaupt nicht mehr in Rraft. Giner folden Unsicht trat das Botum des Ministers für die landwirtschaftlichen Angelegenheiten vom 2. September 1871 ausdrücklich entgegen. Es wird darin ausdrücklich betont, daß die Normativ= bestimmungen durch die Beschlüsse betreffend die Breußische Central= Bodenkredit-Aktien-Gefellschaft keineswegs aufgehoben sind und daß sie im allgemeinen als maßgebend zu betrachten sind. Die Normativ= bestimmungen seien nur im einzelnen Falle zugunsten eines Unternehmens teilweise außer Anwendung geblieben. "In mehreren anderen Fragen, auf welche sich die Normativbestimmungen überhaupt nicht erstrecken, ist dieser Gesellschaft gegenüber von den entgegenstehenden Bedenken nur ausnahmsweise mit Rücksicht auf die besonderen Um= stände des gegebenen Falls abgesehen und auch dadurch ein für die Folge bindendes Präjudiz nicht hergestellt worden." Diese Auffassung wurde auch in den Erlassen an einzelne Normativbanken praktisch betätigt. Im Jahre 1872 entstanden zwei neue Normativbanken: Die Deutsche Sprothekenbank in Berlin und die Schlesische Bodenkredit= Aktienbank in Breslau. Damit erreichte die Gründungstätigkeit auf dem Gebiete des Bodenkreditaktienwesens unter der Herrschaft der alten Normativbestimmungen ihren Abschluß.

4. Die neuen preußischen Normativbestimmungen vom 27. Auni 1893.

Die neuen Normativbestimmungen sind unterm 27. Juni 1893 erlassen worden, nachdem eine Begutachtung des Entwurfs dieser neuen Bestimmungen durch eine Sachverständigen-Kommission im November 1892 stattgefunden hatte.

Während die alten Normativbestimmungen weder publiziert noch den Behörden allgemein mitgeteilt worden waren, wurden die neuen Normativbestimmungen im Wege einer gemeinsam an die Landesspolizeibehörden erlassenen Verfügung herausgegeben, die durch den Reichsanzeiger (vom 7. Juli 1893, Nr. 160), sowie durch das Ministerialblatt für die innere Verwaltung zur allgemeinen Kenntnis gebracht wurde. Unch die neuen Normativbestimmungen hatten lediglich den Charakter von Verwaltungsgrundsähen. Sie beschränkten nicht das Ermessen der Regierung im konkreten Fall und schlossen beispielss

Die Normativbestimmungen von 1893 finden sich abgedruckt u. a. bei Löhr, Das Hypothetenbantgeset, Leipzig 1906. S. 13 ff.

weise nicht aus, die beabsichtigte Erweiterung der Beleihungsgrunds sähe etwa einem Institute zu versagen, welches in seiner Entwicklung sich als unzuverlässig und wenig vertrauenswürdig erwies.

Bergleicht man die neuen Normativbestimmungen mit den alten, jo ergibt sich bor allem eine schärfere Bräzisierung des staatlichen Auffichterechts. hierauf bezügliche Grundfate waren in den alten Normativbestimmungen kaum enthalten — f. Ziffer 8 der alten Normativbestimmungen -. Bährend der Entwicklungsgeschichte Normativbanken hatte diese Lücke sich fühlbar gemacht und die Befugnisse, welche die staatliche Aufsichtsbehörde sich vindizierte, waren keineswegs ganz zweifellos. Indessen war die rechtliche Zulässigkeit der in Ausübung des Staatsaufsichtsrechts getroffenen Anordnungen seitens der beteiligten Institute niemals angefochten worden. Ginzelne dieser Anordnungen, namentlich das Berbot der Dividendenverteilung, waren in der Form einer an den Borftand der Gesellschaft unter Undrohung einer Exekutivstrafe gerichteten Verfügung der Landespolizei= behörde erlassen worden. Die betroffenen Institute hatten sich den Unordnungen gefügt und auf den Berfuch, die Berfügungen mit den Rechtsmitteln des Gesetzes über die allgemeine Landesverwaltung (Geset vom 30. Juli 1883) anzugreifen, verzichtet.

Die materiellen Verwaltungsgrundfäte für die Konzessionierung und den Geschäftsbetrieb der Sypothekenbanken sind in den neuen Normativbestimmungen einer durchgreifenden Revision unterzogen lvorden. In den alten Normativbestimmungen war die Beleihungs= grenze auf einen bestimmten Multiplikator des Grundsteuerreinertrags beziehungsweise des Gebäudesteuernutungswerts festgesett. preußische Sypothekenbanken und sämtliche außerpreußischen vollzogen die Beleihungen auf Grund von Taren. Dieses lettere Prinzip wurde nunmehr in die neuen Normativbestimmungen aufgenommen. Maggebend war hierfür die Erwägung, daß durch die Aufnahme dieses Brundfates den Banken eine Reihe folider Beleihungsgeschäfte er= möglicht werde, daß aber insbesondere eine Reihe unsolider Beleihungen ausgeschlossen wurde, die unter der Berrschaft der bisherigen Borichriften möglich und tatfächlich vorgekommen waren. Die Gewährung einer größeren Freiheit in der Beleihungsgrenze follte gleichzeitig ein Mittel abgeben, um auf anderen Gebieten von den Banken wefentliche Zugeständnisse zu erhalten, die ihnen wider ihren Willen angesichts der bestehenden Statuten nicht aufgedrungen werden konnten.

Die Paragraphen 1-3, 8-11 der neuen Normativbestimmungen betrafen die Sicherheit der Pfandbriefinhaber, soweit dieselbe auf dem Weg der Berordnung hergestellt werden konnte. In dem § 1 ift der Geschäftskreis der Sypothekenbanken umgrenzt, und zwar im wesentlichen in der Beise, wie er unter der Berrschaft der alten Normatibbestimmungen sich herausgebildet hatte. Sogenannte ge= mischte Spoothekenbanken: Bodenkreditanstalten, bei denen der bankmäßige Betrieb des Sppothekengeschäfts als eine Zweigabteilung einer Areditbank oder anderer Geschäftszweige erscheint, waren für Preußen nicht zu berücksichtigen. In dem § 2 ist das Berhältnis des Aktien-Kapitals zum Pfandbriefkapital normiert, nachdem zunächst ausgesprochen wurde, daß jeder Pfandbrief durch Spoothek oder Grundschuld von mindestens gleicher Sohe und gleichem Zinsbetrag gedeckt sein muffe. Das Berhältnis des Aktienkapitals zum Pfandbriefkapital war feit Erlaß der alten Normativbestimmungen (3. 3) bei fämtlichen preußischen Sypothekenbanken zugunften der Institute dahin erweitert worden, daß sie bis zum 20 fachen Betrag des bar einbezahlten Aktienkapitals Pfandbriefe ausgeben durften. Die neuen Normativ= bestimmungen brachten durch Absah 3 des § 2 eine Einschränkung: Solche Institute, die weniger als 10 Millionen Mt. Aktienkapital haben, sollten nur bis zum 15 fachen Betrag des bar einbezahlten Grundkapitals Sypothekenbriefe ausgeben durfen, dagegen mar denjenigen Instituten, die über mindestens 10 Millionen Mt. bar einbezahltes Grundkapital verfügten, die Ausgabe von Pfandbriefen bis zum 20 fachen Betrag gestattet. Die Stala wurde damit gerechtfertigt, daß fo große Institute eines berhältnismäßig geringeren Betriebs= Kapitals bedürften und daß das Borhandensein eines großen, im Beschäft nicht gebrauchten Banktapitals eine Bersuchung zur Spekulation bilde.

Die Zuschlagshypothekenpfandbriefe und solche Pfandbriefe, deren Inhabern ein Kündigungsrecht eingeräumt war, wurden durch § 2 Absat 2 untersagt.

Der lette Absat des § 2 bezweckte die Klarstellung des Rechtse verhältnisses zwischen den Pfandbriefinhabern und der Bank, namentelich in betreff der Kündbarkeit. In dieser Hinsicht war der Wortlaut der früher benützten Pfandbriefformulare nicht präzis genug gesaßt. Sodann wollte man Fürsorge treffen, daß das Gleichgewicht zwischen den umlaufenden Obligationen und den Unterlagshhpotheken stets vor-

handen sei: "Die Hypothekenbank darf auf das Recht zur Kündigung der Hypothekenpfandbriese nur insolveit verzichten, als ihr gegenüber die Kündbarkeit der zur Unterlage dienenden Hypotheken= und Grundsichuldsorderungen ausgeschlossen ist." Durch § 7 der Normativbesitimmungen aber wurde der Aussichluß der Kündbarkeit sür Hypotheken= und Grundschuldsorderungen auf den Zeitraum von zehn Jahren besichränkt und demgemäß wurde auch der Aussichluß der Kündbarkeit sür die Hypothekenpfandbriese für einen längeren als zehnjährigen Zeitraum untersagt. Die Vorschriften des letzen Absahres des § 2 waren in den bisherigen Normativbestimmungen nicht enthalten.

Der § 3 der neuen Bestimmungen enthält eine für die praktische Tätigkeit der Normativbanken besonders wichtige Bestimmung: Er legte die Festsetzung der Beleihungehöhe wesentlich in die Sand der Banken. Gine bestimmte Quote des ermittelten Wertes foll jeweils gur erften Stelle gegeben werden durfen. Die Wertsermittlung aber war den Banken anheimgestellt. Je nach den Objekten der Beleihung war die Quote verschieden und einzelne besonders namhaft gemachte Objekte waren bon der Beleihung gang ausgeschloffen. Die Borichriften über die Wertsermittlung waren der Aufsichtsbehörde einzureichen. Behufs einer Kontrolle über die Beleihungen war der Aufsichtsbehörde mit dem jährlichen Geschäftsabschluß ein Verzeichnis der vorgekommenen Beleihungen vorzulegen, aus welchem das Verhältnis des angenommenen Beleihungswerts zu dem Grundsteuerreinertrag beziehungsweise Gebäudestenernutungswert zu erseben war. Diese in dem letten Absat des § 3 enthaltene Borschrift war eine Reminis= zenz an die alten Normativbestimmungen.

In den Paragraphen 8—10 wurden Vorschriften über die Aufstellung der Bilanz und über die Rechnungslegung gegeben. Solche Borschriften waren in den alten Normativbestimmungen überhaupt nicht enthalten. Besonders bemerkenswert ist die Verpflichtung, das gesamte, im Berichtsjahr bei Begebung von Hypothekenpfandbriesen entstandene Disagio und die durch diese Begebung erwachsenden Unstosten zu Lasten des Berichtsjahres zu verrechnen. Nach § 6 Absah 2 durfte bei Amortisationsdarlehen der Beginn der Amortisation bis auf zehn Jahre hinausgerückt werden. Wenn in einem solchen Fall die Tilgungsbeiträge zugunsten der Hypothekenbank verrechnet wurden, so waren die hieraus resultierenden Forderungen in die Bilanz als besondere Aktivposten einzustellen. Dieselbe Buchungsweise war in

betreff der von den Darlehensnehmern besonders übernommenen Rebenleistungen zu beobachten (für die Herstellung, Abstempelung und Begebung der Hhothekenpfandbriefe, Provision usw.). Gine Stundung solcher Beträge durfte höchstens auf zehn Jahre erfolgen.

In dem § 8 war angegeben, über welche Punkte die Bilanz oder Geschäftsbericht zum mindesten Ausschluß geben mußte. Besonders bemerkenswert ist, daß über die einzelnen Buchwerte der von der Gesellschaft erstandenen und noch nicht wieder verkauften Grundstücke eine Beröffentlichung zu ersolgen hatte, daß auch die Rücktände in betreff der an die Gesellschaft zu entrichtenden Jahresleistungen gestrennt nach den Jahren der Fälligkeit anzugeben waren.

Die Paragraphen 4—7 in Verbindung mit § 2 Absat 1 enthielten solche Bestimmungen, die im allgemeinen Interesse des Grundkreditä und der Schuldner für zweckmäßig erachtet wurden. Die hervorragendste und wichtigste Bestimmung war, daß das Prinzip der Bardarlehen aufgestellt wurde: § 4 Absat 3 in Verbindung mit § 7 Absat 1. Sie ist um so bemerkenswerter, als sie gerade in demjenigen Staat erfolgt ist, dem das Shstem der Pfandbriefdarlehen seine Entwicklung versdankt. Sie läßt sich nur aus der eigenartigen Entwicklungsgeschichte der preußischen Bodenkreditaktienbanken erklären.

Die Bardarlehen mußten mindestens zur Hälfte in Amortisationssbarlehen bestehen: § 2 Absatz 1. Diese Borschrift enthielt keine prinzipielle Regelung, sondern einen Kompromiß. Sine prinzipielle Regelung würde etwa in dem Sinne möglich gewesen sein, daß alle ländlichen Darlehen amortisabel, die städtischen Darlehen amortisabel wer kündbar gewährt werden müssen. Die Vorschrift enthält eine Konzession gegenüber denjenigen Normativbanken, die bisher aussschließlich amortisable Darlehen geben mußten.

Die amortisablen Darlehen waren bisher für die Regel gegenseitig unkündbar. Das Prinzip der gegenseitigen Unkündbarkeit wurde definitiv beseitigt. Auch die amortisablen Darlehen sollten seitens der Schuldner "spätestens zum Ablauf des zehnten Jahres nach der Darslehensaufnahme nach voraufgegangener Kündigung ganz oder teilweise zurückgezahlt werden können. Die Kündigungsfrist darf die Frist von neun Monaten (bei kündbaren Darlehen die der Hypothekenbank selbst eingeräumte Kündigungsfrist) nicht überschreiten." § 7 Absat 1.

Diese Bestimmung, in Berbindung mit der andern (sachlich gerecht= fertigten), daß der Beginn der Amortisation auf zehn Jahre hinaus=

gerückt werden kunnte, ermöglichte es, trot der Borschrift in § 2 Absat, die amortisablen Darlehen aus dem Geschäftsbetrieb der Rormativsbanken tatsächlich, wenn auch nicht formell, zu beseitigen.

Aus der Entwicklungsgeschichte der Banken nahm man die Beranlassung, ausdrücklich zu bestimmen, daß die Berwaltungskostenbeisträge oder ähnliche vom Schuldner zu entrichtende Beträge, sofern sie den Betrag von $^{1}/_{4}$ % der Schuld überschreiten, nur als variable, nicht als konstante d. h. nur in Prozenten des jeweiligen Darlehenssrestes, nicht von der ursprünglichen Darlehenssumme, erhoben werden durften.

Seit dem Erlaß dieser Normativbestimmungen trat auf dem Gebiet des preußischen Hypothekenbankwesens eine lebhafte Bewegung ein. Einerseits änderten die bestehenden Normativbanken ausnahmselvs ihre Statuten. Es entstanden aber auch unter der Herrschaft der neuen Normativbestimmungen und auf deren Grundlage neue Bodenkreditanstalten: Die Bestdeutsche Bodenkreditanstalt in Köln (Privileg vom 28. November 1893), die Rheinisch-Bestsälische Bodenkreditsbank in Köln (Privileg vom 12. März 1894), die Hannoversche Bodenkreditsbank in Hildesheim (Privileg vom 29. April 1896, zuerst in der Form der Gesellschaft m. b. H. gegründet).

Es haben ferner zwei Institute, die bisher als Hypothekenversicherungsgesellschaften fungierten, sich dieser Form entkleidet und sich zu Hypothekenbanken umgewandelt: Es sind dies die Preußische Hypothekenversicherungs-Aktiengesellschaft vom Jahre 1862; sie wurde zur Preußischen Pfandbriesbank und erhielt die Genehmigung ihrer Statuten am 16. März 1895. Schon früher hatte die Norddeutsche Grundkreditbank, nachdem sie unter Aufgabe ihres Charakters als Hypothekenversicherungsgesellschaft sich den Normativbestimmungen unterstellt hatte, das Privileg der Ausgabe von Pfandbriesen auf den Inhaber unter dem 1. Dezember 1894 erhalten. Sie hat aber dann auch ihr Domizil gewechselt und ist von Preußen nach Weimar übersgesiedelt.

Bemerkenswert ist, daß von der Pommerschen Spotheken-Aktienbank, die sich als solche den Normativbestimmungen, wie bemerkt, unterstellt hatte, in Strelit die Mecklenburg-Strelitsche Hypothekenbank in vollkommener Personalunion mit ihr begründet worden war (Privileg vom 14. März 1896, Eintragung vom 28. April 1896), um die Beeinträchtigung des Geschäftskreises auszugleichen, welche durch die Unterstellung unter die neuen Normativbestimmungen für das gründende Institut bestand.

Unter den neuen Normativbestimmungen, sonach unter wesent= lich einheitlichen Gesichtspunkten, arbeiteten alfv alle preußischen Bodenkreditaktienbanken, mit Ausnahme der Preußischen Zentral-Bodenkredit-Aktiengesellschaft in Berlin und der Frankfurter Sypo-Frankfurt a. M. Außerhalb der Normativbe= thekenbank in stimmungen, aber eben deshalb auch ohne das Brivileg zur Ausgabe von Pfandbriefen auf den Inhaber, standen die Deutsche Grundschuldbank in Berlin (1886), die in Bersonalunion mit der Preußischen Sypothekenaktienbank fich befand, die Grundkreditbank in Ronigsberg, die Landwirtschaftliche Rreditbank und der Frankfurter Spotheken-Rreditverein, beide in Frankfurt a. M. Dieselben gaben, (ebenso wie die Bürttembergische Vereinsbant) auf Namen lautende und durch Blanko-Cession übertragbare Obligationen aus und find erft nach dem Inkrafttreten des Hypothekenbankgesetzes zur Ausgabe von Inhaberpfandbriefen übergegangen. Die deutsche Grundschuldbank ichied da= mals infolge der bekannten Sypothekenbankaffare durch Ronkurs aus.

Es ist ganz selbstverständlich und sei hier nur der Bollständigkeit wegen noch hervorgehoben, daß die organischen Bestimmungen, unter denen die preußischen Bodenkredit-Aktienbanken jeweils gearbeitet haben, nicht nur durch den Wandel der Normativbestimmungen, sondern auch durch den Wandel der Gesetzebung auf dem Gebiet des Aktiensrechts beeinflußt worden sind, und soweit die veränderte Gesetzebung auf dem Gebiet des Aktienrechts in Betracht kommt, war ein Untersichied zwischen Normativbanken und anderen, nicht den Normativbesstimmungen unterstehenden Banken, nicht vorhanden.

B. Die außerpreußischen Sypothekenbanten.

Nachdem im Jahre 1857 die Allgemeine Deutsche Kreditanstalt in Leipzig eine Zweigabteilung für Bodenkredit errichtet hatte 1, entstanden als die ersten reinen Hypothekenbanken die Frankfurter Hypothekensbank in Frankfurt a. M. und die Deutsche Hypothekenbank in Meiningen. Beide sind nahezu gleichzeitig ins Leben getreten. Die Frankfurter Hypothekenbank wurde durch Senatsbeschluß vom 8. Dezember 1862 konzessioniert und begann ihre Tätigkeit am 31. Januar

¹ Siehe oben E. 50.

1863. Die Deutsche Hypothekenbank in Meiningen wurde am 13. Dezember 1862 konzessioniert und der Eintrag in das Handelsregister erfolgte am 20. März 1863. Beide sind von Frankfurter Bankierzkonsortien gegründet worden und man darf daher Frankfurt a. M. neben Berlin und München als den geistigen Ausgangspunkt für das deutsche Bodenkredit-Aktienbankwesen bezeichnen.

Den Konsortien in Frankfurt wie in Berlin waren die Statuten und die Entwicklungsgeschichte des Crédit foncier de France bestannt.

Im Jahre 1863 entstanden im Königreich Sachsen die Leipziger Spyvothekenbank und die später in Konkurs geratene Sächsische Hypo-thekenbank 1, im Jahre 1864 entstand die Pfandbrief-Abteilung der Baherischen Hypotheken- und Wechselbank, 1867 wurden die Deutsche Grundkreditbank in Gotha und die Württembergische Hypotheken-bank in Stuttgart gegründet.

Sodann entstanden im Jahre 1871: Die Mecklenburgische Hypotheken= und Wechselbank, die Shpothekenbank in Hamburg, die Bremische Hypothekenbank, die Süddeutsche Wodenkreditbank in München und die Rheinische Hypothekenbank in Mannheim. Zweig=abteilungen für Podenkredit errichteten die Bayerische Vereinsbank und die Vaherische Handelsbank in München sowie die Vereinsbank in Nürnberg. Im Jahre 1872 entstanden serner die Braunschweigs Hannobersche Hypothekenbank in Braunschweig, die Aktiengesellschaft sür Boden= und Kommunalkredit in Straßburg und die Zweigabteilung für Bodenkredit bei der Anhalt=Dessausischen Landesbank in Dessau.

Rach dieser exheblichen Tätigkeit auf dem Gebiete des Bodenstredit-Aktienwesens trat dann eine Pause ein. Die nächste Bodenstredit-Aktienbank ist erst im Jahre 1886 gegründet worden: die Pfälzische Hypothekenbank in Ludwigshafen a. Rh. Nachdem dann Preußen auf Grund der neuen Normativbestimmungen mit der Konsesssischen Bestdeutschen Bodenkredit-Anstalt und der Rheinischstessfälischen Bodenkreditbank vorangegangen ist, waren die Finanzskonsportien erfolgreich tätig, in einer Reihe anderer Staaten Bodens

¹ Gine Gründung des besgischen Finanzabenteurers Langrands Dumonceau. Siehe über diesen meine in Heft 4 der Beröffentlichungen zur Statistit des Bodenkredits und verwandter Gebiete, herausg. vom Archiv der Baperischen Handelsbank, erschiesnene Darstellung der Organization des Bodenkredits in Belgien. (Erscheint im Berslag von Dunder & Humblot, München und Leipzig.)

kredit-Aftienbanken zu begründen und es entstanden in rascher Reihenfolge die Schwarzburgische Hypothekenbank am 4. Juli 1895, die Baherische Bodenkredit-Anstalt in Würzburg am 21. September 1895 (Eintragung in das Handelsregister am 8. Oktober 1895), die Sächsische Bodenkreditanstalt in Dresden am 23. Oktober 1895), die Teilung des Privilegs für die Ausgabe von Pfandbriesen auf den Inhaber am 25. Oktober 1895), die Mitteldeutsche Bodenkredithank, deren Privileg für die Ausgabe von Pfandbriesen auf den Inhaber vom 13. Dezember 1895 datiert ist und hieran schließt sich noch die Gründung der Mecklenburg-Strelipschen Hypothekenbank vom 28. April 1896 (Privileg für die Ausgabe von Pfandbriesen auf den Inhaber vom 14. März 1896).

Man möge in diesem Zusammenhang sich noch vergegenwärtigen, daß die Norddeutsche Grundkreditbank unter der Annahme eines neuen Statuts sich als Hypothekenbank in Beimar im Jahre 1894 domizislierte. Das ihr dort verliehene Pfandbriesprivileg ist unter dem 1. Dezember 1894 gegeben worden.

Überblickt man die Entwicklung des Bodenkredit-Aktienbankwesens in allen anderen deutschen Staaten außerhalb Preußens, so ergibt sich zunächst die eine wichtige Tatsache, daß diesen Bodenkredit-Aktien-banken die Wertsermittlung der zu beleihenden Objekte mehr oder min- der vollständig anheimgegeben war. In dieser Hinsicht stand ihnen von den preußischen Instituten nur die Preußische Zentral-Bodenkredit-Aktienbank und die Franksurter Hypothekenbank gleich. Erst in den preußischen Normativbestimmungen von 1893 war dieser Tatsache in einem gewissen Umfang Rechnung getragen worden.

In den deutschen Staaten außerhalb Preußens entwickelten sich zwei Arten von Hypothekenbanken: Reine und gemischte Hypothekensbanken. Unter den reinen Hypothekenbanken konnte man bis zum Erlaß des Hypothekenbankgesetzes diesenigen begreifen, deren Geschäftskreiß sich im wesentlichen mit demjenigen deckt, der in den preußischen Normativbestimmungen vorgezeichnet war. Die gemischten Hypothekensbanken zerfielen in zwei Gruppen: in solche, deren Haupttätigkeit der bankmäßige Betrieb des Hypothekens und Pfandbriesgeschäfts war und sodann solche, deren Haupttätigkeit der Betrieb des allgemeinen Banksgeschäfts war. Bei der ersteren gliederte sich an das Hypothekens und Pfandbriesgeschäft der Betrieb anderer Zweige des Bankgeschäfts an: Mecklenburgische Hypothekens und Wechselbank, Aktiengesellschaft für

Boden- und Kommunalfredit in Strafburg; bei der zweiten Gruppe bildete der bankmäßige Betrieb des Shvotheken- und Pfandbriefgeschäfts eine mehr oder minder scharf abgesonderte 3weigab= teilung innerhalb des größeren Geschäftsbetriebs: Allgemeine Deutiche Kreditanstalt in Leipzig, Bagerische Supotheken= und Wechsel= bank, Baberifche Sandelsbank, Baberifche Bereinsbank, Nürnberger Bereinsbank, Württembergische Bereinsbank, Anhalt=Dessauische Landesbank. Die Nürnberger Vereinsbank gehörte freilich nur nach dem Wortlaut ihrer Statuten in diese zweite Abteilung, nach der Gestaltung ihrer Praxis aber in die erste Abteilung. Praktisch kann man sich diese Unterscheidung auch in der Art vergegenwärtigen: Institute, bei denen eine solche zuletzt geschilderte Zweigabteilung für Bodenkredit besteht, würden, auch wenn sie diese Zweiganstalt liquidieren, doch in ihrer materiellen Existenz, vielleicht sogar in ihrer Rentabilität fort= bestehen bleiben, mahrend die erstgenannten Institute in ihrer Eristeng durch die Aufgabe des Bodenkreditgeschäfts wesentlich beeinträchtigt mürden.

In der Tat haben die gemischten Sppothekenbanken vorzugs= weise in Bayern ihre typische und programmatische Ausbildung erhalten. Die Bodenkreditabteilungen der Bürttembergischen Vereins= bank und der Anhalt-Dessauischen Landesbank kamen wegen ihres geringen Umfanges wenig in Betracht, fie widmeten sich ausgesprochenermaßen vorzugsweise ber Pflege des allgemeinen Bantgeschäfts. Eine größere Bedeutung hatte allerdings damals noch die Bodenkreditabteilung der Allgemeinen Deutschen Kreditanstalt in Leipzig. Aber sie erklärt sich lediglich aus dem besonderen Entwicklungsgang des Bodenkredit-Aktienbankwesens im Königreich Sachsen. Durch die Katastrophe der Sächsischen Sypothekenbank in Leipzig wurde die Entwicklung des Bodenkredit-Aktienbankwesens jelbständige Sachsen unzweifelhaft gehemmt. Die geringe Initiative, die in den Areisen der Leipziger Hypothekenbank vorhanden war, wurde durch diese Katastrophe noch wesentlich verringert. Das Vertrauen zu Pfand= briefen von Aktien-Sppothekenbanken war in Sachfen tief erschüttert. Aber durch den Emissionskredit der Allgemeinen Deutschen Rredit= anstalt wurden auch die Papiere ihrer Zweiganstalt gedeckt, und in einer nicht überhafteten, methodischen Arbeit konnte die ursprünglich in bescheidenstem Umfang begründete Zweiganstalt sich zu erheblichem Unsehen entwickeln. Die Sauptträger der Organisation des Bodentredits in Sachsen blieben jedoch der Aitterschaftliche Kreditverein in Leipzig und der Kreditverein für das Königreich Sachsen in Dresden. Sachsen ist der einzige deutsche Staat, in dem die genossenschaftliche Organisation des Bodenkredits bis in die neueste Zeit hinein gegensüber jeder andersartigen Organisation sich überlegen gezeigt hat, allerdings hat sie sich vorzugsweise auf die Organisation des ländelichen Bodenkredits beschränkt. Er bildet in dieser Beziehung einen vollständigen Gegensatzu Bahern, wo die überaus intensive und erfolgreiche Organisation des städtischen und ländlichen Bodenkredits ausschließlich durch Banken sich vollzogen hat, welche als Aktiengesellschaften konstituiert waren. Erst 1896 hat in Bahern, unter Anslehnung an die durch die Aktienhhpvothekenbanken geschaffenen Betriebsemethoden, die Gründung einer genossenschaftlichen Anstalt für ländelichen Realkredit stattgefunden.

Eine weitere Unterscheidung bezüglich der außerhalb Preußens bestehenden deutschen Bodenkredit-Aktienbanken ergab sich aus dem Umsfang des ihnen jeweils verliehenen Pfandbriefprivilegs, sofern die Besgebung von Pfandbriefen auf den Inhaber überhaupt einer staatlichen Konzessionierung bedurfte.

In einer größeren Anzahl deutscher Bundesstaaten war die Ausgabe von Inhaberpapieren, durch welche sich der Aussteller zur Zahlung einer (bestimmten) Geldsumme an den Inhaber verpflichtet, von vorsängiger staatlicher Autorisation abhängig gemacht oder in anderer Weise beschränkt. Wo diese staatliche Autorisation nun einem einzelnen Institute gegeben wurde, war sie in der Regel in der Weise ausgesprochen worden, daß dem Institute gestattet worden war, auf Grundlage und dis zur Höhe der erwordenen Hypothekenforderungen, jedoch nur in einem gewissen Berhältniss atzum Aktienkapital mit oder ohne Berücksichtigung des Reservesonds Psandbriese zu emittieren: Man kann diese Form der Konzessionierung eine Relastiv Konzessischen Wan kann diese Form der Konzessionierunglauf wurde in der Weise begrenzt, daß die betreffenden Institute den 10 sachen, 15 sachen, 20 sachen Betrag des eingezahlten Aktienkapitals als Psandsviessapital emittieren konnten, immer vorausgeset, daß die beseitsspringent

¹ Berücksichtigung bes gesetzlichen Reservosonds bei der Württembergischen hypothekenbank, des Spezialreservosonds des Pfandbriefgeschäfts bei der Bayerischen hypotheken= und Wechselbank; hiervon wieder verschieden die Normierung bei der Rürnberger Vereinsbank.

treffenden Pfandbriefe hypothekarische Deckung hatten. Allein diese Prazis hat nicht ausnahmslos bestanden. Den Gegensatz zu dieser Relativ-Konzession bildete die Serien-Konzession: Der Mazimalbetrag des Pfandbriesumlauß wurde von vornherein zissernmäßig begrenzt, und wenn dieser ursprünglich konzessionierte Maximalbetrag erschöpft war, so wurde eine weitere Serie von Pfandbriesen konzessioniert: So bei der Allgemeinen Deutschen Kreditanstalt in Leipzig und bei der Rheinischen Hypothekenbank in Mannheim. Bei dem letztgenannten Institute beruhte diese Prazis auf der Interpretation des anerkanntermaßen damals schon veralteten badischen Gesetzes, die Ausstellung von Schuldverschreibungen auf den Inhaber betreffend, vom 5. Juni 1860.

Bei der Allgemeinen Deutschen Kreditanstalt mag diese Praxis eben deshalb veranlaßt worden sein, weil das Institut nicht eine reine Hypothekenbank war, denn staatlicherseits wurde den oben erwähnten im Anfang der 60er Jahre gegründeten reinen Hypothekenbanken im Königreich Sachsen die Relativ-Konzession verliehen.

Es konnte übrigens ein bestimmtes Berhältnis zum Aktienkapital für das Pfandbriefkapital festgesett sein und damit gleichzeitig eine Maximalgrenze der Pfandbriefemission normiert werden: Diese Praxis bestand lange Zeit gegenüber der Baberischen Sypotheten- und Bechfelbank, der Suddeutschen Bodenkreditbank und der Bfälgischen Sypothekenbank, also gegenüber den drei baberischen, sogenannten privi= legierten Instituten. Sier verband sich also die Relativ-Ronzession mit der Serien-Ronzession. So lautete beispielsweise der § 22 der ersten Statuten der Pfälzischen Sypothekenbank: Die zu emittierenden Pfandbriefe dürfen den 121/2 fachen Betrag des jeweils eingezahlten Aktienkapitals, bis auf weiteres den Betrag von 75 Millionen Mt. nicht übersteigen. Bei der Baberischen Supotheken= und Wechselbank wurde dabei dem Aftienkapital der jeweils vorhandene Spezialreferve= fonds hinzugerechnet. Es ist jedoch gerade für Babern zu beachten, daß die staatliche Antorisation hinsichtlich der Modalitäten der Pfandbrief= emission gegenüber den genannten drei Instituten sich nicht aus einem in betreff der Befugnis zur Ausgabe von Inhaberpapieren bestehenden Gefete herleitete. Ein solches Gefet ist in Babern erst feit dem 18. März 1896 vorhanden.

In Bayern entwickelte sich aus der Pragis der Serienkonzession gegenüber den drei genannten Instituten die Relativ-Konzession. Durch

das Gesetz bom 18. März. 1896 hat aber in dieser Hinsicht wieder eine Rückbildung stattgefunden.

Die Mecklenburgische Hypotheken= und Wechselbank hatte das Recht, auf Grundlage der ihr zustehenden unkündbaren hypothekarischen Forderungen und bis zur Söhe derselben Pfandbriese zu emittieren. Hier war in der Konzession kein Berhältnis zum Aktienkapital seste gesetzt, doch hatte die Bank in dieser Hinsicht sich selbst in der Praxis
Schranken auferlegt. Gemäß ihrer ursprüngliche in Konzession für die Bodenkreditabteilung durfte die Anhalt-Dessaulsche Landesbank ohne jede Rücksicht auf das Aktienkapital Pfandbriese emittieren, aber nur bis zu 92 % der erworbenen Hypotheken, eine Beschränkung, die später wegsiel.

Diejenigen Institute, die ohne jede staatliche Autorisation Pfandbriefe begeben und sonach sich selbst die Grenzen der Pfandbriefemission statutarisch bestimmen konnten, haben von jeher in derselben Richtung wie die konzessionierten Institute sich bewegt: so die Hamburger Heppthekendant: Das Pfandbriefkapital darf "in der Regel" den 15 fachen und jedenfalls nicht den 20 sachen Betrag des eingezahlten Aktienstapitals übersteigen; auch die Baherische Bereinsbank": Das Pfandbriefskapital soll den 10 sachen Betrag des eingezahlten Aktienkapitals nicht übersteigen; bei der Bremischen Hypothekenbank dagegen dursten Rentenbriefe bis zum Belause der handsestarischen Beleihungen der Bank ausgegeben werden, ohne Rücksicht auf das Aktienkapital; bei der Nürnberger Bereinsbank dursten Pfandbriefe bis zum 15 sachen Betrag des eingezahlten Aktienkapitals und des jeweils vorhandenen Spezial-Reservesonds ausgegeben werden.

Während die preußischen Bodenkredit-Aktienbanken für die Pfandbriese weder pupillarische Qualität noch Depositalfähigkeit besassen, gab es in den andern deutschen Staaten eine Reihe von Bodenskredit-Aktienbanken, deren Pfandbriese für die Anlage von Mündelsgeldern, für die Kapitalien von Gemeinden, Stiftungen, Sparkassen voer doch wenigstens für das eine oder andere zugelassen waren. Man nannte diese Institute wohl auch "privilegierte" Institute im Gegens

¹ Gbenso die Bayerische Haubelsbank. Bei den sog, nicht privilegierten bayerischen Banken hatte die betreffende statutarische Bestimmung zuerst gelautet: Wenn jedoch die Gesamtsumme der umlaufenden Bankobligationen den siebensachen Betrag des eingezahlten Aktienkapitals übersteigen soll, so ist hierzu die allerhöchste Genehmigung zu erholen.

jat zu solchen, deren Pfandbriefe für die bezeichneten Kapitalverwaltungen nicht benützt werden durften. Es handelte sich hier freilich
nicht um "Privilegien" der betreffenden Institute, sondern um Anweisungen der staatlichen Oberaufsichtsbehörden an die ihrer staatlichen Oberaufsicht unterstehenden Vermögensverwaltungen und an die Vormünder, aus denen sich gewisse Vorteile für die betreffenden Institute ergaben, aber keine Privilegien.

Näher zugesehen handelt es sich hier um Fragen der staatlichen Bankpolitik auf dem Gebiet des Bodenkredits. Dag in diefer Sinficht die Stellungnahme der preußischen Staatsregierung sich anders gestaltete als diejenige einiger anderen deutschen Staaten, erklärt sich aus verschiedenen Gründen. In Breugen bestanden zur Zeit, als die Brundung von Bodenkredit-Aktienbanken in Frage tam, bereits altangesehene Bodenkreditinstitute: die Landschaften. Mit dem Jahre 1866 traten hochangesehene, bisher staatliche Bodenkreditinstitute bingu, die in der Eigenschaft von provinziellen und kommunalständischen Bodentreditinstituten erhalten blieben. Die Pfandbriefe aller dieser Insti= tute hatten pupillarische Qualität und Depositalfähigkeit. Wenn nun die Funktionen solcher landschaftlichen und landschaftsähnlichen In= stitute in einem Staat von anders organisierten Bodenkreditinstituten übernommen worden sind, so war es schon in Rücksicht auf diese Tatsache begreiflich, daß die Pfandbriefe solcher Institute von dem Standpunkt einer richtigen staatlichen Bankpolitik ebenso klaffifiziert wurden, wie die Pfandbriefe der genannten preußischen Institute.

Sodann hatte man in Preußen von Anfang an sich für den Erlaß von Normativbestimmungen entschieden: für die gleichartige Behand-lung der verschiedenartigsten Kapitalkonsortien, sofern und soweit sie gewisse vbjektive Boraussezungen erfüllten. Die Tatsache ist für die Stellungnahme zu den hier in Rede stehenden Materien unzweiselhaft von Einfluß gewesen. Würde man noch im Jahre 1867 in Preußen unter gänzlichem Berzicht auf Normativbestimmungen, unter Würdisgung der konkreten Sachlage, ein großes Institut konzessioniert haben, so wären vermutlich im Laufe der Zeit alle Bedenken geschwunden, die von dem Standpunkt der staatlichen Oberaussicht aus gegenüber der Anlage von Kapitalien der Mündel, Stiftungen und Gemeinden in Pfandbriesen dieses einzelnen Instituts etwa in Erwägung zu ziehen waren.

Ganz anders war die Sachlage in den süddeutschen Staaten.

Normativbestimmungen für Bodenkredit-Aktienbanken bestanden, absgesehen von Preußen, in keinem deutschen Staat. Ja in Bayern, Württemberg und in den Reichslanden bestand nicht einmal die Notwendigkeit einer staatlichen Autorisation für die Ausgabe von Inhaberspapieren, die in Bayern erst durch das Gesetz vom 18. März 1896, einige Bestimmungen über Inhaberpapiere betreffend, hergestellt wurde.

In denjenigen Staaten, in denen, wie in Baden, Württemberg und Eljaß-Lothringen, lediglich ein einziges Bodenkreditinstitut auf Attien bestand, machten die Staatsregierungen den Erlaß von Answeisungen an die der staatlichen Oberaufsicht unterstellten Kapitalsverwaltungen in betreff der Anlage von Geldern in den Pjandbriesen der Institute davon abhängig, daß die statutarischen und reglementarischen Bestimmungen den Grundsähen entsprechen mußten, die einerseits vom Standpunkt der Förderung des einheimischen Bodenkredits und andererseits vom Standpunkt einer vorsichtigen Vermögensverswaltung sich als wünschenswert ergaben. In Baden bot auch das Geset vom 5. Juni 1860, die Ausstellung von Schuldverschreibungen auf den Inhaber betreffend, eine genügende Handhabe.

In Bahern hatte die Staatsregierung gegenüber der Baherischen Hypotheken= und Wechselbank bei der eigenartigen Berkassung dieses Instituts jede wünschenswerte Machtbesugnis. Daß die Papiere dieses Instituts eine für Mündel=, Stiftungs= und Gemeindegelder durchaus geeignete und erwünschte Anlage seien, konnte für die Staatsregierung keinem Zweisel unterliegen. Als sodann im Jahre 1871 die Südedeutsche Bodenkreditbank entstand, das erste baherische ausschließlich dem Bodenkredit gewidmete Bankinstitut, lag bei den objektiven und subjektiven Garantien, welche dieses Institut bot, keinerlei Beranlassung vor, die Pfandbriese dieses Instituts unter anderen Gesichtspunkten zu klassissieren, wie diesenigen der Baherischen Hypotheken= und Wechselbank. Diesen beiden rechtserheinschen Instituten ist dann die im Jahre 1886 in der Pfalz begründete Pfälzische Sypothekenbank koordiniert worden.

Dies alles vollzog sich ohne Normativbestimmungen. Die Prüfung der Bedürfnisfrage und die sachgemäße Entscheidung von Fall zu Fall erwies sich als vollkommen ausreichend. Für diejenigen Banken jedoch, die Zweigabteilungen des Bodenkredits ohne jede ministerielle Mitwirkung gebildet hatten, da lediglich für die Emission von Inhaber-

papieren eine staatliche Autorisation in Bahern nicht notwendig war, ist auch die Mündelsicherheit erst gelegentlich der einheitlichen Außegestaltung des Hypothekenbankwesens durch das Hypothekenbankgeset außgesprochen worden, die jedoch den Papieren der damals erst wenige Jahre bestehenden Baherischen Bodenkreditanstalt in Würzburg verssagt blieb, weil deren objektive und subjektive Garantien nicht genügten.

Den bisher besprochenen süddeutschen Staaten reiht sich Hessenschenen Sarmstadt an. Auch in diesem Staat hatte man erkannt, daß die nach alter Tradition für Mündels und Stiftungsgelder zulässigen Kapitals anlagen — der historische Anlagekatalog — nicht ausreichend seien, und deshalb wurden durch Ministerials-Reskript die Papiere der Südedeutschen Bodenkreditbank, der Frankfurter Hypothekenbank und der Rheinischen Hypothekenbank in den Kreis der pupillarischen und des positalmäßigen Anlagen aufgenommen.

Sachsen und die Rleinstaaten hatten aus den oben angeführten Gründen den in ihnen domizilierenden Spothekenbanken meist ebensfalls die Mündelsicherheit zugestanden.

Unter den nicht-preußischen Bodenkredit-Aktienbanken gab es bis zum Sahre 1895 eine Reihe von Instituten, die in Rücksicht auf die Emission von Inhabervapieren von jeder staatlichen Beaufsichtigung durchaus frei waren: Die Bremische Sppothekenbank, die Bürttem= bergische Bereinsbank, die sogenannten nicht-privilegierten baberischen Sypothekenbanken. Erst durch das baberische Geset vom 18. März 1896 wurden die letztgenannten baherischen Institute aus dieser Kate= gorie ausgeschieden. In den ursprünglichen Statuten der hamburger Shpothekenbank ist keinerlei staatliche Oberaufsicht vorgesehen. Infolge des Reichsstempelgesetes bom Jahre 1893, wonach die Steuerjätze für inländische Inhaberpfandbriefe verschieden sind, je nachdem dieselben auf Grund staatlicher Genehmigung ausgegeben sind oder nicht, wurde die Bank veranlagt, ein staatliches Oberaufsichtsrecht nachzusuchen, das von dem Senat ausgeübt wurde. Die Württembergische Sypothekenbank hatte ichon infolge des Reichsstempelgesetes bom 29. Mai 1885 es für empfehlenswert erachtet, die Staatsregierung um Übernahme der staatlichen Beaufsichtigung der Bank zu bitten. Der König ermächtigte durch Entschließung vom 8. März 1892 das Ministerium des Innern, die Beaufsichtigung der Bank durch Prüfung und Genehmigung von Underungen ihres Statuts und die allgemeine

Überwachung ihrer Berwaltung zu übernehmen. Die erforderlichen statutarischen Festsetzungen erfolgten in der außerordentlichen Generalsversammlung vom 20. März 1892 und die Übernahme der staatlichen Aufsicht erfolgte mit Dekret vom 10. Mai 1892.

Bei den anderen nichtspreußischen Bodenkredit-Aktienbanken war das staatliche Oberaussichtsrecht bei der Konzessionierung der Statuten prinzipiell gewahrt worden, doch wurden die Grenzen der staatlichen Besugnisse nicht durchaus gleichmäßig sestgestellt. Eine wesentliche Unterscheidung bestand darin, daß bei einer Reihe von Instituten ein Regierungskommissar mit der Wahrung der staatlichen Aufsichtsrechte betraut wurde, während bei anderen Instituten lediglich das Recht der staatlichen Oberaussicht statutarisch anerkannt und im einzelnen präzisiert wurde, die Ausübung dieses Rechts aber dem Ermessen der staatlichen Oberaussichtsbehörde übersassen blieb und keinen äußerslichen Ausdruck sand.

Die Institution eines Regierungskommissars hat von jeher bestanden bei der Deutschen Hypothekenbank in Meiningen, der Leipziger Hypothekenbank, der Mecklenburg-Schwerinschen Hypotheken- und Wechselbank, der Anhalt-Dessaulschen Landesbank (Abteilung für Realkredit), der Baherischen Hypotheken- und Wechselbank, der Süd- beutschen Bodenkreditbank und der Pfälzischen Hypothekenbank, der Kheinischen Hypothekenbank (mit einem besonderen Regierungskommissar für die Landeskreditkassenabteilung), der Elsaß-Lothringischen Attien-Gesellschaft für Boden- und Kommunalkredit, der Deutschen Grundkreditbank in Gotha und der Norddeutschen Grundkreditbank in Weimar.

Unter den nicht-preußischen Bodenkredit-Aktienbanken gab es ferner solche, bei welchen die Rechte der Pfandbriefinhaber durch Spezialsgesetzgebung geregelt waren, und solche, bei denen eine Spezialgesetzgebung noch nicht bestand.

Als solche Spezialgesetze sind zu nennen:

Das Herzoglich Gothasche Gesetz betreffend die Sicherstellung der Rechte der Besitzer von Pfandbriefen vom 4. April 1885,

das Badische Gesetz, die Pfandrechte für Schuldverschreibungen auf den Inhaber betreffend, vom 12. April 1892,

Die anderen bayerischen Hypothekenbanken erhielten das Staatskommissariat erst kurz vor dem Inkrafttreten des Hypothekenbankgesetzes, diejenigen des gemischten Systems im Zusammenhang mit der Zuerkennung der Mündelsicherheit.

das Clfaß-Lothringische Gesetz betreffend das Pfandrecht für die von den Bodenkreditgesellschaften ausgegebenen Schuldverschreibungen, vom Mai 1893,

die Medlenburgische Berordnung, betreffend das Faustpfandrecht für Pfandbriefe und ähnliche Schuldverschreibungen, vom 13. Februar 1894.

Das Gothasche Gesetz war ein für die Rekonstruktion der Deutschen Grundkreditbank in Gotha unentbehrliches Notgeset 1. Das Glfaß= Lothringische Gefet stand in einem unberkennbaren Busammenhang mit gewissen krisenhaften Borgangen bei der Boden- und Kommunalfreditbank für Elsaß=Lothringen, während der dem Erlaß des Gesetes unmittelbar voraufgehenden Jahre. Das Badische Geset war frei von solchen äußeren Beranlassungen und bezweckte die Umwandlung eines bei der Rheinischen Hypothekenbank schon seit deren Begründung im Jahre 1871 bestehenden bertragsmäßigen, nach den Grundfäten des Badischen Landrechts (französischen Zivilrechts) konstruierten Faust= pfandrechts der Pfandbriefinhaber in ein gesetliches Pfandrecht. Es bezweckte gleichzeitig eine gesetliche Regelung des Rechts der jogenannten Inhaberhypotheken, einer Materie, die auch in dem Baberischen Gesetz bom 18. März 1896, einige Bestimmungen über die Inhaberpapiere betreffend, Abschnitt III, ihre eingehende Regelung gefunden hat. Die Medlenburgische Verordnung ist auf Grund des § 17 des Besetes, betreffend die Einführung der Konkursordnung, bom 10. Februar 1877, erlassen.

C. Beftrebungen zur reichsgesetzlichen Regelung des Sypothekenbankwesens.

1. Die Enquete über das Hhpothekenbankwesen im Jahre 1868. Der Bericht des Ausschusses bes Bundes = rats. Der Entwurf eines Reichshhpothekenbank = gesetzes vom Jahre 1868.

In der Sitzung des Bundesrats vom 15. Oktober 1867 wurde mit bezug auf die im Reichstag erfolgte Annahme des Gesehentwurfs, betreffend die vertragsmäßigen Zinsen, von Preußen der Antrag eins gebracht, in Anbetracht der Rückwirkung, welche dieser Gesehentwurf

¹ Siehe unten S. 152.

auf die Lage der Grundbesitzer auszuüben geeignet sei, den mit der Prüfung desselben beauftragten Ausschuß zur Erwägung der Frage aufzufordern, durch welche Mittel der in einzelnen Teilen des Bundeszgebiets auf dem Hypothekenkredit notorisch lastende Druck erleichtert werden könne, sowohl in der Richtung des Hypothekenbankwesens als auch in der Richtung der Hypothekengesetzgebung, und ihn zu Vorschlägen über die Schritte zu veranlassen, welche vom Bund in der einen oder andern Richtung getan werden könnten.

Der Antrag wurde an die vereinigten Ausschüsse für Handel und Gewerbe und für Justizwesen verwiesen. Sie sprachen sich unter dem 23. November 1867 dahin aus, daß in der Richtung des Hypothekens wesens vorerst nicht die Möglichkeit vorliege, auf dem Wege der Gessetzgebung des Bundes etwas zu tun, daß sonach in dieser Richtung Mißstände auf dem Weg der Landesgesetzgebung zu beseitigen seien.

In bezug auf das Hypothekenbankwesen könne die Regelung in die Hand genommen werden. (Berfassung Art. 4 Nr. 4.) Man hielt aber die Einholung näherer Aufschlüsse für wünschenswert, insbesondere durch Bernehmung einer größeren Zahl von Personen verschiedener Berufsklassen und Lebensstellungen.

Gemäß den Anträgen der vereinigten Ausschüsse wurde in der Sigung des Bundesrats vom 4. Dezember 1867 beschlossen:

- a) das Präsidium zu ersuchen, die Bundesregierungen zu möglichst ausführlicher Mitteilung der Grundsätze, welche sie bei der Bestätigung von Grundkreditinstituten besolgen, sowie über die in ihrem Gebiet bestehenden derartigen Institute und ihre bisherigen Ersolge aufzusordern,
- b) von Seiten des Bundesrats eine Enquete über das Hypothekens banklwesen zu veranstalten.

Mit dieser Enquete wurde durch Beschluß des Bundesrats vom 10. Dezember 1867 der für den bezeichneten Zweck durch Hessen, Mecklenburg-Schwerin, Sachsen-Weimar und Braunschweig verstärkte Ausschuß für Handel und Gewerbe beauftragt.

Zur Ausführung der beschlossenen Enquete wurden 24 Personen in 22 Sitzungen vom 13. März bis 19. Juni 1868 durch den verstärkten Ausschuß für Handel und Gewerbe abgehört 1.

Nach abgeschlossener Enquete trat der Ausschuß über die dadurch

¹ Stenographische Berichte über die Berhandlungen des Ausschusses des Bundese rats des Norddeutschen Bundes für Handel und Berkehr, betreffend die Enquete über das Hypotheken-Bankwesen. Berlin 1868.

gewonnenen erweiterten Grundlagen in Beratung, deren Ergebnis in einem Bericht vom 24. Oktober 1868 niedergelegt ist. Der Bericht wurde unter dem 26. Oktober vom Bundeskanzler dem Bundesrat zur weiteren Beschlußnahme vorgelegt.

Der Bericht kommt zu dem Refultat, daß auch in Zukunft die Individualhypothek das bei weitem überwiegende Medium der Kreditzgewährung auf Grundbesitz bleiben werde. Mit Rücksicht hierauf ersicheine es von der allergrößten Bedeutung, die Individualhypothek kreditfähig zu machen. "Geschieht dies, so wird damit das wesentlichste, was zur Erleichterung des Realkredits von Staatswegen geschehen kann, gelöst sein." Die hierher gehörigen Vorschläge, welche der Aussichuß zur besonderen Berücksichtigung hervorhebt, hatten den Hauptzügen nach Maßnahmen rechtlicher Natur auf dem Gebiet der Heppothekengesetzgebung, der Zwangsvollstreckung und des Obligationenzrechts zum Gegenstand.

Die aus der Berwirklichung der Borschläge zu erwartenden Borteile würden, nach dem Bericht, auch den Rreditinstituten ju statten kommen. Eine Beteiligung der Staatsgewalt durch Gewährung von Dotationskapitalien, Borichuffen oder Garantien, durch Gestattung einer Anlehnung an den Organismus der Staatsbehörden oder durch ausgedehntere Mitwirkung bei Verwaltung der Institute wird von dem Ausschuffe nicht empfohlen, auch nicht die Gründung eines Zentral= instituts von seiten des Staats. "Die Errichtung eines Zentralinstituts, falls solche von Nupen sein kann, mag der Brivatindustrie überlassen bleiben, ebenso wie es Sache der Institute selbst sein würde, eine zentrale Vereinigung oder zentrale Einrichtungen, sofern ein Vorteil davon zu erwarten ist, ins Leben zu rufen. Ebensowenig kann an die Staatsgewalt das Verlangen gestellt werden, die Bildung bon Kreditinstituten ihrerseits in die Sand zu nehmen, oder den Instituten die Wege vorzuzeichnen, welche zur Erreichung ihrer Ziele die dienlichsten fein möchten Erleichternd und fördernd kann der Staat nur eingreifen, indem er die Sindernisse einer freien Entwicklung der Selbst= tätigkeit beseitigt und dem Entstehen wie dem Beschäftsbetrieb der Institute keine anderen als die durch das Gemeinwohl gebotenen Schranken fest. In dieser Richtung wird am erfolgreichsten borgegangen werden durch gesetzliche Feststellung der Bedingungen, unter welchen die Errichtung von Rreditinstituten und die Ausübung ihrer Tätigkeit gestattet sein soll."

Um zu veranschaulichen, in welcher Weise derartige Bestimmungen getroffen werden könnten, wurde von einem Mitglied des Ausschusses ein mit Motiven ausgestatteter Entwurf eines Gesetzes aufgestellt, welcher dem Ausschußbericht beigegeben ist, über welchen jedoch der Ausschuß in eine Beratung noch nicht eingetreten war 1.

Die Entscheidung der Frage, ob die preußische Stimme im Bundesrat für den Erlaß eines Spothekenbankgesetes abgegeben werden solle, verzögerte sich bis zum Beginn des Jahres 1870. In Preußen wurde damals der Plan eines großen, durch bedeutendes Kapital unterstütten Zentralinstituts bentiliert, auch die Frage erwogen, ob ein wirksames Zentralinstitut etwa durch Bereinigung der bestehenden Landschaften 2 oder von Grundbesitzern aller Provinzen ins Leben gerufen werden konne. Immer mehr befestigte fich dort die Uberzeugung, daß die kleinen Realkreditinstitute, deren Pfandbriefe einen Markt nicht finden, dem Grundbesitz nicht genügend zu helfen vermöchten. Das Breußische Staatsministerium beschloß daher am 3. März 1870, auf den von einigen angesehenen Bankfirmen vorgelegten Plan eines großen Zentralinstituts einzugehen und der Gründung der Preußischen Central-Bodenkredit-Aktien-Gesellschaft im Prinzip zuzustimmen. Unter diesen Umständen trat für die preußische Regierung vorderhand das Intereffe für den Erlag eines Bundesgesetes über Normativbestim= mungen für Realkreditinstitutionen in den Sintergrund und es wurde preußischerseits die Erklärung abgegeben, daß man auf den Erlaß eines im Ausschußbericht des Bundesrats vom 24. Oktober 1868 empfohlenen Normativgesetes vorderhand keinen Wert lege.

¹ Der intereffante, von dem Geh. Oberfinanzrat Wollnh, dem Borsissenden der Enquetesommission, ausgearbeitete Geschesentwurf ist in Busch' Archiv für deutsches Handelsrecht Bd. 15 S. 235 ff. mitgeteilt. Man darf sagen, daß den Schwerpunkt des Entwurfs die Frage bildet, ob die Besugnis zur Ausgabe von Inhaberpapieren beziehungsweise einer bestimmten Kategorie von Inhaberpapieren freigegeben werden solle. Damit wohl im untrennbaren Jusammenhange steht die Frage über die Aufschung jedes staatlichen Aufsichtsrechts über die bezüglichen Institute.

² Dieser Gebanke wurde im Jahre 1873 von der Mehrzahl der preußischen Landschaften durch die Errichtung der "Central-Landschaft für die Preußischen Staaten" verwirklicht, hat sich jedoch nicht weiter entwickelt, da die meisten Landschaften, die der Central-Landschaft beigetreten waren, wieder zur Emission eigener Pfandbriese zurückgesehrt sind. Nur das Kur- und Brandenburgische ritterschaftliche Kreditinstitut, das die Berwaltung der Central-Landschaft führt, sowie die Schleswig-Holsteinische Landschaft, geben ihre Darlehen in Central-Pfandbriesen.

2. Grundzüge eines Reichshhpothekenbankgesetzes aus dem Jahre 1886.

Die preußischen Normativbanken blieben unausgesett bemüht, die Fesseln der Normativbestimmungen abzustreifen, die für sie umso fühlbarer wurden, als einerseits in Preußen selbst zwei hervorragende Sh= pothekenaktienbanken diesen Normativbestimmungen nicht unterstanden und anderseits die in andern deutschen Staaten bestehenden, nach andern Grundsätzen organisierten Bodenkreditinstitute auf Aktien auch innerhalb des preußischen Staatsgebiets eine rege Geschäftstätigkeit entfalteten. Aber die an die Staatsregierung gerichteten Gesuche fanden um fo weniger ein geneigtes Ohr, als die Entwicklungsgeschichte der Normativbanken der Staatsregierung kein rechtes Vertrauen einflößte. In einem Botum vom 11. April 1881 bemerkte der eine Ressortminister: "Die von meinem Amtsvorgänger angeregte Generalrevision der Geschäftsführung der Sypothekenbanken hat größtenteils zu der beklagenswerten Erkenntnis geführt, daß die Shpothekengeschäfte nicht auf soliden Prinzipien beruhen. Für die Staatsaufficht ist daraus die Pflicht entstanden, von ihrem Aufsichtsrecht Gebrauch zu machen und mit den ihr zustehenden Mitteln die mahrgenommenen Geschäfts= ausschreitungen auf eine solide Basis zurudzuführen." Dagegen trat der Gedanke eines Reichshupothekenbankgesetzes wieder in den Border= grund, um die preußischen Shpothekenbanken gegen die Konkurrenz der nicht-preußischen Institute zu schützen, wie auch im öffentlichen Interesse des Pfandbriefverkehrs.

Die Verwirklichung des Gedankens war nicht aussichtsvoll, nache dem eben erst ein dem Reichstag vorgelegter Gesegentwurf, betreffend das Faustpfandrecht für Pfandbriese und ähnliche Schuldverschreisbungen, nicht zur Erledigung gekommen war.

Auch in den Jahren 1881—1883 war die Frage einer reichsgesetzlichen Regelung des Pfandbriefwesens Gegenstand eingehender Erzwägungen der höchsten preußischen Staatsbehörden und des Reichszjustizamtes gewesen, ohne daß ein greifbares Resultat erzielt worden wäre.

Die Versuche zur reichsgesetlichen Regelung des Pfandbriefwesens haben sich in einer zweifachen Richtung bewegt. Die eine Richtung hat in den Entwürfen der Jahre 1879, 1880 ihren Ausdruck gefunden, die andere Richtung ist lediglich in den Boten der beteiligten höchsten

Staats- und Reichsbehörden niedergelegt. Die beiden Richtungen untersicheiden sich darin, daß man den Bersuch machte, den Rechtsschutz der Pfandbriefinhaber nach einheitlichen Gesichtspunkten für ganz Deutschsland zu regeln — dieser Bersuch ist in den dem Reichstag vorgelegten Entwürfen zu Tage getreten — während die andere Richtung, die lediglich in internen Erwägungen der kompetenten Behörden ihren Ausdruck fand, auch die Präzisierung der wirtschaftlichen Grundlagen des Hypothekenbankwesens im Auge hatte.

Auch nach dem Jahre 1883 wurde die Frage im preußischen landwirtschaftlichen Ministerium unausgesett im Auge behalten. Es wurden
die Grundzüge eines Reichschppothekenbankgesets tatsächlich ausgearbeitet. Die in der Form eines Gesetzentwurfs aufgestellten Vorschläge lagen einer Vorberatung zu grunde, die am 29. Oktober 1886
stattsand und bei der der Unterstaatssekretär im Ministerium für Landwirtschaft Marcard als Vorsitzender fungierte, während von dem
Reichsjustizamt, vom Reichsamt des Innern, vom Preußischen Ministerium des Innern, vom Preußischen Finanzministerium und dem
Landwirtschaftsministerium Kommissäre mitwirkten.

Der Ministerialentwurf bom Jahre 1886 steht im prägnanten Gegensatzu dem Entwurf von 1868, der übrigens, wie stets festgehalten werden muß, lediglich die Brivatarbeit eines allerdings hochstehenden und legitimierten Beamten war. Die Verhältnisse, unter denen der zweite Entwurf gearbeitet ist, waren durchaus verschieden von den= jenigen, unter denen der erste Entwurf entstanden war. Im Jahre 1868 befand man fich einer Rreditnot des städtischen Grundbesikes gegenüber, im Jahre 1886 war diese Kreditnot zum mindesten vollständig überwunden. Die Sypothekenbanken, im Jahre 1868 noch mit einer überaus problematischen Existenz kämpfend, hatten, zum Teil unter Überwindung schwerer Krisen, sich erheblich entwickelt. Sie selbst, auch die Regierungen, hatten auf dem Gebiet des Sypothekenbankweiens mannigfache Beobachtungen und Erfahrungen gesammelt. Der Entwurf des Jahres 1886 ist demnach ein Niederschlag der veränderten Berhältniffe, wie der in den Regierungekreifen entstandenen Ermägungen. Ein strenges Ronzessionssthstem, verbunden mit berschärfter Staats= aufficht und mit einer Reihe bon Praventivborschriften, die zum Teil aus einer Beobachtung der Entwicklungsgeschichte der preußischen Sy= pothekenaktienbanken hervorgegangen waren, fand in dem Entwurf entsprechenden Ausdruck. Indeffen führten die Beratungen nicht zum Biele.

Und so trat das Preußische landwirtschaftliche Ministerium wiederum dem Gedanken näher, die bestehenden Normativbestimmungen zu revidieren, beziehungsweise neue Normativbestimmungen zu erlassen, um damit gleichzeitig eine Grundlage für die reichsgesetzliche Regelung der Materie zu schaffen.

Mitbestimmend mag auch die Erwägung gewesen sein, daß seit 20 Jahren neue Bodenkreditbanken auf Aktien nicht konzessioniert worden waren, und man hat wohl die Bedürfnisfrage in betreff der Errichtung eines Bodenkreditinstituts auf Aktien insbesondere für die preußische Rheinproving bejahend entschieden. Selbstverständlich fand bei Aufstellung des Entwurfs der neuen Normativbestimmungen der im Jahre 1886 aufgestellte Gesetzentwurf hervorragende Berücksichti= gung. Nicht minder wurden die von den Bertretern der beteiligten Ressorts zu diesem Entwurf gelegentlich der kommissarischen Beratung gemachten Bemerkungen beachtet. Der Inhalt und der Umfang des staatlichen Aufsichtsrechts durften nur insolveit festgestellt werden, als dies in der Form einer in die einzelnen Statuten zu übernehmenden Berwaltungsvorschrift mit rechtlicher Wirksamkeit geschehen konnte. Insoweit die Regelung der öffentlich-rechtlichen Befugnisse im Gesetzeswege hätte geschehen muffen, mußte von diefer Regelung abgesehen werden.

Der Unterschied zwischen dem Gesetzentwurf von 1863 und dem von 1886 erhellt am besten, wenn man die jeweiligen ersten Paragraphen gegenüberstellt:

1868:

Jur Errichtung von Grundfreditanstalten jeder Art sowie zum Betrieb von Geschäften, welche die Besörderung des Grundfredits durch Gewährung, Bermittlung oder Tilgung hypothekarischer Tarlehen oder durch Shpothekens versicherung bezwecken, bedarf es einer Genehmigung nicht.

1886:

Aftiengesellschaften, Kommanditgesellschaften und eingetragene Genoffenschaften, welche statutenmäßig auf Grund hypothekarischer Beleihungen von Grundeigentum Schuldverschreibungen (Pfandbriefe) außgeben wollen, bedürfen zur Außgabe dieser Schuldverschreibungen der Genehmigung und unterliegen in ihrem Geschäftsbetrieb der Beaufsichtigung
von seiten deßjenigen Bundesstaats, in welchem das betressende Unternehmen
seinen Sit hat.

In diesen beiden Fassungen spricht sich die gewaltige Umwälzung in den staatsökonomischen Anschauungen aus, die sich bei den Regie=

rungen und den maßgebenden parlamentarischen Parteien von Grund aus vom Liberalismus zum wirtschaftspolitischen Konservativismus umgewandelt hatten. Bom Geiste des letzteren ist das Reichshypothekensbankgesetz von 1899 getragen, mit dem endlich die gemeinsame Rechtszgrundlage für die deutschen Sypothekenbanken geschaffen wurde.

3. Das Sypothekenbankgeset vom 13. Juli 18991.

Seit dem 1. Januar 1900 stehen die Hypothekenbanken des Deutschen Reichs unter einem einheitlichen Rechte, teils durch die Rodifikation des bürgerlichen Rechts, des Handelsrechts und der sich an sie anschließenden, den Rechtsgang sichernden Materien des Prozeß-, Konkurs-, Grundbuch- und Zwangsversteigerungsrechts, teils durch gewisse Sonderrechte, von denen das Reichshypothekenbankge- seh vom 13. Juli 1899 ausschließlich ihre Rechtsverhältnisse regelt, während das Geset betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen vom 4. Dezember 1899 allgemein die Emissionsschuldner trifft, für die Hypothekenbanken aber besondere Besetung in Anspruch nimmt, weil diese den ziffermäßig größten Anteil der in Deutschland umlaufenden Schuldverschreibungen entwickelt haben.

Für die Verfassung und den Geschäftsgang der Hhpothekenbanken sind in erster Linie die Bestimmungen des Aktiengesellschaftsrechts, wie sie durch das Handelsgesethuch getroffen sind, maßgebend. Ihnen treten die sonderrechtlichen Bestimmungen der beiden genannten Spezialgesetz zur Seite. Ergänzt werden beide durch erhalten gebliebene landesgesetzliche Vorschriften und Verordnungen und durch die auto-nomen Satungen.

Für die privatrechtlichen Beziehungen zwischen den Banken und ihren Schuldnern sowohl wie ihren Gläubigern schaffen die beiden genannten Spezialgesetze gewisse Ergänzungen, teilweise auch Ginsschränkungen, die durch den besonderen Charakter des Bodenkredits, der jede persönliche Beziehung ausschließt, notwendig werden.

Da speziell das Shpothekenbankgesetz der Landesgesetzgebung einen wichtigen Teil der öffentlichen Rechtsbeziehungen der Shpothekensbanken, die Staatsaufsicht, überwiesen hat, ist trop der weitgehenden

¹ Eine Darstellung der Borgeschichte des Gesches sindet sich in den Kommenstaren von Dannenbaum, Löhr, Göppert-Seidel, Hillig u. a. Eine systematische Darstellung des Hypothekenbankrechts gab Hecht in Holhendorff-Kohlers Enzyklopädie der Rechtswissenschaft. 6. Aust. 1. Band, S. 1077 ff.

Bereinheitlichung der Rechtsgrundlagen die historisch gewordene Eigenart vieler Hypothekenbanken gewahrt geblieben. Wie vor Erlaß des Hypothekenbankgesehes die preußischen Hypothekenbanken ein einheitliches Gepräge durch die Normativbestimmungen, denen sie unterstellt waren, angenommen hatten, so hat auch ihre Staatsaussicht in der Form, wie sie in Preußen ausgeübt wird, einen wesentlich verschiedenen Charakter von der, die sie in den anderen Bundesstaaten erhalten hat.

Auch andere Rechtsvorschriften sind für die Shpothekenbanken aus dem früheren partikularen Rechtszustande erhalten geblieben, nachdem die betreffenden Materien nunmehr zwar reichsgesetzlich geregelt sind, die Einführungsgesetz jedoch die landesrechtlichen Bestimmungen, soweit sie schon vorhanden waren, aufrecht erhalten haben. Hierauf gründet sich die Berschiedenheit in den Bestimmungen über die Zuslassung der Pfandbriese der Hhpothekenbanken zur Anlage von Mündelsund Stiftungsgelbern.

Die Verschiedenheiten, die sich hieraus ergeben, sind so wesentslicher Natur, daß von einer Gleichartigkeit der Bedingungen, unter denen die Hypothekenbanken arbeiten, trot der geschaffenen Gemeinssamkeit der Rechtsgrundlagen nicht gesprochen werden kann. Es ist durchaus notwendig, bei der Erörterung von Fragen, die mit der Birksamkeit der Hypothekenaktienbanken zusammenhängen, diese Untersichiede im Auge zu behalten.

Eine zusammenfassende Darstellung der Bestimmungen des Hepothekenbankgesetzes an dieser Stelle zu geben, erübrigt sich, weil diese Schrift volkswirtschaftlichen Charakter tragen soll. Wenn Vorschriften des Gesetzes bei der Besprechung einzelner Geschäftsvorgänge zu berücksichtigen sind, so finden sie ihre naturgemäße Stellung in den betreffenden Sinzelabschnitten. Insbesondere kommen die Bestimmungen, die die privatrechtlichen Beziehungen der Banken zu ihren Schuldnern und Gläubigern zum Gegenstande haben, am besten dort zur Sprache, wo vom Pfandbriese respektive vom Hypothekengeschäft ausführlich die Rede ist.

Wir geben daher im Nachfolgenden nur diejenigen Bestimmungen wieder, die organischer Natur sind. Es sind das die grundlegenden Borschriften, die erfüllt sein müssen, bevor die Bank ihre Wirksamkeit als Hypothekenbank überhaupt aufzunehmen berechtigt ist.

Das Gesetz beschränkt den Begriff der Hypothekenbank auf solche Unternehmungen, deren Gegenstand in der hypothekarischen Beleihung

von Grundstücken und der Ausgabe von Schuldverschreibungen auf Grund der erworbenen Hypotheken besteht.

Für die Ausübung einer derartigen Tätigkeit ist die Konzessionspflicht vorgeschrieben, für die der Bundesrat zuständig ist, bei Unstalten mit territorialer Begrenztheit die Zentralbehörde des Bundesstaats, auf dessen Gebiet nach der Satzung die Hypothekenbank in ihren Auseleihungen beschränkt ist.

Alls Hhpothekenbanken dürfen nur Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien zugelassen werden. Offenen Handelssgesellschaften, Kommanditgesellschaften, Gesellschaften mit beschränkter Haftung, eingetragenen Genossenschaften und einzelnen Versonen ist der Betrieb eines Hhpothekenbankunternehmens untersagt.

Die Banken sind der Staatsaussicht unterworfen, die von dem Bundesstaat ausgeübt wird, in dem die Bank ihren Sitz hat. Die Aufsichtsbehörde hat die von der Hypothekenbank zu erlassende Answeisung über die Wertsermittlung und die von ihr festzustellenden Grundzüge der Bedingungen für die hypothekarischen Darlehen zu gesnehmigen. Die Aufsichtsbehörde bestellt den Treuhänder und regelt die Beziehungen zwischen diesem und der Bank.

Der Geschäftsumfang der Hypothekenbanken ist gesetlich fest umschrieben. Er umfaßt außer der Gewährung hppothekarischer Dar= lehen und der Ausgabe von Shpothekenpfandbriefen nur noch fechs Geschäftszweige, bon denen der erfte, Erwerb, Beräußerung und Beleihung von Sppotheken, mit dem Sppothekengeschäft eng zusammenhängt. Dazu tritt dann das Rommunglbarlehensgeschäft und die Bewährung von Darlehen an Kleinbahnunternehmungen, sowie die Ausgabe von Obligationen auf Grund folcher Darleben. Bon bankgeschäft= lichen Transaktionen ist nur der kommissionsweise Ankauf und Berkauf von Wertpapieren, jedoch unter Ausschluß von Zeitgeschäften, die Depositenannahme, jedoch nur bis zur Hälfte des eingezahlten Grundkapitals, und die Besorgung der Einziehung von Wechseln, Anweisungen und ähnlichen Papieren gestattet. Diese Rebengeschäfte hängen eng mit dem Pfandbriefverkauf zusammen. Der Pfandbriefverkauf wurde erheblich erschwert sein, wenn es den Sppothekenbanken nicht gestattet wäre, im Verkehr mit der Bankierkundschaft Geschäfte der oben bezeichneten Art auszuführen. Das Depositengeschäft war schon früher von einzelnen Spothekenbanken aufgenommen worden, als Mittel, den Pfandbriefabsat zu heben, namentlich auch, um bares Geld für die Aufnahme zurückfließender Pfandbriefe in die Sände zu bekommen. Ferner sind noch zugelassen gewisse geschäftliche Maßnahmen, die notwendig sind, um versügbare Geldbestände nugbar zu machen (Hinterlegung bei Bankhäusern, Ankauf der eigenen Pfandbriese, Ankauf von
reichsbankfähigen Wechseln und Wertpapieren, und Lombardgeschäfte
nach einer von der Hypothekenbank aufzustellenden Anweisung). Endlich gehören in den Areis der zugelassenen Geschäfte der Erwerb von
Grundstücken, jedoch nur zur Beschaffung von Geschäftsräumen und
zur Verhütung von Verlusten an Hypotheken. Das Geset hebt die
landesgesetzlichen Vorschriften bezüglich den Immobilienerwerb von
Grundstücken für die Hypothekenbanken, soweit es sich um Grundstückserwerb dieser Art handelt, auf.

Die wichtigste Bestimmung, die das Hpothekenbankgeset trifft, ist die Sicherung des Vorzugsrechtes der Pfandbriesgläubiger im Konsturse. Besonders gewährleistet ist dieses Recht durch die Institution des Treuhänders, die durch die Reichstagskommission bei der Beratung des Geschentwurfs in das Geset hineingebracht wurde.

hinsichtlich der Ausgabe von Spothekenpfandbriefen unterliegen die Banken doppelter Beschränkung:

- 1. Der Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen Shpothekenpfandbriefe muß in Söhe des Nennwerts jederzeit durch Sypotheken von mindestens gleicher Söhe und mindestens gleichem Zinsertrage gedeckt sein
- 2. Es dürfen Hopothekenpfandbriefe nur bis zum 15 fachen Betrage bes eingezahlten Grundkapitals und bes ausschließlich zur Deckung einer Unterbilanz oder zur Sicherung der Pfandbriefgläubiger bestimmten Reservefonds ausgegeben werden.

Die zur Deckung der Hypothekenpfandbriese bestimmten Hypotheken sind von der Bank einzeln in ein Register einzutragen. Innershalb des ersten Monats eines jeden Kalenderhalbjahres ist eine vom Treuhänder beglaubigte Abschrift der Eintragungen der Aufsichtsbehörde einzureichen. Ferner besteht die Verpflichtung der Bank zu halbjähriger Bekanntmachung des Gesamtbetrags der Hypothekenspfandbriese und ihrer Deckung im Hypothekenregister. Eingehende Vorsichriften beziehen sich auf die Jahresbilanzen und die Geschäftsberichte, durch die eine ziemlich weitgehende Publizität in den Verhältnissen der Vanken gesichert wird.

Die Bestimmungen des Gesetzes dienen also gleicherweise dem Schutze der Pfandbriefgläubiger wie dem Schutze der Schuldner gegen ungerechtfertigte Härten in der Ausübung der dem Hypothekengläubiger zustehenden Rechte. Sie sind verstärkt durch verschiedene Strafbestimmungen.

Das Gesetz regelt weiter die sinngemäße Anwendung seiner Borschriften für die Begebung von Kommunals und Kleinbahndarlehen und die Ausgabe entsprechender Schuldverschreibungen und trifft endlich einige wichtige Bestimmungen für diejenigen Shpothekenbanken, die gemischten Geschäftsbetrieb haben und deren Aufrechterhaltung durch die Rücksicht auf die bisherige Entwicklung und die dadurch geschaffenen Berhältnisse des Realkredits geboten schien.

Das Hhvothekenbankgeset muß als die Bollendung einer folgerichtigen Entwicklung angesehen werden, wie sie im wesentlichen durch die preußischen Normativbestimmungen und die autonomen Satungen der konzessionierten Banken nach und nach sich herausgebildet hatte. Es ist, trot der Verbesserungsfähigkeit einiger Bestimmungen 1, als ein vorzügliches Produkt gesetzgeberischer Arbeit zu betrachten, das den bestehenden Hypothekenbanken, zumal nachdem durch die Krisis des Jahres 1900 einige Schädlinge in ihren Reihen ausgemerzt waren, den großen Schat von Vertrauen und Kredit gesichert hat, dessen sich in der Gegenwart erfreuen. Ob das Gesetz den durch die modernen Entwicklungstendenzen des städtischen Siedlungswesens geschaffenen Problemen des Realkredits noch Genüge leistet, ist allerdings eine Frage, die nicht ohne weiteres bejaht werden kann.

Neue Hypothekenbanken sind, abgesehen von der Hessischen Landesshypothekenbank, die nicht den Charakter eines privatwirtschaftlichen Erwerbsinstituts trägt, seit dem Inkrakttreten des Hypothekenbankegesehes nicht mehr errichtet worden. Es muß vermutet werden, daß der Bundesrat alle von privater Seite ausgegangenen Konzessionssgesuche aus prinzipiellen Gründen ablehnend beschieden hat. Neue Bodenkreditinstitute sind seitdem nur auf dem Wege des Spezialsprivilegs als öffentlicherechtliche Institute gegründet worden. Offensichtlich ist man in Deutschland bestrebt, die Institution der Aktienshypothekenbank nicht weiter zur Entwicklung kommen zu lassen. In gewissem Sinne ist, namentlich den Banken gemischten Spstems, damit eine privilegierte Stellung gesichert worden.

¹ Lgl. z. B. Deutscher Ötonomist 1901, S. 267; 1909 S. 702. Ferner bie Literaturübersicht am Schlusse Werkes.

Dritter Ubschnitt.

Die Hypothekenbank als privatwirtschaftliche Unternehmung.

1. Pfandbriefdarlehen und Bardarlehen.

Eine Auseinandersetzung der ökonomischen Ratur der Shpothekensbanken geht am besten von dem Gegensatzwischen Pfandbriesdarlehen und Bardarlehen aus.

Die äußeren Unterschiede zwischen den Shstemen des Pfandbriefs darlehens und des Bardarlehens haben wir bereits im zweiten Abschnitt fennen gelernt 1. Wir greifen nun auf das dort Gesagte zurück, weil der Gegensatz zwischen Bardarlehen und Pfandbriefdarlehen von Beseutung für den gesamten Aufbau der Hypothekenbankorganisation ist. Es ist das lediglich eine tatsächliche, nicht eine prinzipielle Feststellung, denn an sich ist das System des Pfandbriefdarlehens mit der Erwerdssuchungesellschaft durchaus vereinbar, und ebenso ist das Bardarlehen keineswegs auf die Erwerdssuktiengesellschaften beschränkt. Auch die Landeskreditkassen, sowie einzelne der genossenschaftlichen landschaftslichen Institute, z. B. die alten hannoverschen Landschaften, bedienen sich der Form des Bardarlehens, und von den Aktien-Hypothekenbanken haben die Baherische Hypothekens und Wechselbank 2 und die Baherische

¹ Siehe oben S. 27.

² Der jetzt von der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank in ihren Geschäftsberichten gemachte Unterschied zwischen Bardarlehen und Pfandbriefdarlehen bedeutet etwas anderes. Ihre Bardarlehen (1915: 16,18 Mill. Mt.) find Darlehen aus verfügbaren Barmitteln, die nicht aus Pfandbrieftapitalien gewährt find (wohl aber als Pfandbriefdeung dienen); ihre Pfandbriefdarlehen (1915: 1168,44 Mill. Mark) find alle diejenigen Hypotheken, gegen die Pfandbriefe emittiert worden find. Die Bank macht nicht ersichtlich, wie viele von diesen ihrerzeit als wirkliche Pfandbriefdarlehen (in unserem Sinne d. h. unter Hinausreichung der Darlehensvaluta in Pfandbriefen) ausgegeben worden sind. Andere Hypothekenbanken stehen auf dem Standpunkte, die Ausgahlung der Darlehensvaluta in Pfandbriefen unter allen Umständen abzulehnen, weil sie ersahrungsgemäß zu Unzusriedenheit und Differenzen später führt.

Bereinsbank von Beginn ihrer Tätigkeit ab ihre Darlehen in Pfandbriefen gewährt und Bardarlehen zunächst nur dann bewilligt, wenn die Beschaffung der Darlehensvaluta den Schuldnern Schwierigkeiten machte, oder wenn andere Gründe vorlagen; beide sind aber inzwischen längst ebenfalls zum Prinzip des Bardarlehens übergegangen.

Im übrigen aber ist bei den Hypothekenbanken das Bardarlehen die charakteristische Form der Beleihung, ebenso wie das Pfandbriefs darlehen die charakteristische Form der Beleihungen der meisten, und zwar der maßgebenden alten Landschaften ist. Man spricht in diesem Sinne direkt vom landschaftlichen System, und meint damit das Pfandbriefdarlehenssystem, während man vom Hypothekenbanksystem spricht, wenn Institute öffentlichsrechtlichen und gemeinwirtschaftlichen Charakters mit dem System des Bardarlehens arbeiten.

Dieser Gegensat hat innere, aus dem Organisationsprinzip sich ergebende Gründe. Die Landschaft, die stets gemeinwirtschaftlichen Charakter trägt, hat die Aufgabe, das Bedürfnis nach Bodenkredit innerhalb des Preises der ihr angeschlossenen Grundbesiker schlecht= hin und in vollem Umfange des auftretenden Bedarfs zu befriedigen. selbstverständlich unter Innehaltung gewisser Schranken, die sich aus der Notwendigkeit ergeben, einmal jeder Beleihung eine Schätzung des Werts zugrunde zu legen und fodann, mit der Beleihung innerhalb einer ge= wissen Grenze zu bleiben, da beim langfristigen Kredit stets mit Schwankungen des Wertes zu rechnen ist. Aber soweit ein Darlehensgesuch den Anforderungen der Beleihungsvorschriften genügt, muß die Landschaft mit ihrem Rredit jedem dazu berechtigten darlebenssuchenden Grundeigentümer zu Hilfe kommen. Innerhalb einer landschaftlich organisierten Genoffenschaft kann es daher an sich betrachtet keinen Zustand der Kreditnot geben, solange die als Darlehensvaluta gegebenen Pfandbriefe überhaupt noch einen Kurs haben.

Siehe Plutus 1916, Seite 38. Sehr häufig will ber Schuldner unter allen Umständen nur schnell zu Geld kommen, und es ist ihm gleichgültig, zu welchen Bebingungen er es aufnehmen muß. Später beklagt er sich dann über "Wucher"sbedingungen usw. Der Herausgeber des Plutus wendet sich in seiner Bemerkung m. E. mit Unrecht gegen die auch hier vertretene Ansicht. — Borübergehend sind während des Krieges Darlehen in Pfandbriesen gegeben worden, weil infolge Schließung der Börsen ein sester Kurs nicht bestand. Einige Hypothekenbanken hatten in ihre Darlehensbedingungen die Klausel aufgenommen, daß sie sich vorbehalten, das Darlehen in Pfandbriesen auszuzahlen, wenn am Tage der Auszahlung der Pfandbriesturs einen bestimmten Kursstand unterschreitet. Bgl. § 14 H. B. B. C.

Beim Bardarlehensssisstem der Hypothekenbanken steht dagegen das Bestreben im Bordergrund, nicht schlechthin jeden Kredit zu gewähren, sondern den Kredit zu individualisieren, jedes als berechtigt anserkennende Kreditbedürfnis aber auch innerhalb der gebotenen Grenzen voll zu befriedigen.

Das Pfandbriefdarlehen hat die Befreiung des Kreditorgans von den Schwankungen des Rapitalmarktes zur Boraussetzung und Folge. Benn die emittierten Pfandbriefe zu einem Rurse unter pari begeben werden muffen, kann der Darlehensschuldner, der die Baluta des Darlebens in Pfandbriefen erhält, an bar natürlich nicht mehr erhalten, als der Verkaufserlöß seiner Pfandbriefe ergibt. Beil jedoch die herr= ichenden Schwankungen des Zinsfußes fich nicht ausschalten laffen, werden fie durch das Pfandbriefdarleben auf den Schuldner übertragen. Soll das Kreditinstitut diese Schwankungen selbst übernehmen, um dem Darlehensschuldner die volle Darlehensvaluta in bar zukommen zu laffen, dann liegen gang andere Boraussehungen bor, die ein anderes Brinzip in der Organisation des Bodenkredits verlangen. Diese anders= artigen Boraussehungen finden sich insbesondere beim Finanzierungs= kredit. Technische Ausführung, z. B. eines Neubaus, verlangt einen Zeit= raum bon jechs bis neun Monaten und länger. Kein jolider Bauunternehmer wird einen Bau beginnen, wenn deffen erfte Spoothek nicht hinsichtlich Sohe des Betrages genau vertraglich gesichert ift. Zwischen der Darlehenszusage und dem Termin der Auszahlung liegt also ein beträchtlicher Zeitraum, innerhalb dessen der Kurs der Pfandbriefe stark schwanken kann. Es äußert sich also ein wirtschaftliches Be= dürfnis dahin, die Organisation des Bodenkredits so zu gestalten, daß diese Kursschlvankungen zunächst von dem Bodenkreditinstitut übernommen werden, um dem Bezieher des Darlehens die Baluta möglichst wenig zu verkurzen. Dieses Bedürfnis tritt nicht nur bei dem hier angeführten Beispiele eines Reubaus ein, sondern auch in sehr vielen anderen Fällen der Sypothekennachfrage, 3. B. auch bei Ablösungs= krediten, nämlich stets dann, wenn Sicherheit in der Höhe des Auszahlungsbetrages gegeben sein muß.

Die Schwankungen des Geldmarktes muß freilich beim Pfandsbriefdarlehen sowohl wie beim Bardarlehen der Schuldner übersnehmen, der Unterschied ist aber, daß er es beim Pfandbriefdarlehen unter allen Umständen schon bei der Auszahlung unter Übernahme des vollen Disagioverlustes tun muß, während beim Bardarlehenss

Schriften 154. II.

fustem zunächst das Inftitut das Disagio übernimmt und beffen Deckung in einer dem Schuldner bequemen Beise ermöglicht. Dadurch wird der wirtschaftliche Zweck der Darlehensaufnahme — Neubau, Ablösung, Melioration usw. — besser gemährleistet als beim Pfandbriefdarlehensstiftem. Letteres ist das technisch unbollkommnere Shitem, deffen Nachteile nicht woll dadurch ausgeglichen werden können, daß das Institut durch seinen Emissionskredit die Bedingungen seines Rredits für den Schuldner allgemein zu verbilligen fucht. Inwieweit das gelingt, ift nicht Frage der Organisation, sondern der Geschäftsführung und des allgemeinen Vertrauens, das die Anstalt auf dem Rapitalmarkte genieft. Wie sich jedoch nach dem Kurs der Pfandbriefe die Darlebens= bedingungen gestalten, muß sie der Schuldner übernehmen. Er muß die ihm an Stelle des baren Kapitals übergebenen Pfandbriefe durch Berkauf versilbern, um die Barvaluta des Darlehens zu beschaffen. Der Schuldner erhält das benötigte Kapital zunächst nur auf dem Bavier, und es hängt von dem Pfandbriefkurse ab, wie groß das Barkapital ift, das er erlöft und für seine Zwecke berwenden kann.

Dem bei einem Kursstande der Pfandbriese unter pari entstehendem Kursdifferenzverluste steht der Borteil gegenüber, daß der Schuldner seine Schuld auch durch Pfandbriese tilgen kann. Bei steigendem Zinsssuß, dementsprechend sinkenden Pfandbrieskursen kann er daher einen Gewinn machen, der beim Bardarlehen nicht möglich ist. Hat z. B. jesmand sein Besitztum mit Pfandbriesen zum Kurs von 100 beliehen ershalten und ist der Kurs auf 97 heruntergegangen, dann kann er zu diesem Kurse Pfandbriese kaufen und mit ihnen unter Anrechnung zum Nennwert jederzeit das Darlehen heimzahlen. Er hat dann einen Gewinn von 3 % gemacht. Umgekehrt schließt das Pfandbriesdarlehen die Möglichkeit eines Berlustes ein, wenn der Zinsssuß sinkt und die Pfandbrieskurse steigen. War bei Auszahlung des Darlehens der Kurs 97, so erwächst bei einem Steigen des Kurses auf pari dem Schuldner unter allen Umständen ein Berlust von 3 %, denn ob er in bar oder in Pfandbriesen zurückzahlt, bleibt in diesem Falle gleichgültig.

Die Ausnützung des Borteils bei Rückzahlung des Darlehens in Pfandbriefen, die bei sinkendem Kursstande möglich ist, setzt freilich zweierlei voraus. Einmal, daß der Schuldner in der Lage ist, die Pfandbriefe wirklich aus eigenen Mitteln zu erwerben; z. B. wenn ihm Erbschaftsgelder, Mitgiftauszahlungen, Lotteriegewinne oder dersgleichen zugefallen sind. Muß er aber zum Erwerbe fremde Mittel

aufnehmen, dann wird der Borteil des Kursgewinnes ausgeglichen durch höhere Zinsauswendung; denn der Kursgewinn ist die Folge des gestiegenen Zinsfußes. Sodann ist es notwendig, daß es dem Schuloner auch gelingt, die dazu benötigten Pfandbriefe tatfächlich zu erwerben. Das ist keineswegs einfach. Nicht felten muß er warten, bis der Bu= fall es ihm gestattet, einen solchen Pfandbrief zu kaufen, denn die Unftalten verlangen einen Pfandbrief derfelben Jahrgangsferie und desselben Zinsfußes, mit dem das Darleben auch ausgezahlt worden ift, weil mit der Rückzahlung des Darlehens auch der Pfandbrief getilgt werden muß. Dieser würde sonst in der Luft schweben: denn Pfandbrief und Darleben entstehen beim Pfandbriefdarlebenginstem zu gleicher Zeit. Die Rückzahlung in Pfandbriefen kann daher durch Barzahlung nicht ersett werden, derart, daß der Schuldner den Betrag nach dem jeweiligen Kursstand einzahlt und es der Anstalt über= läßt, ihrerseits die Pfandbriefe zu kaufen, denn in der 3mischenzeit kann der Rurs steigen, und die Anstalt würde einen Verlust erleiden. Darlehenszins und Pfandbriefzins decken sich daher beim Pfandbrief= darlehensstiftem nicht nur, sie sind völlig identisch; der Schuldner hat jedoch außer dem Pfandbriefzins noch die Amortisationsquote und den Berwaltungskostenbeitrag zu zahlen, der bei einem alten Institut mit ausreichendem eigenem Vermögen wohl in Fortfall kommen kann, wenn das Institut sich mit dessen Binsen erhält.

Der wirkliche gezahlte Zins entspricht daher beim Pfandbrief= darlehen, je nach der Höhe des Kursverlustes, nicht dem Nominal= zins, sondern dem dem Aursstande entsprechenden Realzins. Es ist also Sache der Berechnung, im Einzelfalle festzustellen, ob sich der Schuldner bei Bezug der Baluta in Pfandbriefen oder in bar beffer iteht. Die Auszahlung des Darlehens wird freilich in der Praxis bei den meisten landschaftlichen Anstalten in bar ermöglicht; bei den großen landschaftlichen Pfandbriefanstalten werden größere Disagioverlufte zu= meist auch durch "Kursdifferenzzuschüsse aus baren Mitteln, z. B. aus Depositengeldern, ausgeglichen. Aber es gibt andererseits noch Infti= tute, die in der Darlehensgewährung nicht weiter gehen als bis jur Aushändigung der Pfandbriefe an den Darlehensschuldner, 3. B. das Berliner Pfandbriefinstitut, auch das Mecklenburgische ritter= ichaftliche Kreditinstitut und einige andere. Will z. B. ein Berliner hausbesitzer beim Berliner Pfandbriefinstitut ein Darlehen aufnehmen, um Privathypotheken wegzufertigen, so wird das Haus taxiert und

dann die Pfandbriefe in natura dem Bankinstitut übergeben, das die Auszahlung an die abzulösenden bisherigen Hypothekenschuldner versmittelt. Der Schuldner hat für den eventuellen Kursausgleich zu sorgen. Will später der Schuldner das Darlehen an das Pfandbriefsamt zurückzahlen, so muß er bei einer Bankanstalt die betreffenden Pfandbriefe zu erwerben suchen und an die Pfandbriefanstalt zurückzeichen, oder aber in dar zum Nennwert zurückzahlen. Die Pfandbriefsanstalt führt demnach eine Kasse nur zur Annahme der Zinssund Amortisationszahlungen, zur Einlösung der Kupons und zur Verlosung der Pfandbriefe aus den angesammelten Amortisationsfonds, aber keine Kasse zur Auszahlung der baren Darlehensvaluta.

Ganz analog ist der Vorgang bei den altpreußischen Landschaften gewesen; die Ersahrung jedoch, daß die Schuldner durch die eigene Bersilberung der Pfandbriese zu große Kursderluste erlitten, hat jene veranlaßt, sich bankmäßige Betriebe anzugliedern, die den Darlehensschuldnern den Berkauf der Pfandbriese erleichtern. Es sind das die ritterschaftlichen Darlehenskassen oder landschaftlichen Banken, die als naheliegenden Geschäftszweig dann auch die Besorgung sonstiger banksgeschäftlicher Transaktionen für den der Landschaft angeschlossenen Grundbesitz vornehmen. In der Prazis läuft dann das Darlehenssgeschäft darauf hinaus, daß der Schuldner, nachdem das Gut taxiert und die Darlehenssumme festgesetzt ist, von der Kasse der landschaftslichen Bank den Kurswert der Pfandbriese, nach Abzug einer Verkaufssprobisson, in bar ausgezahlt erhält; ebentuell kann ihm ein Kurssbifferenzzuschlag, wie schon erwähnt, gewährt werden.

In dieser Form wird das Pfandbriefdarlehen auch bei den sonstigen genossenschaftlichen Anstalten, auch bei einigen Landeskreditskassen und bei Hypothekenbanken, soweit es gelegentlich vorkommt, geshandhabt. Der Schuldner bekommt wie beim Bardarlehen das bare Geld ausbezahlt, aber unter Abzug des vollen Disagios, es bleibt ihm aber das Recht, die Schuldsumme auch in Pfandbriesen zurückzuzahlen.

Bei einem Kursstande der Pfandbriefe zu oder über pari fällt natürlich der Borteil der Rückzahlung der Darlehen in Psandbriesen fort. Kein Schuldner wird Pfandbriese über pari kaufen, um damit Hypothekenschulden zurückzuzahlen, wenn er diese Schulden auch durch Barzahlung in Höhe des Nennwerts tilgen kann. Ebenso findet aber auch von seiten der Pfandbriefanstalten keine Aushändigung von Pfand-

briefen zu oder über pari bei der Darlehensgewährung statt — mit Ausnahme der genannten absolut am Pfandbriefshstem festhaltenden Anstalten, — denn der Schuldner hat nicht mehr als den auf Grund der Schähung festgestellten Darlehensbetrag ohne Abzug zu verlangen, weil er auch seine Schuld nicht über pari zurückzuzahlen braucht.

Der wichtigste Borteil des Pfandbriefdarlehenssystems ift es, daß es der Anstalt gestattet, Pfandbriefe mit berichiedenem Binsfuß vorrätig zu halten, unter benen der Darlehensnehmer die Auswahl treffen kann. Nimmt der Darlebensnehmer einen Pfandbrief mit niedrigem Binsfuß, so leistet er ein Aguivalent in dem Disagio, das er zur vollen Söhe tragen muß. Will er das Disagiv nicht tragen, fo kann er Pfandbriefe, die zu pari ausgegeben werden, nehmen, er hat dann aber dafür den höheren Bins zu zahlen. Im übrigen aber ist das Pfandbriefdarlehensspstem nur dort als eine befriedigende Rreditorganisation anzusehen, wo der Emissionskredit des betreffenden Institute fo groß ist, daß seine Pfandbriefe zu sehr guten Rurfen auf dem Markte Umlauf haben. Es eignet fich daher nur für fehr freditstarke Institute und, bom Standpunkte des Schuldners aus betrachtet, nur für gewisse Formen des Besitkredits, die für Zwecke der Ausstener, Abfindung, Schuldentlastung usw. aufgenommen werden. Sodann ist es das gegebene System der Abhilfe aus Kreditnot, wenn unbedingt Geld geschafft werden muß, gleichgültig, wieviel es kostet. Es rechtfertigt sich dann durch den Borteil, das Dar= leben eventuell nach kurzer Zeit wieder tilgen zu können, wenn gunstiger Rursstand die Tilgung durch Erwerb von Pfandbriefen gestattet. Speziell beim landwirtschaftlichen Grundbesitz besteht für das Darleben in Pfandbriefen ein Bedürfnis aus Rücksichten ber Besitzer= haltung. Ein Landwirt will 3. B. seinem Sohn das Anwesen mit einer möglichst niedrig berginslichen Belastung hinterlassen. Er nimmt dann ein Pfandbriefdarlehen etwa in 3 %igen Pfandbriefen auf. Bei einem Rurje von 85 bekommt er dann, wenn der Rominalbetrag des Darlehens 100 000 Mf. beträgt, nur 85 000 Mf. in die Sände. Beim Erbgang wird dann das But fo übertragen, daß der Erbe tatfächlich nur 3 % Zins zu zahlen hat. Auch der jeghafte städtische Grundbesit tann, wenn es auch seltener borkommen dürfte, von einem Rredit dieser Art Gebrauch machen und das Pfandbriefinstitut der Stadt Berlin wie das in Magdeburg arbeiten nach diesem Bringip. Auch die neuen zur Bekampfung der Rreditnot der städtischen Brundbesiter

berufenen Stadtschaften in Preußen sollen nach dem Prinzip des Pfandbriefdarlehens arbeiten.

Bang ungeeignet aber ist das Bfandbriefdarleben für jede Art des Finanzierungekredits, zumal bei dem beliebig vermehrbaren ftädtischen Hausbesitz, einmal, weil durch die Disagioverlufte jede Ralkulation umgeworfen werden würde, und zweitens, weil bei dem beliebig ver= mehrbaren Sausbesite einer Überflutung des Marktes mit Pfandbriefen Tur und Tor geöffnet waren. Bu niedriger Aursstand der Pfandbriefe würde das Bauen überhaupt unmöglich machen, und Stockung der Bautätigkeit wurde die Folge fein, andererseits mußte aber auch eine Überschwemmung des Marktes mit uneinlöslichen Pfandbriefen eintreten, wenn jedes neugebaute Saus mit Pfandbriefen finanziert werden müßte, die schließlich nicht anders als durch Lombardierung zu Geld gemacht werden könnten, wenn der Kapitalmarkt die weitere Aufnahme verweigerte. Ständiger Rursdruck und damit eine Verteuerung des Grundkredits nicht nur, sondern durch die Inanspruchnahme des Geldmarktes auch eine ftarke Berteuerung des Lombard= und Diskontsates würden die Folgen des uneingeschränkten Pfandbriefdarlebensstiftems fein.

In erster Linie verlangt der Finanzierungskredit das Bardarlehensschstem, weil jede Kalkulation auf die volle Befriedigung des
berechneten Geldbedarfs rechnet und die Ausführung unterbleiben
müßte, wenn der Bedarf nur teilweise infolge der Unberechenbarkeit
der Kursschwankungen gedeckt werden könnte.

Das Bardarlehenssihstem besteht darin, daß die Anstalten durch den borherigen Verkauf ihrer Pfandbriefe Kapitalien aufnehmen und dem Schuldner die Darlehensvaluta in bar zuzählen.

Es wird deshalb in der Regel nur ein einziger Pfandbriefthp emittiert, und zwar derjenige, der dem Parikurs möglichst nahe steht. Das Disagio bei Pfandbriesen unter pari muß die Bank natürlich in irgendeiner Beise decken, genau so wie die sonstigen Geldbeschaffungskosten, wie Prodisionen für Pfandbriesverkauf und Darlehensvermittelung, Pfandbriesansertigungskosten usw. Diese Geldbeschaffungskosten einschließlich Disagio sind allerdings manchmal so hoch, daß es nicht immer möglich ist, sie auf die sogenannte Zinsspannung zu übernehmen, d. h. auf die Disserenz zwischen dem von dem Schuldner zu bezahlens den Hypothekenzins und dem Nominalzins der Pfandbriese. Ein verseinbarter "Prodisions"abzug wird bei stärkerem Disagio undermeids

bar, um wenigstens einen Teil des Disagios zu decken. Aber diese "Provision" ist mit dem Kursverlust beim Pfandbriefdarlehen nur teil= weise identisch, sie erreicht nur in Fällen sehr geringen Disagios den vollen Betrag der Kursdifferenz. Die "Provision" ist beim Bardarlehens= inftem immer nur eine durch die Umftande gebotene Borauszahlung des Spannungszuschlags zu den Sppothekenzinsen. Wenn es dem Schuldner lieber ift, den Darlehensbetrag voll zu erhalten, alfo keine Provision zu zahlen, so kann die Provision in Fortfall kommen, sofern er bereit ist, die Geldbeschaffungskosten durch eine entsprechend höhere Zinsleistung auszugleichen. Steht der Kurs der Pfandbriefe beispielsweise 98, so erhält die Bank für 100 000 Mk. verkaufte Bfandbriefe nur 98 000 Mt. in bar. Sie kann dann aus eigenen Mitteln 2000 Mf. zuschießen und dem Schuldner das gesuchte Darleben bon 100 000 Mt. bar auszahlen, wofür dann dieser die Berpflichtung übernimmt, joviel an Zinsen mehr zu zahlen, bis diese 2000 Mt. nebst Binjeszinfen wieder getilgt find. Berpflichtet fich der Schuldner außerdem zur annuitätenweisen Tilgung, dann kann die Rückzahlung auch durch entsprechende Vermehrung der Bahl der Tilgungsraten erfolgen.

Der dem Bardarlehenssysteme innewohnende Vorteil besteht in der Möglichkeit der Anpassung der Darlehensbedingungen an die speziellen Bedürfnisse des Schuldners unter voller Aufrechterhaltung des Brundsates, ihm soviel an Barkapital zu beschaffen, als er für seine Zwecke wirklich braucht. Bei einem Sppothekenzinsfuße von $4^1/_2$ % fann alfo beispielsweise die Bank dem Schuldner die Bahl laffen zwischen $4^{1}/_{2}$ % Jins und 2 % Provision, oder $4^{5}/_{8}$ % ohne Provision; oder aber der Schuldner verpflichtet sich zu einer annuitätenweisen Tilgung in der Form, daß er bei einem Abzug von 2 % Provision 56 Jahre lang eine Annuität von 5 % zahlt $(4^1/2)$ % 3ins und 1/2 % Tilgung), wobei noch vereinbart werden kann, daß die Tilgung erst beginnen soll, wenn durch die Tilgungszuschläge zunächst die gestundete Provifion gedeckt ift, oder die Bedingungen lauten auf Bahlung einer Unnuität von 51/8 %, die rund 61 Jahre läuft, wobei ebenfalls dem Schuldner die volle Darlehensvaluta ausgezahlt wird. Jeder einzelne Darlehensabschluß erscheint als das Ergebnis eines Preiskampfes, bei dem das Gewinninteresse des Kapitals ein ebenso ausschlaggebender Faktor sein kann, wie der Druck des Wettbewerbes auf dem Rapitalmarkte. Aber die Härten dieses Kampfes sind gemildert und beseitigt durch die marktmäßige Gestaltung des Preises für das Leihkapital, die

'das Werk der richtig funktionierenden Kreditorganisation ist. Die Mögslichkeit, dem individuellen Kreditbedürfnisse des Grundeigentümers in starkem Maße Rechnung zu tragen, steht nur scheinbar in Parallele mit der Gefahr einseitiger Ausnuhung wirtschaftlicher Übermacht gegensüber einem kreditbedürftigen Darlehenssucher.

Das Pfandbriefdarlehenssystem trägt mehr bürokratische Züge, das Bardarlehensspstem entspricht mehr kaufmännischen Prinzipien, wobei es natürlich ganz auf den Geist der Leitung ankommt, welches Gepräge die Darlehensgewährung des Bodenkreditinstituts bei dem einen oder bei dem andern Shstem annimmt. An sich sind die 2000 Mt., die in dem oben angeführten Beispiel von der Sypothekenbank aus eigenen Mitteln vorgeschossen werden, um den Kreditanspruch voll befriedigen zu können, nichts anderes als der früher erwähnte Rursdifferenzzuschuß beim landschaftlichen Pfandbriefdarlehensshstem. Aber der Unterschied, auf den es ankommt, ist der, daß die Spothekenbank bermöge ihrer Teilnahme am Geld= umlauf Einfluß nehmen kann auf die Gestaltung der Rurse der von ihr emittierten Pfandbriefe. Sie ist nicht, wie das landschaftliche In= stitut, gezwungen, jedes an sie herantretende Darlehensgesuch in Behandlung zu nehmen, und sofern es den Allgemeinbedingungen ent= spricht, zu bewilligen, daher auch bei schlechter Kapitalmarktkonjunktur Pfandbriefe auf den Markt zu werfen und den Druck auf die Rurse noch zu vermehren, sondern die Hypothekenbank organisiert ihren Bfandbriefabsat kaufmännisch. Sie nütt jede Möglichkeit der Kapitalmarktlage aus: sie verzichtet unter Umständen darauf, Pfandbriefe zu verkaufen, wenn ein befriedigender Kurs nicht zu erzielen ist, und wartet, bis die Absatverhältnisse wieder günstiger geworden sind. Sie organisiert den Absat bis in das Rleinste, unterstützt ihn mit den Mitteln des kaufmännischen Vertriebs, weniger durch Reklame, was nur in einfacher bornehmer Form durch Anzeigen in guten Zeit= ichriften oder dergleichen geschieht, sondern durch eine Berkaufs= vermittlerorganisation und durch manchmal allerdings zu hohe Absatzbonifikationen usw. Bor allen Dingen nimmt sie auf die Rursgestaltung direkt Ginflug durch das Mittel des Rückfaufs von folchen Rfandbriefen, die wieder an den Markt kommen. Bährend, wie gesagt, das Pfand= briefdarlehensshstem auf bürokratischem Betrieb beruht, der streng die Formalien wahrt, ist die Hypothekenbank ein Unternehmen, das mit kaufmännischen Methoden arbeitet.

Dem landschaftlichen Prinzip, das die wirtschaftliche Aufgabe hat, Fürsorge zu treffen, daß das allgemeine Kreditbedürfnis befriedigt wird, bei dem jedoch für eine Individualisierung des Kredits kein Plat bleibt, tritt daher die bankmäßige Organisation zur Seite mit der Aufgabe, dafür zu forgen, daß das individuelle Rreditbedürfnis mög= lichst billig befriedigt werden kann. Das Bardarlehenssthstem muß Berzicht darauf leisten, jedes Darlehen zu gewähren. Die Banken suchen vielmehr diejenigen Objekte heraus, die ihnen geeignete Rreditunterlage bieten und gewähren diesen einen Predit, der jowohl in den Bins- und Tilgungsbedingungen, nach Magagbe ber jeweiligen Ravitalmarktlage. dem Individualbedürfnis des Schuldners am besten entspricht, als auch deffen Geldbedarf soweit als es die Rücksicht auf Sicherheit zu= läßt, voll befriedigt. Beim landschaftlichen System sind das beste und das ichlechtefte Objekt hinfichtlich Bins und Tilgung genau gleichgestellt. Das bankmäßige System sorgt dafür, daß die besfere Rreditunterlage auch entsprechende Berücksichtigung findet.

Es folgt aus obigem, daß die natürliche Organisation des Bodenfredits sich dann ergabe, wenn einer ausreichenden bankmäßigen Organisation — gleichgültig ob in der Form der staatlichen, provinzi= ellen oder Gemeindeanstalt - eine landschaftliche Organisation er= gänzend zur Seite träte. Das ist auch z. B. in der Stadt Berlin der Grundgebanke des Berliner Pfandbriefamts. Lehrreich waren in dieser Beziehung die Ausführungen des Herrn Dr. jur. Minden auf dem zweiten Internationalen Hausbesitzerkongreß in Berlin 19121. "Die Hauptsache ift, daß jeder Bürger, der ein normales Grundstück hat, jich mit dem Gedanken ruhig legen kann: wenn mir meine erfte Supothek gekündigt wird, so kann ich darauf rechnen, daß mir dieselbe, ohne mich in allzugroße Unkosten zu stürzen, wiedergegeben wird." Und weiter: "Ich möchte da noch besonders betonen, daß solche Institute wie das Berliner Pfandbriefinstitut und wie fie hier vorgeschlagen jind, eigentlich eine wirtschaftliche Funktion haben, die man hauptsäch= lich betonen muß: das ist die des allgemeinen Regulators des Grundfredits. Es ist uns manchmal nachgerechnet worden: Ihr habt bloß joviel 100 Millionen, Ihr habt 250 Millionen, wenn Ihr alle Sypotheken haben wollt, mußte das in die Milliarden geben. Da habe ich immer gejagt, und jage es Ihnen auch: es kommt gar nicht barauf an,

¹ Siehe den Bericht Band IV, S. 15 ff.

daß ein solches Institut wirklich sehr viel Geschäfte macht, es kommt darauf an, daß es existiert, daß derjenige Grundbesißer, der seinen Kredit suchen will, sich sagen kann: Da bekomme ich den Kredit unter den und den Bedingungen, nun will ich mich einmal umsehen, ob ich ihn bei einem Privatmann oder bei einem anderen Institute vielleicht nach der einen Richtung hin für mich günstiger, nach der andern ungünstiger bekomme. Aber jedenfalls bleibt mir immer als dasjenige, wo ich sicher din, Kredit zu bekommen, dieses offizielle Institut auf Gegensseitigkeit."

Durch diese Worte sind meines Erachtens die Grenzen zwischen gemeinwirtschaftlicher und privatwirtschaftlicher Organisation des Bodenkredits klar und deutlich bestimmt. Durch sie ist auch dem Shstem des Psandbriesdarlehens und dem des Bardarlehens endgültig ihre Stellung angewiesen. Nur in den Händen eines fast bis zur Angstlichskeit soliden und sormalistischsvürstratischen Instituts kann das landsschaftliche Shstem dem städtischen Grundbesit dauernd zum Segen gereichen. Ungeeignet ist es aber, wenn es sich darum handelt, einen lebendigen, dauernd frischen Quell des Kredits für die Zwecke der Finanzierung zu erschließen. Das kann nur dadurch geschehen, daß mit Histe der kausmännischen Methoden der Pfandbriesvertrieb organiziert wird, und diese Methoden stüßen sich auf das Bardarlehenssystem, weil nur dieses einen geeigneten Risikvausgleich im Hypothekenbestande ers möglicht.

2. Die Sypothekenbank als Aktiengesellschaft.

Unter den verschiedenen Kategorien der Bodenkreditinstitute treten die privaten, erwerbswirtschaftlichen Hypothekenbanken als diejenigen hervor, deren Aufgabe es ist, die Kreditzusuhr auf Grund des Barbarlehensshitems kaufmännisch zu organisieren. Mit den Mitteln der Erwerbswirtschaft, der kaufmännischen Technik, ziehen sie das Sparkapital an sich, um es dem Hypothekenmarkte zuzusühren. Ihr Charakter als kapitalistische, auf den Erwerbstrieb zurückgehende Institute läßt sie in erster Linie vom Dividendeninteresse beherrscht ersicheinen. Dennoch bringt die ganze Struktur der Hypothekenbank es mit sich, daß bei den kreditgeschäftlichen Operationen das Gewinnsinteresse der Aktionäre nur in sehr geringem Maße ausschlaggebend sein kann.

Die Anlegung von Kapitalien in Sppotheten hat den Zweck, eine

Rentenquelle für längere Dauer zu erschließen, aus der die Pfandbriefzinsen gedeckt werden müssen. Ein spekulatives Moment liegt, sorgsältige Schähung vorausgeseht, in diesem Geschäfte nur insofern vor, als das verpfändete Objekt im Lause der Zeit an Wert verlieren kann. Diese Gesahr muß die Anstalt vermindern durch geeigenete Riskoverteilung, und in dem Maße, wie ihr dies gelingt, erwirbt sie einen Kapitalstock von Hypotheken, der, nach dem Geseh der großen Zahl die Risiken in sich ausgleicht und einen gleichmäßigen Eingang an Hypothekenzinsen sichert. Da die Ausgaben, die das Institut für Einlösung seiner Pfandbriefzinssicheine zu leisten hat, unvorhergesehenen Schwankungen so gut wie gar nicht unterworfen sind, so bildet die Differenz zwischen Aktiv= und Passivzins eine ziemlich gleichbleibende Mentenquelle, aus der die Dividende gezahlt wird. Die Dividende einer Aktienhypothekenbank bedeutet keinen Spekulationsgewinn, sondern Entschädigung für die Übernahme einer wirtschaftlichen Leistung.

Das die Erwerbswirtschaft beherrschende Gewinninteresse kommt also beim Bodenkredit in einer besonderen Form zur Geltung, die es in vollen Gegensaß setzt zu dem spekulativen Gewinninteresse, wie es z. B. in der Industrie auftritt.

Bei einem industriellen Aktienunternehmen wird der Jahresgewinn erzielt durch eine fortgesetzte Kette von Berkäufen, von denen jeder einen kleinen Bruchteil zu dem Jahresgesamtgewinn hinzufügt. Ze nach der Konjunktur stellt sich das Jahresresultat größer und geringer, und je nachdem sällt auch die Dividende höher und niedriger aus.

Anders ist es bei der Hypothekenbank. Sie ist zunächst Berwaltungsstelle für den Stock an angesammelten Hypotheken, der die Kreditbasis vildet, auf Grund dessen die Bank bemüht ist, durch sortgesetzen Pfandbriesverkauf neues anlagesuchendes Kapital an sich zu ziehen, um ihm sichere Anlage in Hypotheken zu geben. Das Ergebnis dieses Prozesses ist eine ständige Vermehrung des Stocks an Hypotheken, also eine Vermögensakkumulation, die gewissermaßen automatisch funktioniert und gleichmäßige, mit der Zeit langsam steigende, Kente abwirst.

Der Hypothekenstort ist für die Funktion der Hypothekenbank als Organisation des Bodenkredits das eigentlich maßgebende Organ; auf ihm, nicht auf dem Aktienkapital, beruht der Kredit der Hypothekensbank. Je mehr der Hypothekenstork sich geographisch oder nach Art der Pfandobjekte verteilt und in sich einen Riskbausgleich darbietet,

desto mehr gleichen sich auch die Berluste an Zins= und Kapitals forderungen aus und verringern sich im entsprechenden Berhältnis. Hierin liegt ein Hauptunterschied gegen die spekulative Aktiengesellsichaft. Bei letzterer stehen Berlusten nicht selten Mehrgewinne gegensüber; bei der Hypothekenbank gibt es keine Extragewinne. Sie hat ihr im voraus berechenbares Eingangs-Soll an Hypothekenzinsen, dem das Eingangs-Ist insofern nicht ganz entspricht, als die unvermeidlichen Berluste und Abgänge von der Bank auf Gewinns und Berlustkonto, eventuell auf die Reserven, schließlich auf das Aktienkapital übersnommen werden müssen.

Eine Spothekenbank ift demnach ein auf Aktien gegründetes Areditinstitut, das vermittelst des Af= tienkapitalzeinen Grundstock von Hypotheken bildet, derals Areditbasis für fortgesette Pfandbriefemis= sionen dienend die Bestimmung hat, einen dauern= den Strom anlagesuchenden Rapitals der hypothe= karischen Anlage auf Grundstücke und Häuser zu= guführen. Das Aftienkapital wird durch den Gewinn der Hypothekenbank von felbst zur Quelle eines gleichmäßigen Renteeinkommens für die Aktionäre. Daraus aber folgt, daß die Sppothekenbank niemals Erwerbsgesellschaft in dem Sinne ift, daß einzig und allein das Gewinninteresse der Aktionäre ausschlaggebend für alle ihre geschäftlichen Magnahmen ware. Wenn, wie es leider bei ben im Jahre 1900 zusammengebrochenen Sprothekenbanken der Fall gewesen ist, einzelne Banken spekulative Gewinninstitute gewesen sind, jo waren sie es nicht für die Aktionäre, sondern für die Tantiemen der Borstandsmitglieder und dadurch, daß sie die gewagten Grundstücks= spekulationen stütten und forderten, bei denen die großen Gewinne gesucht wurden. Damit hatten aber die Institute zum Teil aufgehört, Sypothekenbanken zu fein und waren Grundstücksspekulationsbanken geworden. Dem ist jest durch Gesetgebung, Staatsaufsicht und nicht zum wenigstens durch die ständige Kontrolle der Preffe ein Riegel vorgeschoben.

Die Aktionäre erhalten daher ihre feststehende Rente als Entgelt dafür, daß sie ihr Kapital der Aufgabe widmen, einen Hypothekenstock zu gründen, ihn gegen Berlust und Wertminderung zu sichern und ihn dadurch zur Grundlage einer werbenden Institution für den Grundstredit zu machen. Im übrigen ist die Hypothekenbank darauf anges

wiesen, immer weiter zu wachsen, weil nur auf diesem Wege langsam die Kreditbasis sich so verbreitert, daß eine höhere Dividende sich schritt= weise verwirklicht.

Es wäre also verkehrt, in den Hypothekenbanken lediglich Rapitals associationen zu sehen, bestimmt, rein durch Ausmutung von Umschlagssbedürfnissen des Kapitals Gewinn zu ziehen, den Bodenkredit gewissers maßen zu industrialisieren.

Die Hypothekenbank ist ein Institut, das auf der einen Seite die gewissenhafte Sorgsalt des Beamten, auf der andern Seite die kaufsmännische Intuition in seine Dienste stellen muß. Kaufmännisch ist der Pfandbriefabsat, er geht dem Bedarf nach, sucht ihn auf, schlägt die Konkurrenz aus dem Felde. Ze mehr die Bank Pfandbriefe absetz, besto mehr Kapital kann sie dem Bodenkredit zuführen. Ze ängstelicher und sorgsältiger sie andrerseits bei der Auswahl ihrer Hypotheken vorgeht, je sorgsamer die Gliederung ihres Hypothekenstocks nach den Gesichtspunkten des Risikvausgleichs ist, um so mehr besestigt sich das Bertrauen in die Sicherheit der Pfandbriefe, um so höher steigt deren Kurs, um so günstiger sind die Bedingungen, die die Bank dem dare lehensuchenden Grundbesitz stellen kann.

Die Rechtsform ist nicht immer entscheidend für den wirtschaftlichen und sozialen Charakter eines Instituts. Die Hessische Landes-Hypothekenbank int Aktien-Hypothekenbank im vollsten Sinne des Wortes, und dennoch trägt sie durchaus öffentlich-rechtlichen Charakter. Bei den 37 privaten Aktien-Hypothekenbanken, die gegenwärtig noch im Deutschen Reiche tätig sind, kann von einem öffentlich-rechtlichen Charakter freilich keine Mede sein. Unzweiselhaft aber kommt den privatwirtschaftlichen Hypothekenbanken dadurch, daß sie einen so enormen Teil des deutschen Grundbesitzes mobiliziert haben und die wichtigste Kreditquelle für den städtischen Grundbesitz geworden sind, eine sehr große Allgemeinbedeutung zu, die es nicht rechtsertigt, sie einzig und allein unter dem Gesichtspunkte des Erwerbsinstituts zu betrachten.

Die volkswirtschaftliche Stellung der Hypothekenbanken dürfte sich demnach dahin feststellen lassen, daß sie zwar mit Hilse des Erwerbs-kapitals einen großen Teil des Grundbesitzes in die Form einer zeit-weisen privatrechtlichen Kreditabhängigkeit gebracht haben, zu dem Zwecke, einen privatwirtschaftlichen dauernden Gewinn zu erzielen, daß aber diese Belastung unvermeidlich ist zur Erfüllung der volks-

wirtschaftlichen Aufgabe, das Kreditbedürfnis des Grundbesites dauernd, und zwar zu möglichst günstigen, den individuellen Berhält=nissen angepaßten Bedingungen sicherzustellen. In dem volkswirtschaft=lichen Borteil liegt die Rechtsertigung jeder privatwirtschaftlichen Betätigung. Die Hypothekenbanken können für sich in Anspruch nehmen, daß die von ihnen vermittelte Kapitalzusuhr eine äußerst wertvolle wirtschaftliche und allgemein kulturelle Leistung darstellt, die den Bohlstand weiter Kreise der Bevölkerung gehoben und vielen Millionen schaffender Hände Arbeit und Berdienst gebracht hat. Sie sind in dieser Sinsicht auch für die Jukunst noch nicht zu entbehren, auch wenn die Entwicklung der öffentlichen Anstalt auf dem Gebiete des Bodenkredits, unter dem Druck der zunehmenden Tendenzen aus Sozialisierung des Birtschaftslebens, weitere erhebliche Fortschritte machen sollte.

3. Das Verhältnis des Staates zur privaten Vodenfreditorganisation 1.

Im folgenden ist nicht beabsichtigt, zu der rein juristischen Materie der Treuhandschaft beziehungsweise dem verwaltungsrechtlichen Prosblem der Regelung der Staatsaufsicht kritisch Stellung zu nehmen; es sollen nur die allgemeinen Gesichtspunkte dargelegt werden.

Aus dem den Shpothekenbanken gewährten Privileg zur Ausgabe von Inhaberpfandbriefen leitet sich das Recht der Staatsgewalt her, sowohl maßgebenden Einfluß auf die organischen Sahungen bei der

¹ Literatur über Staatsaufsicht: Guttmann, Die Sicherung der Besitzer von Spotheten-Pfandbriefen burch Staatstommiffar und Treuhander. Berlin 1901. — Golodek, im Jahrb. f. Gefetgebung, Berwaltung und Boltswirtichaft. Jahra. 29. S. 597, 1433. - Budde, Beitrage jum Reichs-Spothetenbantgefeg. II. Die Aufficht über die Spothekenbanken. Berlin 1906. — Schulze, Die Staatsanfficht über bas deutsche Sypothefenbankwesen, Hannover 1913. - A. Contag, Die Rechtsmittel gegen Anordnungen der den Supothefenbanten übergeordneten Auffichtsbehörde. Bant = Archiv IV. Jahrg. 1904/05. S. 20. - Plutus, Jahrg. 1904, S. 597. - Die Bant, 1910. II. S. 986. — Der beutsche Öfonomist. 1900 S. 171; 1901 S. 369, 611, 681; 1902 S. 250, 265: 1905 S. 349; 1906 S. 290, 366; 1907 S. 280; 1908 S. 173; 1911 S. 435. — Über Treuhandschaft: Merzbacher, Die Treuhänder des Neich8=Hypothekenbankgefehes. Bant-Archiv V. Jahrg. 1905/06, S. 260. — Rohler, Hppothetenbanttreuhander. Bant = Archiv VI. 1906/07. S. 121. — Deutscher Ofonomist 1901, S. 23, 267: 1903 S. 57; 1908 S. 217; 1909 S. 702. — R. Gung, Die rechtliche Natur bes Treuhanders im Spothekenbankgeset, Berlin 1903. — B. Stern, Die Schulbverichreis bungsgläubiger im Konkurse der Hipothekenbank, Berlin 1904. (Siehe auch die dafelbft in § 1 verzeichnete Literatur.)

Gründung der Gesellschaft auszuüben als auch die laufende Geschäftssgebarung des Unternehmens dauernder Aufsicht und Kontrolle zu unterwerfen.

In erstgenannter Beziehung bestand von jeher ein sehr weitsgehendes Mitwirkungsrecht der Staatsregierung bei der Gründung der Shpothekenbanken; es herrschte überall der Konzessionszwang, wozu noch das Recht staatlicher Genehmigung zur Ausgabe von Inhaberspapieren kam. Letzteres ist durch das Bürgerliche Gesetzbuch reichsgeschiche Borschrift geworden. (B. G. B. § 795.) Der Konzessionszwang ist durch das Reichshhpothekenbankgesetz aufrecht erhalten worden, nur daß das Recht der Konzessionserteilung von den Landesregierungen auf den Bundesrat übertragen worden ist, während die staatliche Genehmigung zur Ausstellung von Inhaberschuldverschreisbungen den Bundesstaaten verblieben ist.

Aus dem Konzeffionszwang folgt die Notwendigkeit, jede Statutensänderung dem Bundesrate zur Genehmigung vorzulegen.

Hinsichtlich der dauernden Beaufsichtigung und Kontrolle der Geschäftsgebarung der Hypothekenbank ist eine gesetliche Regelung durch das Hypothekenbankgeset unter zwei Gesichtspunkten borsgenommen worden.

Die materielle Staatsaufsicht ist den Regierungen der einzelnen Bundesstaaten überwiesen worden, in denen die Hypothekenbanken ihren Sit haben. Da es dem Reiche an Organen fehlte, eine sortlausende Tätigkeit, wie sie mit der Aufsicht verbunden ist, wahrzunchmen, beschränkte sich das Hypothekenbankgeset darauf, durch die gleichmäßige Regelung der in dem Aufsichtsrechte enthaltenen Besugnisse die Grundslage für die Ausübung des Staatsaufsichtsrechts zu schaffen und es im übrigen den Einzelstaaten zu überlassen, in welcher Beise sie die Staatsaufsicht handhaben wollen.

Rur in einer Beziehung ist eine dauernde formelle Kontrolle der Tätigkeit der Hypothekenbank reichsrechtlich durch das Hypothekenbanksgesetz geschaffen worden, nämlich in bezug auf die Sicherung des Borzugsrechts der Gläubiger im Konkurse der Hypothekenbank. Nachsdem das Konkursrecht reichsgesetzlich geregelt war, erschien es nicht

¹ Für die Bersicherungsgesellschaften ift später in dem Aufsichtsamt für Privatversicherung ein solches Organ geschaffen worden. Bei dem mehr partikularen Charatter des Hypothekenbankwefens war dieser Weg, der vielsach angestrebt wurde, nicht gangbar.

mehr zweckmäßig, die Regelung dieser Materie der Landesgesetzgebung zu überlassen. Da weder hinsichtlich der Hypothekengewährung noch des Pfandbriefabsates die Hypothekenbanken an territoriale Grenzen gebunden sind, und eine reichsgesetliche Regelung der gemeinsamen Nechte der Besitzer von Schuldverschreibungen als Ergänzung der Konkursordnung ohnehin notwendig geworden war, hat das Hypothekenbankgesetz eine Reihe spezieller Borschriften erlassen, die man in gewissem Sinne als Ergänzung des Schuldverschreibungsgesetzes vom 4. Dezember 1899 ansehen muß.

Wir betrachten im folgenden zunächst die mit dem Konkursvorzrecht der Pfandbriefgläubiger zusammenhängenden Kontrollbesugnisse und wenden uns dann den landesgesetzlich geregelten Beziehungen zwischen Staat und Hypothekenbank zu.

A.

Der Hypothekenstock bildet die Unterlage für den Aredit der Hypothekenbank; die in ihm angesammelten Hypotheken werden in den Pfandbriefen der Hypothekenbank mobilisiert, um neues Kapital zur Ausleihung auf Hypotheken zu beschaffen.

Der Aredit der Hypothekenbank beruht also in erster Linie auf dem Bertrauen darauf, daß der Hypothekenstock den Pfandbriefgläubigern volle Deckung gewährt, sowohl hinsichtlich der Berpflichtung der Bank zur Berzinsung als auch zur Rückzahlung der Pfandbriefe. Diese Sicherheit gesetzlich zu gewährleisten war die Hauptaufgabe, die das Hypothekenbankgesetz zu lösen hatte. Es konnte bezüglich der Deckung der Pfandbriefe freilich neues Recht nicht schaffen, denn das Grundsersordernis ausreichender Deckung war sowohl in den preußischen Kormativbestimmungen wie in den Satungen der autonomen Banken vollsständig geregelt. Keine einzige der beutschen Hypothekenbanken ließ die grundlegende Bestimmung vermissen, daß die Gesamtsumme der umlausenden Pfandbriefe jederzeit durch Hypotheken von mindestens gleichem Jinsertrage gedeckt sein müsse.

Diese Grundbestimmung reichte freilich nur für die Zeiten normalen Geschäftsberlaufs aus, um den Kredit der Hypothekenbank aufzrecht zu erhalten. Für den Fall des Konkurses der Hypothekenbank siel nach dem damaligen Konkursrecht das gesamte Vermögen der Bank, also auch ihre sämtlichen Hypothekenforderungen, in die Konkurse

maffe und die Pfandbriefgläubiger standen den übrigen Gläubigern rechtlich gleich.

Haffte offenbar eine Lücke. Wenn auch normalerweise nicht zu erwarten war, daß außer den Forderungen der Pfandbriefgläubiger auch Forderungen anderer Art in erheblichem Umfange geltend gemacht würden, so war doch auch gerade für den Fall des Konkurses die Besürchtung nicht von der Hand zu weisen, daß einmal die Qualität der Hypotheken keine gute sein werde und daß andererseits die Bank in der Zeit ihrer sinanziellen Bedrängnis Schuldverpflichtungen einzgegangen sein könnte, die, zu gleichem Rechte mit den Pfandbriefsforderungen geltend gemacht, diesen die Aussiicht auf volle Bestriedigung aus der Konkursmasse erheblich geschmälert hätten.

Es war also eine Magnahme, die durchaus im Sinne einer Förderung des Realkredits verlangt werden mußte, daß die Pfand= briefgläubiger für den Fall des Konkurses eine rechtliche Borzugs= stellung erhielten. Der Pfandbriefgläubiger besitzt ein Forderungs= recht ganz eigener Art, das mit einer gewöhnlichen Forderung aus irgendeiner sonstigen Leistung an die Sppothekenbank nicht in gleiche Linic gestellt werden kann. Der Pfandbriefgläubiger erwirbt ein fungibles Wertpapier, weil er eine zinstragende sichere Anlage für jein erspartes Rapital sucht. Er weiß, daß sein Kapital durch rechtlich gesicherte Sypothekenforderungen gedeckt ift, daß insbesondere die Bank im Ronkursfall eines Sypothekenschuldners vor anderen Gläubigern dieses Schuldners bevorrechtet ist; es ist also nur recht und billig, wenn diese pfandrechtliche Sicherung auch dem Pfandbriefaläubiger zugute kommt. Denn er wurde es vorziehen, sein Rapital direkt in Hypotheken anzulegen, um höheren Zins zu beziehen, wenn ihn nicht die formalen Schwierigkeiten abschrecken würden. Er begnügt sich also mit niedrigerem Bins und überläßt das Rapital zur grundbuchamtlichen Sicherung der Bank, ist sich aber im übrigen bewußt, daß er sein Kapital auf hypothekenrechtlichem Wege nugbar macht und sichert. Es handelt sich also folgerichtig nur darum, die konkurs= rechtliche Bevorzugung des direkten Spothekengläubigers auf den indirekten Sypothekengläubiger zu übertragen.

Der gewöhnliche Kreditor einer Bank will dagegen durch seinen Kredit irgendeinen wirtschaftlichen Zweck der Bank gegen geldliche Gegenleistung fördern; bei ihm handelt es sich nicht um Anlagekredit, sondern um Unternehmungskredit. Der Pfandbriefgläubiger gibt den

Schriften 154. II.

Kredit, weil er vom Kisiko frei sein will; der gewöhnliche Kreditor gibt den Kredit und fordert dafür seine Gegenseistung, weil er weiß, daß er mit dem Kredit ein Kisiko eingeht.

Auf Seiten des Pfandbriefgläubigers kommt nun noch der andere Gesichtspunk: in Frage, der sich aus der besonderen Art des Pfandbrieffredits ergibt, weil dieser in der Form des Erwerbs eines umlaussfähigen Wertpapiers gewährt wird. Der Käuser eines Wertpapiers erwirdt nicht eine Individualforderung, sondern er beteiligt sich an einem Gesamtkredit, der von einer großen Anzahl Kreditgeber unter einheitlicher Form und einheitlichen Bedingungen gewährt wird. Die Bank nimmt ihren Kredit nicht bei dem einzelnen Pfandbriefgläubiger auf, sondern bei der Gesamtheit des zurzeit in der Volkswirtschaft versügbaren freien Geldkapitals. Die Pfandbriefgläubiger erwerben aus der Emission, je nach ihren persönlichen Entschließungen, größere oder kleinere Teile, alle aber sind durch ein gemeinsames Band des gleichen Interesses gebunden.

Das Berdienst, dieses gemeinsame Interesse der Pfandbriesse gläubiger zuerst gesetzlich organisiert zu haben, gebührt Österreich, das nach der verheerenden Krisis der Jahre 1872—1873 in dem Gesetzetzerfend die Wahrung der Rechte der Besitzer von Pfandbriesen vom 24. April 1874 den Pfandbriesbesitzern einen Schutz gegen unbesugte Berfügungen der Hypothekaranstalten über die zur Deckung dienenden Bermögensgegenstände sowie gegen eine Konkurrenz mit anderen Glänbigern verschaffte.

Der diesem Gesetz zugrunde liegende Rechtsgedanke sollte in Deutschland durch den Entwurf eines Gesetzes betreffend das Faustspfandrecht für Pfandbriese und ähnliche Schuldverschreibungen verwirklicht werden, der dem Reichstage in den Jahren 1879 und noch einmal 1880 vorgelegt wurde. Bon der Auffassung ausgehend, daß die Pfandbriese als ein Ersatz für die ihnen zugrunde liegenden, mit dem Gelde der Pfandbriesbesitzer erworbenen Hypotheken zu betrachten seien und in den letzteren nicht bloß ihre wirtschaftliche Deckung, sondern auch ihre rechtliche Sicherung finden müßten, sah der Entwurf die Bestellung eines Pfandrechts an den gesamten, die Unterlage der Pfandbriese bildenden Hypotheken zugunsten der Pfandbriesgläubiger vor und regelte sowohl die Voraussetungen und Wirkungen einer solchen

¹ Siehe "Begründung jum Entwurf eines Hypothekenbankgefehes", Druckfachen bes Reichstags, 10. Leg.=Periode, I. Seffion 1889/90, Nr. 106.

Pfandbestellung als auch die mit ihr zusammenhängende Bertretung der Pfandbriefgläubiger durch einen von der Anstalt zu berufenden Pfandhalter. Ein Zwang, sich dem Gesetze zu unterwerfen, sollte jedoch den Bodenkreditanstalten nicht auferlegt werden; es sollte den einzelnen Instituten überlaffen bleiben, ob fie bon dem Befete Bebrauch machen wollten oder nicht. Der Entwurf wurde im Jahre 1879 wie im Jahre 1880 von dem Reichstage einer Kommission überwiesen; beide Kommissionen haben darüber Bericht erstattet. Bur Berabschiedung ift der Entwurf jedoch nicht gelangt. Von einer Wiederaufnahme des Gegenstandes sah man in der Folgezeit hauptsächlich aus dem Grunde ab. weil es mit dem Fortschreiten der Arbeiten für das Bürgerliche Gesetbuch zweifelhaft erschien, ob die Grundlage, auf welcher der Entwurf die rechtliche Sicherung der Pfandbriefgläubiger zu ordnen beabsichtigte, gegenüber dem fünftigen bürgerlichen Rechte beibehalten werden könne. Dagegen trat, wie schon früher erwähnt 1, in mehreren Bundesstaaten die Landesgeseigebung der Regelung der Sache näher.

Diese Landesgesche stimmten mit dem erwähnten Reichsgeschentwurfe darin überein, daß den Pfandbriefgläubigern ein Faustpfandrecht an den hypothekarischen Forderungen im Sinne des § 40 der Konkursordnung gewährt werde. Das Faustpfandrecht entstand auf Grund einer Eintragung in das Pfandbuch dadurch, daß der Gewahrsam der über die hypothekarische Forderung lautenden Urkunde einem Bertreter der Faustpfandgläubiger (Pfandhalter) übertragen wird, so daß ohne ihn über die Urkunde tatsächlich nicht verfügt werden konnte. Der Reichsgesetzentwurf unterschied sich von den Landesgesetzen grundsätzlich dadurch, daß nach ihm der Pfandhalter von der Anstalt bestellt werden sollte; das gleiche bestimmte das gothaische Gesetz, während das badische Gesetz bestimmte, daß der Pfandhalter durch das Justidministerium bestellt wurde.

Der Entwurf des Reichshypothekenbankgesetes sah einen "Bertreter der Pfandbriefgläubiger" vor, der durch die Bersammlung der Pfandbriefgläubiger nach den Borschriften des Gesetzes betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen bestellt werden sollte. Durch die Kommission des Reichstages wurde diese Funktion einem Treuhänder übertragen, der durch die Aufsichtssehörde zu bestellen ist.

² Siehe oben S. 98.

Der durch das Reichshppothekenbankgesetz geschaffene Rechtszustand ist nun folgender:

Grundlegend ist § 35.

"Jit über das Bermögen der Hypothekenbank der Konkurs eröffnet, so gehen in Ansehung der Befriedigung aus den in das Hypothekensregister eingetragenen Hypotheken und Werthapieren die Forderungen der Pfandbriefgläubiger den Forderungen aller anderen Konkurssglänbiger vor. Das gleiche gilt von Geld, das dem Treuhänder zur Deckung der Hypothekenpfandbriefe in Berwahrung gegeben ist. Die Pfandbriefgläubiger haben untereinander gleichen Rang."

Das Gefet knüpft also den konkursrechtlichen Borrang an die Eintragung der Hypothekenforderungen in ein Hypothekenregister. Es gibt demnach die Möglichkeit, zwei Arten von Sypotheken zu führen, solche, die zur Deckung von Sprothekenpfandbriefen bestimmt sind und dementsprechend in das Register eingetragen werden muffen, und jogenannte "freie Hypotheken", die dann natürlich im Konkursfalle in die Konkurs= maffe fallen. Rur für die ersteren gelten die Borschriften des Sypothekenbankgesetes § 10 ff., die bestimmte Erfordernisse bezüglich der Qualität der Hypotheken aufstellen. Die konkursrechtliche Bevorzugung der Pfandbriefgläubiger ergreift also nur die in das Hypothekenregister eingetragenen Sypotheken. Es wird nun durch das Befet den Pfandbriefgläubigern kein Pfandrecht an den zur Pfandbriefdeckung bestimmten Hypotheken eingeräumt, sondern das Geset sichert nur die Pfandbriefgläubiger davor, daß unbefugter Beife vor dem Konkursfall Berfügungen über die Sypotheken getroffen werden können. Dics geschieht durch den von der Aufsichtsbehörde zu bestellenden Treuhänder, dem es nach § 30 obliegt, darauf zu achten, daß die vorschriftsmäßige Deckung für die Hypothekenpfandbriese jederzeit vorhanden ist und daß die zur Deckung bestimmten Hypotheken in das Supothekenregister eingetragen werden. Er hat die Supothekenpfandbriefe vor der Ausgabe mit einer Bescheinigung über das Vorhandensein der vorschriftsmäßigen Deckung und über die Eintragung in das Sypothekenregister zu versehen. Gine in das Sypothekenregister ein= getragene Spoothek kann nur mit Bustimmung des Trenhanders in dem Register gelöscht werden. Endlich hat der Treuhänder (§ 31) die Urkunden über die in das Sypothekenregister eingetragenen Sypotheken unter dem Mitverschlusse der Bank zu verwahren. Er ist verpflichtet,

Hypothekenurkunden auf Verlangen der Bank nur dann herauszugeben und zur Löschung im Sppothekenregister mitzuwirken, wenn und soweit die übrigen im Hypothekenregister eingetragenen Sypotheken zur Deckung der Sypothekenpfandbriefe genügen oder die Bank eine andere vorschriftsmäßige Deckung beschafft. Das Gesetz gestattet natürlich die vorübergehende Aushändigung der Urkunden, wenn dieselben zur Bornahme von irgendwelchen Rechtshandlungen benötigt werden (eine Be= stimmung, die bei mangelnder Vorsicht mißbraucht werden kann und von einer der im Jahre 1900 verkrachten Sypothekenbanken auch miß= braucht worden ist). Das Geset schreibt, um auf alle Källe die konkursrechtliche Sicherstellung der Pfandbriefgläubiger zu gewährleisten, die Ersatdedung durch Wertpapiere (nur Reichs= und Staatsschuldver= ichreibungen) oder durch Geld vor. (§ 6 Abj. 4.): "Jit infolge der Rückzahlung von Sypotheken oder aus einem anderen Grunde die vorgeschriebene Deckung in Sypotheken nicht mehr vollständig vorhanden und ist weder die Ergänzung durch andere Spotheken noch die Einziehung eines entsprechenden Betrags von Sppothekenpfandbriefen so= fort ausführbar, jo hat die Bank die fehlende Hypothekendekung einst= weilen durch Schuldverschreibungen des Reichs oder eines Bundesstaates oder durch Geld zu ersetzen."

Die Banken tragen dieser Bestimmung meist dadurch Nechnung, daß sie vorsichtshalber einen Betrag an Wertpapieren dem Trenhänder zum Mitverschluß übergeben.

Der Mitverschluß des Treuhänders erfolgt in der Weise, daß die Urkunden in das Stahltresorgewölbe eingelegt werden, das dann doppelt verschlossen wird, so daß weder die Bank ohne Mitwirkung des Treuhänders, noch dieser ohne Mitwirkung der Bank an die Urskunden heran kann.

Um zu verhindern, daß die Bank nun Pfandbriefe über den durch das Hypothekenregister ausgewiesenen und durch die im Stahltresor unter Mitverschluß des Trenhänders hinterlegten Urkunden ausge-wiesenen Betrag ausgibt, enthält das Gesetz in § 30 Abs. 3 die Borschrift, daß die Hypothekenpsandbriese vor der Ausgabe mit einer Bescheinigung des Trenhänders über das Borhandensein der vorschriftsmäßigen Deckung und über die Eintragung in das Hypothekenregister versehen werden müssen. Da die handschriftliche Bescheinigung zu einer außerordentlichen Arbeitsanspannung des Trenhänders führen würde, hat diese Bestimmung eine Auslegung dahin erhalten, daß auch die fak-

similierte Bescheinigung genügt, sofern Borkehrungen getroffen sind, die es auf andere Beise gewährleisten, daß die Bank Pfandbriese über die Deckung hinaus nicht ausgibt. Es sei hier noch bezüglich des Treushänders ergänzend hinzugesügt, daß das Gesetz dem Treuhänder auch das Recht einräumt (§ 32), jederzeit die Bücher und Schriften der Bank einzusehen, soweit sie sich auf die Hypothekenpfandbriese und auf die in das Hypothekenregister eingetragenen Hypotheken beziehen. Die Hypothekenbank ist berpflichtet, von den Kapitalrückzahlungen auf die in das Hypothekenregister eingetragenen Hypotheken sowie von sonstisgen für die Pfandbriesgläubiger erheblichen Anderungen, welche diese Hypotheken betreffen, dem Treuhänder fortlausende Mitteilung zu machen.

Da das Shpothekenregister nur die Nominalbeträge der Shbotheken aufnimmt, aber keinen Ausweis über die durch Amortisation und sonstige Rückzahlungen erfolgten Minderungen des Hypothekenbestandes geben kann, so ist der Treuhänder bezüglich der tatsächlich vorhandenen Deckung auf Treu und Glauben gegenüber der Sypothekenbank angewiesen. Dagegen, daß eine Bank in gesetzwidriger Absicht dem Treuhänder Rüdzahlungen berschweigt, kann eine fortlaufende Montrolle nur schwer geschaffen werden. Das Sypothekenbankgeset trifft dagegen strafgesetliche Bestimmungen (§ 37-39). Außerdem sind gewisse Bublizitätsvorschriften erlassen, die der Auffichtsbehörde die Handhabe bieten, das Gleichgewicht zwischen Pfandbriefdeckung und den im Umlauf befindlichen Pfandbriefen zu überwachen. Es ist zunächst nach \$ 22 Abj. 2 innerhalb des ersten Monats eines jeden Kalenderhalbjahrs eine von dem Treuhänder beglaubigte Abschrift der Eintragungen, welche mährend des letten Halbjahres in dem Sppothekenregister vorgenommen worden find, der Aufsichtsbehörde einzureichen 1. Ferner ist nach § 23 innerhalb des zweiten Monats eines jeden Ralenderhalb= jahrs von der Bank der Gesamtbetrag der Sprothekenpfandbriefe, welche am letten Tage des vergangenen Halbjahrs im Umlaufe waren, und der nach Abzug aller Rückzahlungen und sonstigen Minderungen sich ergebende Besamtbetrag der am letten Tage des vergangenen Salbjahrs in das Sppothekenregister eingetragenen Sppotheken sowie der

¹ In Preußen ift durch Erlaß des Landwirtschaftsministers vom 17. Rov. 1901 vierteljährliche Sinreichung unter Benuhung eines Formulars vorgeschrieben. Siehe Godoleh, Staatsaufsicht überdie Hypothekenbanten. Schmollers Jahrbücher, 29. Jahrg., S. 1004/5. Deutscher Ökonomist. 1901. S. 648. Der Erlaß ist abgedruckt n. a. auch bei Göppert-Seidel, Kommentar. 2. Aust. S. 152 fr.

Gesamtbetrag der an diesem Tage in das Register eingetragenen Wertspapiere und des in der Verwahrung des Treuhänders befindlichen Geldes im Deutschen Reichsanzeiger und in den für die Veröffentslichungen der Bank bestimmten Blättern bekannt zu machen. Die gleiche Borschrift ist (§ 24) für die Jahresbilanz der Hypothekenbanken erlassen.

Es ist also nicht Aufgabe des Treuhänders, die materielle Sicherstellung der Pfandbriefgläubiger zu überwachen. Das Gefet weift ihm zwar die Aufgabe zu, darüber zu wachen, daß die vorschriftsmäßige Deckung für die Sypothekenpfandbriefe jederzeit vorhanden ist, er hat aber nach § 30 Abs. 1 nicht zu untersuchen, sofern der Wert der beliehenen Grundstücke gemäß der von der Auffichtsbehörde genehmigten Unweisung festgesett ist, ob der festgesette Bert dem wirklichen Berte entspricht. Sat der Treuhander auf Grund der Beleihungsakten sich davon überzeugt, daß bei der Festsetzung des Sypothekenbetrags die Unweisung über die Wertermittlung befolgt ist, hat er sich insbesondere davon überzeugt, daß das Darlehen auf einem inländischen Grund= stück haftet und zur ersten Stelle eingetragen ist, daß es die zugelassene Bertgrenze nicht übersteigt (§ 11), daß ferner der angenommene Bert den Berkaufswert nicht übersteigt, so hat er kein Recht, die Eintragung der Hypothek in das Register zu verweigern, es sei denn, daß es sich um Bauplathppotheken handelt, wenn dadurch die von dem Geset für Bauplathppotheken vorgeschriebene Grenze (der zehnte Teil des Besamtbetrages) überschritten wird.

Β.

Die materielle Aufsicht über die sortlausende Tätigkeit der Hypothekenbanken ist den Einzelstaaten überlassen geblieben, nachdem das Hypothekenbankwesen durch die Schuld der preußischen Normativbestimmungen in so außerordentlich weitgehender Weise partikular versichieden sich entwickelt hatte. Das Gesetz regelt nur die allgemeine Besugnis der Staatsaussicht, die sich auf den ganzen Geschäftsgang erstreckt, und stellt das Recht der Aufsichtsbehörde sest, alle Ansordnungen zu treffen, welche ersorderlich sind, um den Geschäftsbetrieb der Bank mit den Gesetzen, der Satzung und den sonst in verbindlicher Weise getroffenen Bestimmungen im Einklange zu halten. Eine Reihe Einzelbesugnisse (Einsicht in die Bücher und Schriften der Bank, Untersuchung der Kassens und Wertpapierbestände, Recht zur Einsholung von Auskunft, Teilnahme an Generalversammlungen und

Sitzungen der Verwaltungsorgane, auch Recht zur Einberufung von solchen, ferner Untersagung von Beschlüssen oder Anordnungen, z. B. Dividendensperre) sind im § 4 Abs. 2 des Gesetzes ausdrücklich festzgelegt.

Im übrigen ist die Staatsaufsicht dem pflichtgemäßen Ermessen der mit der Aufsicht betrauten Behörden anheimgestellt.

Ms oberste Staatsaufsichtsbehörde sungiert in Preußen das Ministerium für Landwirtschaft, Domänen und Forsten, in Bayern, Sachsen, Württemberg, Baden das Ministerium des Junern, in den kleineren Bundesstaaten das Gesamtministerium. Us Unterinstanzen jungieren in Preußen die Regierungspräsidenten der Bezirke, in welchen die Banken ihren Sit haben, in Berlin der Polizeipräsident.

Die Tätigkeit der zentralen Aufsichtsbehörden besteht im wesentslichen in der Aufstellung der unmittelbar mit der Staatsaufsicht betrauten Beamten, in dem Erlaß von dienstlichen Verfügungen und Anweisungen an die Banken und die Staatsaufsichtsorgane, und der Entgegennahme der Berichte der letteren, sowie in unmittelbarem briefslichem Verkehr mit den Banken, wenn aus den Berichten der Aufsichtsvorgane, aus den Jahresberichten, den halbjährlichen oder viertelsjährlichen Beleihungsnachweisen, aus Kasserichten usw. Anlaß zur Einziehung von Erkundigungen, Erläuterung zur Behebung von Zweifeln über Auslegung von Vorschriften und dergl. sich ergibt.

In einer Reihe von Berfügungen 2 sind von den betreffenden Ministerien Erläuterungen und Ergänzungen zum Reichshypothekensbankgeset, an die Banken ergangen, die für diese als objektive Rechtssnormen Geltung haben und in einigen Bestimmungen weitere Einsichränkungen der gesetzlich gewährleisteten Bewegungsfreiheit der Banken gebracht haben.

Für die unmittelbare Staatsaufsicht und Kontrolle haben sich zwei Shsteme ausgebildet, das der nebenamtlichen Staatskommissare, in Süddentschland und Sachsen üblich, und das der hauptamtlichen Besaufsichtigung, in Preußen und Sachsen-Meiningen. Letzterer Staat vereinigt insofern die beiden Shsteme, als bei der einzigen in Betracht kommenden Bank, der Deutschen Hoppothekenbank, ein Staatskommissar

¹ Eingehend geschilbert ift ber Rechtszuftand bei Dannenbaum, a. a. D. S. 25 ff. und S. 403 ff.

[&]quot;Die wichtigsten der preußischen und baherischen Aufsichtsverfügungen sind bei Bannenbaum, a. a. C. S. 380 ff. und bei Göppert-Seidel, S. 152 ff., abgedruckt.

im Hauptamte tätig ist. Die Staatskommissare der übrigen Banken, auch der der Preußischen Zentral-Bodenkredit-Aktien-Gesellschaft, die ihre Ausnahmestellung in gewissem Umfange beibehalten hat, sind höhere Staatsbeamte, die ihr Amt als Staatskommissar nebenberus-lich ausüben und dafür eine Remuneration von ihrer Staatsregierung beziehen, die diese auf Grund des § 4 Abs. 3 H. B. G. von der Bank wieder einhebt. In den meisten Fällen fungieren die Staatskommissare zugleich als Treuhänder, wozu § 51 H.B. G. die Handhabe bietet. Doch würde diese Bestimmung für ebentuell neu zu gründende Hpspothekenbanken nicht anwendbar sein.

Die in Prenßen tätigen drei Bankinspektoren sind banktechnisch vorgebildete, dem Polizeipräsidium unterstellte, im Hauptamte mit dem Range eines Regierungsrats angestellte Beamte. Jeder Bankinspektor übt durch öftere Reisen an Ort und Stelle unmittelbar die Aussicht in Gemeinschaft mit dem Treuhänder nach Anweisung des Regierungspräsidenten aus. Die Bankinspektoren haben also keine selbständige Kontrollbesugnis. Sie wechseln dabei in regelmäßigem Turnus die von ihnen beaufsichtigten Banken, so daß sie sämtliche nach und nach kennen sernen.

Beide Sniteme haben unftreitig ihre Borzüge, beide aber auch große Rachteile. Die Bankinspektoren haben zwar die Möglichkeit, weil sie hauptamtlich tätig sind und mehr Zeit auswenden können, zudem technisch besser vorgebildet sind, sich große Erfahrungen, namentlich durch den Vergleich zu verschaffen, sie können aber doch nur eine auf die äußeren Erscheinungen sich erstreckende Kontrolle ausüben und jedenfalls auf die inneren Berhältnisse der Bank nicht genügend Ginfluß nehmen. Ihr Eingreifen kann leicht zu beunruhigenden Gerüchten Beranlaffung geben. Dazu trägt das Inftitut der Bankinfpektoren einen zu polizeimäßigen Charakter; die preußischen Sppothekenbanken jehen in der Art, wie die Staatsaufsicht in Preußen gehandhabt wird, eine gewisse Burucksetzung gegen die Institute in den anderen Bundesstaaten, in denen das System der Staatskommissare besteht. Vor allem aber kommt in Betracht, daß das Spitem keine Präventivkontrolle zuläßt. Der Bankinspektor kann Mißstände erst feststellen, nachdem jich jolche eingenistet haben, aber er kann sie nicht schon im Ent= stehen verhindern.

Diese Präventivkontrolle ist der große Vorzug des Systems des Staatskommissars, der in enger Fühlung mit der Bank steht. Weil der

Rommissar sich ausschließlich mit der einen Bank befaßt, tennt er die Berhältnisse genau, er kann vor allem rechtzeitig und unauffällig einschreiten, und es tritt, wenn er einmal eingreifen muß, nach außen hin nicht sofort eine Beunruhigung ein. Allerdings wird fich bei der neben= amtlichen Staatsaufsicht die technische Kontrolle, im Normalfalle wenigstens, auf die Brufung der Beleihungsatten vor den Situngen des Beleihungsausschuffes, an denen der Staatskommiffar regelmäßig teilnimmt, beschränken muffen. Gine fortlaufende Besichtigung der neu beliehenen Objekte kann wohl nur ausnahmsweise in Frage kommen. Dagegen gibt es genug Anhaltsvunkte, um erkennen zu können, wenn die Bankleitung es an der erforderlichen Vorsicht mangeln läft. Bu dem durch das Sypothekenbankgeset vorgeschriebenen Berzeichnis der Neubeleihungen (§ 22 Abs. 2) treten die durch die Ministerialver= fügungen 1 vorgeschriebenen Verzeichnisse der Zwangsversteigerungen und der freiwilligen Berkäufe mit Angabe der Liegenschaftspreise, aus denen sich ergibt, wenn die Berkaufspreise in ftarkem Migberhältnis zu den Schätzungen stehen. Alle diese Unterlagen unterliegen genauer Brufung, und es finden über jede Beleihung, die Anlag zu Beanstandung bietet, eingehende Berhandlungen zwischen dem Ministerium, dem die Staatsaufsicht ressortmäßig unterstellt ist, und der Bank statt. Die Einzelkontrolle ist dem Staatskommissar dadurch erleichtert, daß er zugleich das Amt des Treuhänders versieht, das er in der Regel durch einen Stellvertreter ausüben läßt, der bei seinen regelmäßigen Funttionen Gelegenheit hat, auch die Interna des Bankbetriebes bis in Einzelheiten hinein kennen zu lernen.

Die Hauptsache bei dem Shstem des Staatskommissars bleibt, daß der jeder Bank beigegebene Staatskommissar in jahrelanger gemein-wirtschaftlicher Tätigkeit, durch Teilnahme an allen Sitzungen des Aufsichtsrats und Borstands, die verantwortlichen Organe der Bank persönlich so genau kennen lernt, daß die Staatsregierung über den Geist, von dem aus die Bank geleitet ist, durchaus im klaren ist. Und auf diesen Geist kommt es schließlich in erster Linie an. Hat eine Staatsaussichtsbehörde in dieser Beziehung Ursache zu Mißtrauen, so ist es allerdings ihre Pflicht, rechtzeitig sür intensive und durchgreisende Kontrolle zu sorgen. Ob hierzu Beranlassung vorliegt, kann man auch

¹ Erlag bes preuß. Landwirtschaftsministers vom 17. Nov. 1901; Berfügung bes baberischen Staatsministeriums bes Innern vom 6. Dezember 1905.

ohne kaufmännische und banktechnische Spezialkenntnisse unter den heutigen Verhältnissen leicht entscheiden.

Die Staatskommissare erscheinen zudem in den Augen des Aublistums nicht als Organe des Mißtrauens, sondern des staatlichen Intersesses. Die doch tatsächlich große Bedeutung der Hypothekenbank für die materielle Wohlfahrt des Landes erscheint gehoben, wenn die Staatssregierung sich gleichsam bei der Bank vertreten läßt.

Es kann allerdings nicht geleugnet werden, daß in einem Einzelsfalle das System des Staatskommissars sehr enttäuscht hat. Es war das der Fall bei der Baherischen Bodenkreditanstalt im Jahre 1908 1. Es handelt sich in diesem Fall aber um eine Ausnahmeerscheinung, um direkte Pflichtverletzungen, die natürlich überall vorkommen können. Der Fall war die Beranlassung, daß auch Bahern die Stelle eines technischen Bankaussichtsbeamten schuf, der zur Unterstützung der Staatskommissare vom Ministerium des Janern angestellt wurde. Bauern hat in dieser durch den Minister v. Brettreich geschaffenen Berseinigung beider Systeme eine Lösung des Staatsaussichtsproblems gestunden, die sich außerordentlich gut bewährt hat.

Die Staatsaufsicht über die Sppothekenbanken ist ein publizistisch öfters erörtertes Thema, über das der Streit der Meinungen noch unentschieden geblieben ift. Wer den Standpunkt einnimmt, daß die Sypothekenbanken mit ihrer großen Verantwortlichkeit, die sich aus der Berwaltung jo enormer Bestandteile des Bolksvermögens ergibt, nicht scharf genug kontrolliert werden können, wird auch das preußiiche Shitem der Bankinipektoren nicht für ausreichend ansehen. Die Fachpresse verlangte vielfach, namentlich auch im hinblick auf den erwähnten Bürzburger Fall, die Bestellung hauptamtlicher Staatskommiffare für jede Bank, wie es bei der Deutschen Sppothekenbank in Meiningen der Fall ift. Derjenige, der angibt, daß die Sypothekenbanken bezüglich ihrer Vertrauenswürdigkeit doch immerhin in ihrer Mehrzahl über jeden Zweifel erhaben dastehen, daß zum mindesten eine Differenzierung angebracht ist, wird dem mehr individualisierenden Prinzip der Staatskommissare den Vorzug geben. Möglich ist jedoch bei der herrschenden Richtung unserer Zeit, die einer zunehmenden Bürokratisierung unseres Wirtschaftslebens die Wege ebnet, daß die Staatsaufficht in Bukunft einer stärkeren Bentralifierung unterworfen wird. Es fehlt nicht an Stimmen, die ein Reichsaufsichtsamt nach

¹ Siehe die Landtagsverhandlungen 98. Sitzung vom 9. März 1908.

Art des für die privaten Bersicherungsgesellschaften geschaffenen fordern. Der Verfasser hat an späterer Stelle bei Besprechung des Schähungswesens die Möglichkeit einer nach dieser Richtung gehenden Lösung die Frage erörtert. Man kann im allgemeinen die Hoffnung aussprechen, daß die deutschen Hypothekenbanken von sich aus den richtigen Weg finden werden, der sie in ihrer für das Wirtschaftsleben der Nation so wichtigen Eigenart erhält, ohne daß die Staatsgewalt es nötig hat, durch ein zentrales Aufsichkaamt dem össentlichen Mißtrauen auf der einen Seite unbegründete Nahrung zu geben, auf der andern Seite es in ebenso schädliche Sicherheit zu wiegen.

Die Trenhandschaft in der Form, wie sie bei den Shpothekenbanken ausgebildet und durchgeführt ist, weist mit der Staatsaussicht viele verwandte Züge auf, beide greisen ergänzend ineinander, obwohl sie, vom rechtlichen Standpunkte aus betrachtet, ganz verschiedene Funktionen haben. Gemeinsam ist ihnen, daß sie einen Schut des in Pfandbriesen angelegten Sparkapitals bezwecken, die Staatsaussicht in bezug auf allgemeine Sicherheit überhaupt, die Trenhandschaft nur in bezug auf die besonderen Schwierigkeiten, die den Pfandbriesinhabern im Falle des Konkurses der Spothekenbank erwachsen. Lom wirtsichaftlichen Gesichtspunkte aus betrachtet ist beides geeignet, die Absacs fähigkeit des Pfandbriess zu sürdern, und beide Institutionen gehören daher dem Gebiete der staatlichen Kreditsürderung an.

Alls gleichartige wirtschaftliche Maßnahme müssen wir die positive Förderung ansehen, die der Staat einzelnen Hypothekenbanken durch die Berleihung der Mündelsicher het der Psandbriese gewährt hat. Bir besprechen jedoch die Frage der Mündelsicherheit besser bei Erörterung des Absabes der Pfandbriese und beschränken uns an dieser Stelle auf die bloße Erwähnung, weil sie immerhin mit in den Bereich der Beziehungen des Staates zu den Hypothekenbanken fällt.

Innerhalb der Schranken, die durch Gesetzgebung und Maßnahmen der Staatsverwaltung, sowie durch die besonderen Vorschriften des Bürgerlichen Gesetzbuchs, des Handelsgesetzbuchs und anderer zivilsgesetz über das Recht der Erwerbsgesellschaften gezogen sind, geshören die Hypothekenbanken zu den autonomen Faktoren des Wirtschaftslebens, die ihre Verhältnisse selbständig vronen und nach außen hin durch ihre berfassungsmäßigen Organe vertreten werden. Sie sind in dieser Beziehung den öffentlichsrechtlichen Anstalten, die zumeist ganz auf autonomem Recht beruhen, wesentlich nachgestellt,

doch ist anzuerkennen, daß bei den meisten Anstalten des öffentlichen Rechts, sowohl den alten Landschaften wie den Landeskreditkassen, wesentlich engere Beziehungen zu den Staatsregierungen bestehen, die bei privaten Erwerbsgesellschaften nicht gegeben und auch nicht am Plaze sind.

4. Sypothekenbanken mit gemischtem Geschäftsbetrieb 1.

Der Begriff der gemischten Sypothekenbank 2, d. f. einer Bank, die jowohl Pfandbriefe ausgibt, als auch kurzfristige (Wechsel-, Lombard-, Rontokorrent=, Depositen=, Effekten=) Geschäfte betreibt, hat durch das Sypothekenbankgeset keinen wesentlichen anderen Inhalt bekommen. Ursprünglich bestand das Wesen der gemischten Bank darin, daß der Sypothekenbestand der Bank nicht nur den Ufandbriefinhabern, sondern auch den sonstigen Gläubigern der Bank in gleichem Maße haftete. Theoretisch war die gemischte Hypothekenbank allerdings auf dem Ge= danken gegründet gewesen, daß die verschiedenen Arten des Kredits sich gegenseitig ergänzen und daß eine Pflege beider Sparten durch ein Areditinstitut für beide Kategorien fördernd wirke. Es bedeutete jedoch nicht, daß die durch den Berkauf von Pfandbriefen gewonnenen Mittel, nach Maggabe des augenblicklichen geschäftlichen Borteils, in Sypotheken oder in kurzfristigen, geschäftlichen Krediten (Wechsel-, Lombard=, Blankokrediten usw.) angelegt wurden, sondern es bedeutete, daß der Bank zu Sppothekenausleihungen aus den verfügbaren Mitteln ihres furgfristigen Paffivgeschäftes weitergehende Betriebmittel zur Berfügung standen, als der reinen Sppothekenbank, die im wesentlichen auf ihr Aktienkapital angewiesen war. Die Pfandbriefe selbst standen in unmittelbarer Beziehung zu den Spotheken, auf Grund deren sie ausgegeben waren.

Das Hypothekenbankgeset hat durch die §§ 29 ff. (Treuhänder), § 6 Abs. 1 (Deckung der Hypothekenpfandbriefe) und § 35 (Borzugsrecht der Pfandbriefgläubiger) die Selbständigkeit des Pfandbrief- und Hypothekengeschäfts der gemischten Banken gegenüber den bankgeschäft-

¹ Literatur: H. Frankenberg, Die gemischten und reinen hypothekenbanken in Deutschland. (Wirtschafts- und Berwaltungsstudien mit besonderer Berüchsigung Baberns. XXXIX. Leipzig 1910.)

² Siehe oben S. 90.

lichen Sparten stärker herausgearbeitet, ohne im übrigen den Charakter dieser Institute wesentlich zu ändern. Das gegenseitige Berhältnis zwischen Bankabteilung und Hypothekenabteilung ist nicht ganz gleich-mäßig; der oben (S. 90) für die Zeit vor dem Inkrafttreten des Hypothekenbankgeseites mitgeteilte Unterschied hat sich in manchem etwas abgeschwächt, sonst aber erhalten. Im Großen und Ganzen kann man sagen, daß die heutigen gemischten Hypothekenbanken richtige Hypothekenbanken sind mit nur rein äußerlicher Angliederung einer Banksabteilung, die freilich in gewisser Beziehung auch den Geschäften der Hypothekenabteilung nuthringende Unterstützung bringen kann, aber nicht in innerlich notwendigem Funktionszusammenhange mit dieser steht.

Das eigentliche Heimatland der gemischten Hypothekenbanken ist Bagern. Daß bei den haverischen Bankanstalten die Kombination der Mobiliarkreditgeschäfte mit dem Bodenkreditgeschäft sich ausgebildet hat, rührt daber, daß bei der Gründung des ältesten Institutes, der Baherischen Sypotheken= und Wechselbank, die als ein Akt staatlicher Wirtschaftspolitik anzusehen ist, Handel und Gewerbe erst in den Anfängen neuzeitlicher Entwicklung lagen. Es war daber ein genügender Boden für ein sich ausschließlich dem Mobiliarkredit widmendes Institut noch nicht vorhanden; mit der Spotheken- und Bechselbank follte das Bankinstitut des Landes in das Leben gerufen werden, um der wirtschaftlichen Entwicklung des Landes die Wege zu ebnen, und es ist wohl nur der damaligen Zeitströmung oder Zufallsgründen zuzuschreiben, daß die Form der Konzessionierung einer privaten Aktiengesellschaft gewählt wurde, wie das auch anderswo mit der Landes not en bank zu denen auch die Sypotheken- und Wechselbank gehörte, geschehen ist. Das Realfreditgeschäft wurde zunächst in unvollkommener Form angegliedert, um das Landeskreditinstitut auch dem Grundkreditbedürfnis nutbar zu machen; zugleich glaubte man damals seine wirtschaftliche Rraft zu stärken. Erst durch die Aufnahme des Pfandbriefdarlehensgeschäfts im Jahre 1864 aber erfolgte der systematische Ausbau der Bodenkreditabteilung. Die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank ist auf diese Beise das Borbild geworden nicht nur für die später nach Aufhebung des Bankmonopols 1 gegründeten anderen gemischten

¹ Auf Grund des bayerischen Gewerbegesetzes vom 6. Febr. 1868, das für die Bankanstalten freilich noch an der Konzessionspflicht festhielt, während für das Gebiet des norddeutschen Bundes die Gewerbeordnung vom 21. Juni 1869 die volle Gewerbestreiheit durchführte.

Banken Bagerns, die nicht nur aus Konkurrenzrücksichten, sondern auch aus Rücksichten auf die wirtschaftlichen Verhältnisse des Landes die Form der gemischten Sypothekenbank wählten, sondern auch für die Namenskollegin in Mecklenburg-Schwerin; auch hier bot das agrarische Land für eine reine Rreditbank keine genügende wirtschaftliche Bafis, die erst durch die Entwicklung des modernen kapitalistischen Be= werbe= und Handelsbetriebes geschaffen wurde. Gine ähnliche Stellung nahm früher in Anhalt die Anhalt-Dessauische Landesbank ein, die freilich später ihre Grundkreditabteilung ganz hat eingehen lassen. Die anderen gemischten Banken jedoch haben mit der Entwicklung Schritt gehalten und ihre Kreditbankabteilung entsprechend den Bedürfnissen des Landes ausgebaut; die meisten sind dabei gleichzeitig zu bedeuten= den Hypothekenbanken und zu einer wichtigen Stütze für den Real= kredit ihres Landes gelvorden. Bon wesentlicher Bedeutung ist dabei der Umstand, daß sie dank dem Rückhalt, den sie an ihrer Sprothekenabteilung hatten, ihrem Lande ein jelbständiges Bankwesen erhalten haben, das sicherlich sonst vollständig in Abhängigkeit von den Berliner Großbanken gekommen wäre. Die Beziehungen der baberischen Bankanstalten, wie die der Bayerischen Sypotheken- und Wechselbank gur Diskonto-Besellschaft, der Bagerischen Sandelsbank und der Bageriichen Vereinsbank zur Deutschen Bank, überschreiten nicht den Nahmen des auf gegenseitiger Unabhängigkeit gegründeten freundschaftlichen geichäftlichen Verkehrs. Die Bayerische Sypotheken= und Bechsel=Bank hat in Gemeinschaft mit der Diskunto-Gesellschaft zur Aflege des allgemeinen Bankgeschäftes die Bayerische Diskonto= und Wechsel=Bank in Nürnberg gegründet, doch ist neuerdings der Anteil der Diskontogesellschaft am Aktienkapital dieser Bank ebenfalls auf die Baberische Sypotheten= und Bechfel-Bank übergegangen.

Allerdings sind die baherischen gemischen Banken durch den Wettbewerb der nordeutschen Großbanken, die, wie die Deutsche Bank, die Dresdner Bank und die Mitteldeutsche Kreditbank, direkte Filialen in Bahern gegründet haben, auch in ihrer Stellung als Kreditbanken stark beeinflußt worden. Um Hauptsige ihrer Niederslassehungen zu eingesessener Kundschaft zumeist zu erhalten, aber soweit die moderne großkapitalistische Entwicklung Platz griff, waren sie dem Wettbewerb nur wenig gewachsen. Sie mußten sich einen Ersatzschaffen, den sie in der Pflege des kleineren und mittleren, gewerblichen

und kaufmännischen Kontokorrentkredits suchten und fanden, und der ihnen auch eine wirksame Stüte für die Ausbreitung des Pfandbriejabsates und der Aflege des Grundkredits geworden ist. Das Filial= system der bayerischen gemischten Banken, das bei der Sypotheken= und Bechselbank nicht direkt, sondern durch die Vermittlung der Bayerischen Diskonto- und Bechfel-Bank, bei Bereinsbank und Sandelsbank aber durch direkte Zweigniederlassungen gepflegt wird, ist insofern für den Realfredit Bayerns von Wichtigkeit geworden, als durch sie die Tendenz auf vorzugsweise Berücksichtigung des großstädtischen Bau- und Terrainmarktes in starkem Maße abgelenkt worden ist zu gunsten einer stärkeren Bevorzugung der seßhaften Hausbesitzer der Mittel= und Kleinstädte, des landwirtschaftlichen Besitzes und auch der landwirt= schaftlich-gewerblichen Anwesen des flachen Landes. Das Filialsystem hat volkswirtschaftlich hervorragend günstig gewirkt, wobei sowohl die Bank- wie die Grundkreditabteilung der betreffenden Institute auf ihre Rechnung gekommen sind. Die Baherische Bereinsbank hat mit 20 Zweigniederlassungen mehr die mittleren und größeren Städte, die Sandels= bank mit jest 38 Zweigniederlassungen auch die kleineren Orte des rechtsrheinischen Bayerns besetzt. Die dadurch hervorgerufene Husgestaltung der geschäftlichen Wirksamkeit der vier baberischen gemischten Banken gibt sich in den Bergleichsziffern der folgenden Tabelle für die Jahre 1900 und 1915 zu erkennen.

(Siehe Tabelle auf Seite 145.)

Es geht aus dieser Tabelle dentlich hervor, daß die Vereinsbank in Nürnberg, die auf den Ausbau eines Filialsystems verzichtet hat und sich auf die Unterhaltung eines lokalen Bankgeschäftes am Sixe der Bank beschränkt, eine bedeutend schwächere Entwicklung als die Bayerische Vereinsbank und die Bayerische Handelsbank genommen hat, und zwar nicht nur in bezug auf ihr Banks, sondern auch auf ihr Hypothekengeschäft. Die Bayerische Hypothekens und Wechselbank fällt insviern aus dem Rahmen des Vergleichs hinaus, als sie ihr Provinzialkreditgeschäft vorzugsweise auf die Bayerische Diskontos und Wechselbank übertragen hat. Das Beispiel der Bayerischen Handelssbank zeigt am deutlichsten, welche wirtschaftlichen Kräfte auch in den kleineren Orten durch eine gesunde Organisation frei gemacht werden kleineren venn durch die gleichzeitige Pflege des Grundkredits der Borsteil einer geregelten Kreditzufuhr nicht ausschließlich auf die handelsseitel einer geregelten Kreditzufuhr nicht ausschließlich auf die handelsse

Entwidlung der gemischten Sphothekenbanken Baperns seit 1900.
(in 1000 Mark)

	Eigene Mittel	Fremde Mittel	
	Aftien= Rapital plus Referven	Areditoren, Afzepte und Sche c ts	Pjandbriefe und Rommunal= Obligationen
1900	Mŧ.	Mt.	Mt.
Spotheten= und Wechfelbant	71 298 53 279 32 215 23 016	33 814 50 243 25 515 2 667	798 739 279 039 149 408 223 344
Zufammen	179 808	112 239	1 450 530
1915			1
Hypotheten: und Wechfelbant	131 225 76 892 59 629 35 417	81 751 138 125 121 141 4 512	1 167 299 496 849 419 712 335 497
Zusammen	303 163	345529	2 419 357
Bunahme scit 1900 Shpotheten= und Wechselbant	0/ ₀ 84,05 44,32 85,10 53,88	0/ ₀ 141,77 174,91 374,78 69,18	0/0 46,14 78,06 180,92 50,22
Zusammen	68,60	207,85	66,79

treibenden und großgewerblichen Kreise beschränkt bleibt. Es liegt nahe, den hier verwirklichten Gedanken auf seine allgemeine Anwendbarkeit auf eine die Entwicklung der Mittels und Kleinstädte fördernde Siedslungs und Birtschaftspolitik zu prüsen. Jedoch ist einstweisen nicht daran zu denken, den Gedanken auf andersartige Verhältnisse zu übertragen, weil es sich hier infolge des § 5 des Hypothekenbankgesehes um ein gegebenes Monopol handelt, dessen Erweiterung nicht ohne Besbenken ist.

Von den außerbaherischen gemischten Hypothekenbanken unterstehen zwei einer ziemlich weitgehenden Beschränkung des Pfandbriefsemissionsrechts; es ist auf den doppelten Betrag des Aktienkapitals plus Reserve beschränkt, weil die Institute beim Inkrasttreten des Gesehes diese Umlaufsgrenze nicht überschritten hatten. Man wollte damals die weitere Entwicklung der Banken gemischten Systems nicht fördern. Bon den drei damals in Betracht kommenden Banken hat

Schriften 154. II.

die Anhalt-Deffauische Landesbank inzwischen (1904) ihre Pfandbriefabteilung vollständig aufgelöst, mahrend die Allgemeine Deutsche Areditanstalt sie langsam abliquidiert und von deren vollständigen Auflösung nicht mehr fern ist. Aur die Bürttembergische Bereinsbank betreibt, ebenfalls mit Unterstützung eines über das Land verteilten Filialsuftems, das Pfandbriefgeschäft innerhalb des eng bearenzten Rahmens weiter. Von den norddeutschen gemischten Sppothekenbanken hat die Mecklenburgische Hypotheken= und Bechselbank eine etwas andersartige Entwicklung genommen, indem fie in großzügiger Beife das Depositengeschäft durch starte Dezentralijation über das gange Land unter gleichzeitiger Pflege des Baugeldkredits organisierte. Man darf fagen, daß bei ihr das Kreditbankgeschäft das Bodenkreditgeschäft an Bedeutung überflügelt hat, mährend in Babern mehr oder weniger die umgekehrte Tendenz geherrscht hat. Ahnlich ist es bei der Mecklenburg-Strelitschen Sypothekenbank, die ebenfalls durch das in Neustrelit betricbene Bankgeschäft das Depositengeschäft pflegt. Die Sppothekenabteilung der Bank war als Tochtergründung der Kommerschen Sypotheken=Aktien=Bank in den großen Krach der letteren verwickelt und wird bis jest eigentlich nur als Liquidationsinstitut geführt.

Man kann auch die Grundkreditbank in Königsberg dieser Gruppe hinzuzählen, insofern sie das Depositengeschäft in Ost= und Westpreußen pflegt. Die Bank hat jedoch nur kleinen Umfang. Früher gehörten zu dieser Gruppe noch die Landwirtschaftliche Kreditbank in Franksturt a. M., die sich reorganisiert und als landwirtschaftliche Hypothekenbank zur reinen Hypothekenbank sich umgewandelt hat, und die bis 1899 als gemischte Bank tätig gewesene "Bremische Hypothekensbank", die jeht Immobilien= und Baubank ist.

Was die Frage betrifft, ob es zweckmäßig wäre, die größeren gemischten Banken in getrennte Hypotheken- und Kreditbanken aufsulösen, so kann darauf erwidert werden, daß dazu kein genügender Grund vorhanden ist. Eine lebhafte Agitation, den Betrieb des gemischten Hypothekenbankgeschäftes zu verbieten, zum mindesten ihnen die Mündelsicherheit zu versagen, bestand kurz vor dem Inkrafttreten des Hypothekenbankgesetes. Die Agitation charakterisierte sich aber unsweiselhaft als Konkurrenzmaßnahme, die sich mehr gegen die damals von den gemischten Instituten angestrebte Mündelsicherheit richtete. Das Hauptargument, das gegen die Verleihung geltend gemacht wurde, war, daß das Nebeneinanderbestehen von Bankgeschäft und Hypotheken-

bankbetrieb Gelegenheit zur spekulativen Ausnutzung der Pfandbriefskapitalien böte. Die Auseinandersetzungen, die durch diese Kämpfe veranlaßt waren, führten zu eingehender Prüfung der geschäftlichen Grundlagen der gemischten Hypothekenbanken und zu lebhafter öffentslicher Diskussion der Grundsätze. Das Ergebnis war, daß die gemischten Hypothekenbanken weiter als solche bestehen blieben und in bezug auf die Mündelsicherheit der Pfandbriefe den anderen Kreditsanstalten Baherns gleichgestellt wurden.

Eine Trennung der bestehenden gemischten Sppothekeninstitute in reine Rreditbanken und reine Hypothekenbanken würde großen recht= lichen und wirtschaftlichen Schwierigkeiten begegnen. Schon die Erichütterung des Kredits, die unausbleiblich wäre, wenn eine solche Um= wälzung einträte, die mit der ganzen Vergangenheit und den bis= herigen Grundlagen der Bank bräche, würde schwer in das Gewicht fallen. Es wären starke Gingriffe in bestehende Rechte unvermeid= bar, sodaß auf die Zustimmung einer Generalversammlung kaum zu rechnen wäre. Aber wenn auch diese hindernisse nicht als unüber= windlich gelten sollen, so bleiben noch eine Menge sonstiger Schwierigfeiten. Bunachft ift die Trennung im wörtlichen Sinne, eine Abteilung des Aktienkapitals; der Referven usw. nach dem Stande der Befetsgebung nicht möglich. Das Aftienrecht kennt eine folche Spaltung nicht; fie steht mit den Grundprinzipien der Aktiengesellschaft in Widerspruch. Es ware nur der Weg gangbar, dag eine neue Bank geschaffen wurde, die die Kreditbankgeschäfte übernehmen würde, ein Gedanke, den die Baperische Sypotheken- und Wechselbank ja auch teilweise ausgeführt hat, jedoch nicht für schon laufende alte, sondern für neue einzugehende Kreditbankaeschäfte. Der umgekehrte Weg wäre nicht praktisch, weil ja die bereits umlaufenden Pfandbriefe, ebenfo wie ihre Dedung auf den bisherigen Namen lauten. Die Übernahme dieser Schulden beziehungs= weise Forderungen durch eine neue Bank mußte einerseits an dem Widerstande der Gläubiger und Schuldner, andererseits an den enor= men Roften, welche Staats= und Reichsgebühren verursachen würden, icheitern. Es mußte alfo die alte Bank, die nach der Trennung als reine Spothekenbank ein viel zu großes Aktienkapital zu verzinsen hätte, entlveder das Aktienkapital reduzieren, oder fie müßte durch gesteigerten Geschäftsbetrieb Sypothekenbestand und Obligationenum= lauf in ein angemessenes Berhältnis zum Aktienkapital zu bringen inchen. Beides begegnet gleich großen Bedenken.

Die Frage einer Trennung der gemischten Hypothekenbanken kann also unzweckmäßig fallen gelassen werden.

Etwas anderes bedeutet die Frage nach der wirtschaftlichen Stellung der gemischten Spothekenbank. Es bedarf keiner besonderen Darlegung, daß diese Banken, nachdem neue Banken gemischten Systems nicht mehr entstehen können (5. B. G. § 5), ein sehr wertvolles Monopol besitzen, das zumal bei den baberischen Instituten, die noch das Brivileg der Mündelsicherheit innehaben, der Ausdruck eines großen öffentlichen Vertrauens ist. Denn die Gefahr eines Migbrauchs des Bfandbriefgeschäfts durch Berguidung mit spekulativen Bankgeschäften steht innerhalb des Bereichs der Möglichkeit, weil ohne eine gewisse Bewegungsfreiheit eine geschäftliche Wirksamkeit überhaupt nicht mehr möglich ist, aber durch Staatsaufsicht, die Einrichtung des Sypothekenregisters und den Treuhander ift diese Wefahr auf ein bescheidenes Maß zurückgedämmt. Bu beachten ist, daß sich die Staatsaufsicht durch den Staatskommissar bei den baberischen Spoothekenbanken gemischten Shitems nicht auf das Sypotheken- und Pfandbriefgeschäft beschränkt, fondern alle geschäftlichen Borgange, also auch alle Transaktionen der Bankabteilung umfaßt. Bei allen Sigungen des Aufsichtsrates und der Gesamtdirektion anwesend, erhält der Staatskommissar Rennt= nis über alle geschäftlichen Borgange und bleibt über den Beift, der in der Berwaltung herrscht, ständig und dauernd unterrichtet. Die durchaus sicheren Grundlagen und die alte gefestigte Tradition der Berwaltung der baberischen gemischten Banken läßt den Gedanken an Mikwirtschaft obengenannter Urt völlig zurücktreten.

Der Borteil der gemischten Hypothekenbank besteht natürlich in erster Linie in der besseren Ausgestaltung des Geldausgleichs und der wirksameren Organisation des laufenden Pfandbriefabsakes. Sie hat in ihren Depotkunden ständig sichere Pfandbriefabnehmer; allerdings wird gerade diesen gegenüber eine anständig denkende Bankleitung nur mit dem nötigen Takt auftreten und es streng vermeiden, etwa auf einen Ersak der im Depot besindlichen Konkurrenzpfandbriese hinzuarbeiten. Derartige Bersuche wären kleinlich und verwerslich und sind auch nirgends in Übung. Dagegen kann natürlich die gemischte Hypothekenbank die Organisation ihres Pfandbriesvertriebes in anderer Beise ausbauen, als es die reine Hypothekenbank zu tun vermag, wie es die baherischen Institute auch in ihren Filialen getan haben. Die Filialen dienen aber in erster Linie dem allgemeinen Bankgeschäft, insbesondere dem Des

positen= und Kontokorrentgeschäft. Für die Ausgestaltung des Hhpothekendarlehensgeschäfts, das möglichst konzentrierte Bearbeitung verlangt, kommen sie erst in zweiter Linie in Betracht. Ein solches Filialshstem ist einer reinen Hhpothekenbank nicht möglich, da der Pfandbriesabsah allein die Kosten nicht decken würde.

Die beffere Organisation des Geldausgleichs folgt aus der Ratur der gemischten Sypothekenbank. Je nach der Lage des Geldmarkts ift die Sypothekenabteilung der Sauptdepositär der Bankabteilung, oder die Bankabteilung hat an ihr einen großen zahlungsfähigen Kontoforrent=Schuldner. Die Bankabteilung erleichtert der Sppotheken= abteilung in Zeiten geringen oder stockenden Pfandbriefabsates ihre Muszahlungsvervflichtungen; dafür hat dann die Bankabteilung zunächst den Alleinverkauf der Pfandbriefe, den sie durch ihre Organe betreibt. Da die Auszahlungen oft auf den Tag genau auf Monate im boraus festgelegt werden muffen, der Eingang aus dem Pfandbriefverkauf aber unregelmäßig und ichwankend ist (abgesehen bom Shitem der öffent= lichen Subskription, wovon später die Rede sein soll), so hat auch eine reine Sypothekenbank, außer der Haltung eines genügenden Raffenbestandes, ein Kontokorrent=Verhältnis mit einer Kreditbank not= wendig, die im Bedarfsfalle die erforderlichen Gelder bereit stellt. Es bestehen dieser Art alte traditionelle Beziehungen zwischen einzelnen Sypothekenbanken und Kreditbanken, die nach außen hin leicht erkenn= bar und allgemein bekannt sind, z. B. diejenigen der Preußischen Central=Bodenkredit=Aktiengesellschaft zur Diskonto-Besellschaft, der Rheinisch = Bestfälischen Boden = Rredit = Bank zum A. Schaaffhausen= ichen Bankverein, der Westdeutschen Bodenkreditanstalt zur (früheren) Bergisch=Märkischen Bank, der Rheinischen Sypotheken=Bank Rheinischen Rreditbank, der Gächsischen Bodenkredit-Anstalt gur Dresdener Bank. In allen diesen Fällen find die Rreditbanken ftark an der Gründung dieser Hypothekenbanken beteiligt gewesen. Ein Unterordnungsberhältnis liegt aber in keiner Beise bor, nur ein geschäft= liches Kontokorrentverhältnis, das durch die Tradition und durch jonftige Umftände (Auffichtsräte) den Charakter dauernder Beziehungen an sich trägt. Die Leipziger Sppothekenbank, die in ähnlichen Beziehungen zu der verflossenen Leipziger Bank stand, ift g. B. in so aut wie keiner Beise durch den Rrach der letteren berührt worden.

Richt anders als diese Kontokorrentverhältnisse sind im Grunde die Beziehungen der Hypothekenabteilung zur Bankabteilung bei den

gemischten Hypothekenbanken zu beurteilen. Sie sind intimer und inniger, aber doch nicht minder lediglich auf geschäftlichen Erwägungen aufgebaut und von diesen beherrscht. Soweit Verfasser unterrichtet ist, bestehen zumeist beide Abteilungen so gut wie selbständig nebenseinander, mit eigener Direktion und eigenem Personal. Generalsversammlung, Aufsichtsrat und, für den inneren Betrieb, Gesamtsdirektion sind die einzigen gemeinschaftlichen Instanzen. Der geschäftsliche Verkehr zwischen beiden Abteilungen wickelt sich nicht anders wie zwischen Fremden Instituten ab, unter gegenseitiger Zinsenberechsnung usw.

Allerdings kommen zu den Vorteilen des gemischten Hypothekensbankbetriebes noch gewisse gegenseitige Unterstützungen, z. B. bei Kautionshypothekensachen durch die Mitwirkung des sachverständigen Apparates der Hypothekenabteilung, manche Betriebsverbilligungen usw. Aber diese Vorteile sind gegen die erstgenannten doch nur nebensfächlicher Natur.

Die gemischten Hypothekenbanken haben diese Vorteile ausgleichen müssen durch die Beschränkung, die ihnen § 46 Abs. 2 auferlegt, wonach eine Hypothekenbank, die von dem Rechte des erweiterten Geschäftsbetriebs Gebrauch macht, Hypothekenpfandbriefe nur bis zum
zehnfachen Betrage des Aktienkapitals und des ausschließlich zur
Deckung einer Untervilanz oder zur Sicherung der Pfandbriefglänbiger
bestimmten Reservefonds ausgeben.

Der Haupteinwand, der gegen das Syftem der gemischten Banken erhoben wird und der auch maßgebend gewesen ist für die fernere Ausschließung dieser Form, ist, daß die Bank unter dem Deckmantel solider Hypothekengeschäfte unsolide Spekulationsgeschäfte, z. B. gewagte Insdustriegründungen, betreiben kann, um Gründungsgewinne zu machen: serner, daß sie ihr Pfandbriess und Hypothekengeschäft zu Finanztranssaktionen mißbraucht, um bankgeschäftliche Verluste zu verdecken usw. Auch die schärsste Staatsaufsicht kann Versehlungen gegen das Strasgesetzbuch nicht verhindern, wenn die Dinge einmal so weit gediehen sind. Wichtig ist daher gerade bei den gemischten Banken der Präventivscharakter der Staatsaufsicht durch den ständigen Staatskommissar.

Bei den vornehmlich in Betracht kommenden vier baherischen Spothekenbanken dürfte eine Gefahr dieser oder ähnlicher Art wohl kaum zu befürchten sein, da diese Institute im Bertrauen des Publikums zu sicher fundiert sind und auch über das Stadium hin-

ausgewachsen sind, in dem eine Bankleitung in die Bersuchung geraten könnte, drohenden Dividendenrückgängen durch gewagte Spekulationsgeschäfte zu begegnen. Der Mecklenburgischen Hypotheken- und Bechselbank hat man in der Presse den Borwurf gemacht, daß sie einen großen Teil ihrer durch das Depositengeschäft eingehenden Kapitalien in Bangeldern angelegt, die dann später in vollgiltige Hypotheken umgewandelt zur Pfandbriesdeckung hereingenommen werden. Unch dieser Borwurf ist nicht berechtigt, sosen die Bank durch ihre sonstige Geschäftspraxis den Beweiß liesert, daß sie streng solide Grundzähe bevbachtet, was bei dem hochangesehenen Institut durchaus der Fall ist. Denn Bangelder sind kurzfristige Aktivanlagen, die an sich wohl einen Gegenposten gegen Depositen bilden können. Allerdings wird man eine Berallgemeinerung dieses aus seiner historischen Entwicklung zu erklärenden Einzelsalls nach heutigen banktechnischen Ansichanungen nicht ohne weiteres mehr empfehlen.

5. Die "reine" Sypothekenbank nach § 5 S. B. G. Innere Organisation. — Bilanz-, Gewinn- und Verlustrechnung.

Die weitaus überwiegende Mehrzahl der Hppothekenbanken (28 von 37) hat ihren Geschäftsbetrieb nach Inkrafttreten des Hppothekensbankgesetzes auf die oben (S. 108) angegebenen, in § 5 fest umgrenzten Geschäftssparten beschränkt, die für eventuell neu zu gründende Institute den geschlich vorgeschriebenen Umfang der gestatteten Geschäfte bedeuten. Sie bilden infolgedessen einen einheitlichen The, den man als den der Hhpothekenbank schlechthin bezeichnen kann, weil auch die Institute mit gemischtem Geschäftsbetriebe sich ihm in ihren Hhpothekensabteilungen stark anpassen. Man nennt jene meist, im Gegensat zu den "gemischten" Hhpothekenbanken, mit wenig glücklicher Bezeichnung "reine" Hhpothekenbanken. Auf sie beziehen sich die nachsolgenden Aussihrungen insosen, als sie das Durchschnittsbild einer Hypothekenbank

¹ Literatur n. a.: Leitner, Das Bantgeschäft und seine Technif. 2. Ausst. Frantsturt a. M. 1910. S. 366 ff. — Derselbe, Grundriß der Buchhaltung und Bilanztunde. Bd. I. Berlin 1913. S. 209 ff. Bd. II. 1914. S. 270 ff. Dannenbaum, Deutsche Hypothetenbanten. Berlin 1911. S. 87 ff. — Ferner die S. 252 zitierte bilanzrechtliche Literatur. — Rehm, Beiträge zum Hypothetenbantrecht. Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht. Bd. 64. S. 302. — Schanz, Zur Praxis der Hypothetenbanten. Bant-Archiv VI, S. 26. — Bastian, Hypothetenbantsragen. Plutus 1914 I. S. 377. 1915, S. 507. — Zahlreiche Abhandlungen im "Deutschen Stornomist" und sonstigen Finanzzeitschriften.

konstruieren wollen. Es bedarf jedoch nach dem Gesagten keiner weisteren Ausführungen, daß sie in den meisten und in allen wesentlichen Punkten auch für die "gemischten" Banken Geltung haben.

Die Organisation einer Sypothekenbank ist durch ihre Eigenschaft als Aktiengesellschaft bestimmt; auf Grund der Borschriften des Sandelsgesethuchs bestimmen Statut, Geschäftsordnung und Geschäftspraxis die Verfassung und Verwaltung der Bank. Die innere Organi= sation ist vornehmlich von zwei Gesichtspunkten beherrscht. Sie betreffen einmal das jogenannte "laufende Beschäft", das sich aus Neu-Emission bon Pfandbriefen und Neuhergabe von hppothekarischen Darlehen zu= sammensett, und zweitens die Berwaltung des Bestandes an früher emittierten, noch im Umlaufe befindlichen Pfandbriefen und an früher ausgezahlten Darleben. Der inneren Organisation steht die äußere gegenüber, die sich auf die Vermittlung des Sypothekenerwerbs und des Pfandbriefabsates erstreckt. Den Sauptanteil der Gesamtarbeits= leiftung nimmt natürlich das laufende Geschäft in Anspruch; die Berwaltung des Bestandes ist aber nicht minder wichtig als jene, und die Sorge um den guten Rredit der Bank zwingt gang besonders dazu, den älteren Spootheken immer von neuem die vollste Aufmerksamkeit zu ichenken. Der Wechsel der Konjunktur bestimmt in erster Linie den Bang und den Brad der Lebhaftigkeit des laufenden Beschäfts. Die Einteilung der Bank in einzelne Ressorts ist vorwiegend von den Bedürfnissen des laufenden Geschäfts beeinflußt.

Von den handelsrechtlichen Organen der Bank (Vorstand, Aussichtsrat, Generalversammlung) sind, wie überall, nur die beiden zuerstgenannten aktiv wirksam, der Aussichtsrat insosern, als bei allen Hypothekenbanken die endgültige Genehmigung der Darlehen der Zustimmung des Aussichtsrates bedarf. Meist hat der Aussichtsrat die Wahrnehmung seiner Obliegenheiten einem aus am Size der Bank
ansässigen Mitgliedern bestehenden Aussichusse übertragen, dem die Prüfung und Genehmigung der neuen Darlehensanträge nach Äuserung der Direktion obliegt. Die Direktion bildet die Zentralinstanz
für die gesamte äußere und innere Organisation der Bank. Ihre Besugnisse sind durch eine vom Aussichtssrat beschlossene und von der
Generalversammlung genehmigte Geschäftsanweisung geregelt. Die
Direktion, die die Bank gerichtlich und außergerichtlich vertritt, leitet
nach Maßgabe der gesetzlichen und statutarischen Borschriften den Betrieb der Bank und trägt die Berantwortung gegenüber Aussischtsrat

und Generalversammlung. Sie stellt die Beamten an; nur die Bestellung von Prokuristen und Handelsbevollmächtigten unterliegt der Genehmigung des Aufsichtsrates. Da dem Staatskommissar dort, wo ein solcher vorhanden ist, gesetslich das Recht zusteht, an allen Sitzungen des Aufsichtsrats teilzunehmen, und andererseits die Direktion wichtige Entschlüsse, etwa über Ausdehnung der Organisation oder ähnliches, nicht ohne Anhörung des Aufsichtsrats fassen kann, so bildet in diesem Falle die aus Staatskommissar, Aussichtsrat und Direktion zusammensgesete Aussichtsratssitzung die höchste geschäftliche Instanz der Bank.

Die laufende Tätigkeit einer Hypothekenbank sett sich in der Haupt= sache aus Einzelvorgängen in folgender Reihenfolge zusammen: der Entgegennahme der Darlehensgesuche, die durch die Darlehenssucher jelbst oder durch Vermittler bei der Bank eingereicht werden, folgt die Vorprüfung, durch die sich ergibt, ob das Darlehensgesuch über= haupt in weitere Behandlung genommen werden kann. Ergibt die Bor= prüfung die Zuläffigkeit der Beleihung, fo findet eine weitere Brüfung der Frage statt, ob unter den jeweiligen Umständen, (Lage des Pfandbriefmarktes, Größe und Art des Objektes usw.) die Hereinnahme des Antrages angezeigt erscheint. Wird diese Frage bejaht, dann ergeht Bescheid an deut Darlehenssucher, meist unter Mitteilung der Bedingungen und des Termins, an dem die Besichtigung des Objektes durch den Inspektor oder den Vertrauensmann der Bank zum 3weck der Schätzung erfolgen foll. Hat die Schätzung den Beleihungswert des Objektes nach Maggabe der Unweisung für die Wertermittlung fest= gestellt, so findet die Festsetzung der Beleihungesumme statt, und nach Unnahme des Angebots erfolgt der grundbuchamtliche Bollzug durch den Notar, der nach Erledigung der gerichtlichen Formalitäten auch die Auszahlung des Darlehens bewirkt.

Sodann erfolgt in der Buchhaltung der Bank die Buchung der Darlehensförderung in das Memorial und das Hauptbuch, in die versichiedenen Darlehensbücher und Strazzen. Dazu kommen Eintragungen in die statistischen Zählkarten, endlich in das Hypothekenregister. Der Beleihungsvorgang ist damit zu Ende. Das Darlehen beschäftigt die Bank nun normalerweise nur noch durch die Buchung der Zinseingänge, bei Amortisationsdarlehen durch die Buchungen der Annuitätentilsungen, schließlich durch Teilrückzahlungen, durch Kündigung und Kückzahlung, durch Ablösung Dritter gegen löschungsfähige Quittung oder durch Prolongation. Eventuell sind Grundstäckzeilungen und Pfands

freigaben zu erledigen, oder es erwachsen Arbeiten durch Besişübers gänge im Erbgange, durch freiwillige Verkäuse oder von Nachgläubisgern betriebene Zwangsversteigerungen. Nicht normalers, wenigstens nicht beabsichtigterweise sind Stundungsgesuche zu erledigen oder Mahnsschreiben zu erlassen. Schlimmstenfalls wird das Objekt auch notleisbend, die Bank muß zu Zwangsmaßnahmen, im äußersten Falle zu dem Mittel der Zwangsversteigerung greisen. Um unerwünschtesten ist es, wenn die Bank genötigt ist, das Objekt in der Zwangsversteigerung selbst zu erstehen, um ihre Forderung zu retten. Es treten dann die Verwaltung des Objektes und die Verkaussverhandlungen hinzu mit allen ihren rechtlichen und wirtschaftlichen Modalitäten.

Fortwährend gehen neben den Darlehensbewilligungen die geld= lichen Dispositionen über die Auszahlungsvaluten einher, die in der Regel in Scheck- oder Giroüberweisung an den die Zahlung vermittelnden Notar bestehen. Durch ständige Kontrolle des infolge Berkaufs und Rückflusses stets wechselnden Pfandbriefumlaufs wird das Deckungsverhältnis im Auge behalten. Das Bedürfnis zu einer Reuemission von Kfandbriefen tritt mit der Notwendigkeit ein, für die in Hypotheken angelegten Barmittel Ersatzu schaffen. Es wird dann zu einer den jeweiligen Berhältniffen des Rapitalmarktes entsprechen= den Neuemission von Pfandbriefen geschritten, die unter Mitwirkung des Treuhänders und der Steuerbehörden erfolgt. Die neue Emission ist dann an der Börse einzuführen. Dann erfolgen die Verkäuse, durch Subskription oder durch freihändigen Berkauf an der Raffe der Bank oder durch Bankiers usw. Eine kaufmännische Propaganda hat für die Ausdehnung des Verkaufs gegen Provision zu sorgen. Burudfliegende Pfandbriefe werden an der Börje aufgenommen. Rach Maßgabe der Sypothekenruckzahlungen find Berlofungen und Ründigungen borzunehmen. Die eingehenden Rupons find zu kontrollieren. Alle dieje Vorgänge finden entsprechende Buchung.

Dazu kommen an regelmäßigen Arbeiten die Aufstellung der durch Geset oder Berordnung vorgeschriebenen Berzeichnisse und die Bornahme statistischer Aufstellungen mannigfacher Art, die den Zweck haben, jederzeit den vollen Überblick über die von selbst immer mehr anwachsenden Geschäfte der Bank zu erhalten.

Zwischendurch gehen mancherlei bankgeschäftliche Vorgänge, die nur mittelbar mit dem Hypotheken- und Pfandbriefgeschäft zusammenhängen, soweit sie durch § 5 H. B. G. zugelassen sind; es werden Wertpapiere angekauft, vorübergehend flüssige Gelder in Diskonten oder in Reports angelegt usw. Es sind ferner Steuern zu entrichten, (Einskommensteuer, Gewerbesteuer, Kreiss und Gemeindeumlagen, Handelsskammerbeiträge, Pfandbriefstempel, Talonsteuer usw.). Andere Arsbeiten erwachsen durch die sozialpolitische Gesetzgebung, durch freiswillige Fürsorge für die Sicherstellung der Beamten (Pensionssfonds usw.).

Bon Zeit zu Zeit sind Statutenänderungen oder Kapitalse erhöhungen durchzuführen, Abänderungen der Beleihungsvorschriften und der Abschätzungsgrundsätze auf Grund der fortwährend sich ersgänzenden praktischen Erfahrungen vorzunehmen usw.

Von größter Wichtigkeit ist sodann die Tätigkeit der Hypothekens bank für den Ausbau ihrer äußeren Organisation, die Anstellung von Bertretern für die Hypothekenvermittlung und für den Pfandbriefsahs. Wir kommen auf diese Organe bei der Besprechung des Hyposthekens und Pfandbriefgeschäftes ausführlicher zu sprechen.

Nach Jahresschluß erfolgt die Aufstellung der Bilanz, die Bildung neuer und die Erhöhung alter Reserven, die Feststellung des Reinsgewinns, die Erstattung des Jahresberichts, die Generalversammlung und die Ausschüftung der Dividende.

Die innere Organisation einer reinen Spothekenbank umfaßt hiernach folgende Ressorts:

- 1. Einlauf und Expedition:
- 2. Borbereitende Büros zur Bearbeitung der Darlehensanträge; solche Büros, die die Korrespondenz über den Darlehensantrag führen und die Schätzung beranlassen, daher öfters Inspektion oder Schätzungsbüro genannt, werden manchmal für besondere Arten von Darlehen, d. B. landwirtschaftliche Darlehen oder für einzelne Städte besonders organisiert, und werden in letzterem Falle auch wohl an den betreffenden Ort als Zweigniederlassungen verlegt. Solche Zweigniederlassungen sinden sich in größerer Anzahl in Berlin, von nicht in Berlin ansässigen Banken errichtet. Sie sind nicht zu verwechseln mit den Vertretungen; letzter gehören der Außenorganisation, die Zweigbüros der Innensorganisation an. Das Personal dieser Büros besteht zum Teil aus Fachlenten (Landwirten, Architekten).
- 3. Das Hypothekenbürv, auch Urkunden= oder Rechtsbürv ge= nannt, besorgt die Erledigung der Hypotheken= und grundbuchrecht=

lichen Formalien, führt Zwangsberwaltungen und Zwangsversteigerungen durch, führt Prozesse usw. An der Spitze steht mitunter ein Jurist, meist sind es aber frühere Beamte des mittleren Justizdienstes oder Notariatsbeamte, aus denen sich auch stetz das Personal dieser Abteilung rekrutiert.

- 4. Die Korrespondenz.
- 5. Die Registratur.
- 6. Das Pfandbriefburo, das die Emission, den Bertrieb, den Rückfauf und die Berlosung der Pfandbriefe besorgt.
 - 7. Die Buchhaltung.

Die Buchhaltung verbucht den gesamten geschäftlichen Bar= und Kreditverkehr der Bank nach den Grundsätzen der doppelten Buch= führung; die Berechnung der Annuitätstilgungen und der Kapital= reste ist manchmal einem besonderen mathematisch=statistischen Bureau überwiesen, dem im übrigen die Herkellung von statistischen Rach= weisen obliegt, die den jederzeitigen Überblick über die Tendenzen der Geschäftsentwicklung und über Beränderungen im Darlehens= und Pfandbriesbestand geben.

- 8. Die Raffe.
- 9. Die Kuponkontrolle.

Ginem Zentralbürv kann Hausverwaltung, Personalien, Bersiche= rungs= und Benfionswesen usw. übertragen sein.

Natürlich sind bei den einzelnen Banken große Verschiedenheiten hinsichtlich der Organisation vorhanden; Arbeiten, die bei der einen Bank einem besonderen Bürv übertragen sind, sinden wir anderswo anderen Bürvs zur Miterledigung überwiesen. Prinzipielle Gesichtspunkte werden natürlich bei der Ressorteinteilung hinter Zweckmäßigsteitsgründen hier und da zurücktreten. Dagegen wird man anenehmen können, daß bei zunehmender Geschäftsausdehnung auch eine zunehmende Spezialisierung in die oben genannten Ressorts sich zusnächst als wünschenswert und dann als notwendig erweist.

Die Organisation der Hhpothekenbank vereinigt zwei Prinzipien zu einer Einheit, das kaufmännische Erwerbsprinzip und das Prinzip der Verwaltung von Vermögenswerten zu treuen Händen. Beide stützen einander, bauen sich aufeinander auf. Das kaufmännische Erwerbsprinzip verfolgt die Aufgabe, durch Verwertung fremder Gelder Gewinn zu erzielen. Der Kredit der Hhpothekenbank aber beruht nicht auf ihrer

mehr oder weniger großen Fertigkeit, Geschäfte zu machen und Gewinne zu erzielen, sondern er beruht auf dem Bewußtsein und der Überszeugung, daß die Hypothekenbank einen beträchtlichen Teil des Bolksbermögens verwaltet, über den sie öffentlich Rechenschaft ablegt.

Die Bilang der Hypothekenbank gewinnt dadurch eine über den bloßen Nachweis des berechneten Gewinnüberschusses hinausgehende Bedeutung, weil der sich stetig vermehrende Besitz der Sypothekenbanken an Darlehensforderungen einen wichtigen Bestandteil des volkswirtschaftlichen Kapitals darstellt. In erster Linie sind freilich die Bilanzen der Sypothekenbanken privatwirtschaftlichen Zwecken gewidmet, und zwar sowohl denen der Gläubiger der Bank wie denen der Aktionäre. Die Pfandbriefgläubiger follen aus ihnen Auskunft erhalten über die Art der hypothekarischen Deckung ihres Pfandbrief= besitzes, die Aktionäre erhalten durch sie den Nachweis, wie das den Händen der Bank anvertraute Kapital werbend angelegt ist, wie der Reingewinn ihres Aktienbesitzes erwirtschaftet worden ist und wie er verwendet wird. Unbeschadet des Anspruchs der Aktionäre auf Buteilung möglichst hoher Dividende hat die Gesellschaft die Pflicht, sich immer stärker und widerstandsfähiger gegen etwaige Bufälle zu machen. Die Bildung von Reserven tritt unter den privatwirtschaftlichen Gesichtspunkten, sowohl von seiten der Pfandbriefgläubiger wie von seiten der Aftionäre, an die erste Stelle.

Die Posten der Normalbilanz einer reinen Hypothekenbank sind folgende:

Aftiva.

Rasse, Giroguthaben bei Reichs- und Notenbanken, Guthaben bei Kanken und Bankiers, Essechsel, Hopothekenforderungen, Debitoren, Laufende Hypothekenzinsen, Müchtändige Hypothekenzinsen, " Unnuitätentilgungen, Bankgebäude und Jnventar, Jmmobilien. Passiva.

Aftienkapital,
Referven,
Agioreserve,
Disagioreserve,
Pfandbriefe im Umlauf,
Berloste Pfandbriefe,
Kreditoren,
Laufende Pfandbriefzinsen,
Unbehobene Pfandbriefstupons,
Unbehobene Dividenden.

Das Gewinn= und Berluftkonto weift folgende Posten auf:

Soll

Pfandbriefzinsen, Sonstige Zinsen, Geschäftsunkosten,

Disagio und Pfandbriefstempel 1.

Saben

Hypothekenzinsen, Darlehensprovisionen, Sonstige Zinsen,

Agio= und Disagiogewinn1.

Das Aktienkapital der Sypothekenbank wird allgemein in erster Linie als ein Sicherungskapital angesehen, das die Aufgabe hat, Verluste von dem auf dem Kreditwege durch den Verkauf der Pfandbriefe beschafften eigentlichen Kreditkapital fernzuhalten. Das Prozentverhältnis zwischen Obligationenumlauf und eigenem Ravital bildete früher ein Hauptargument zur Beurteilung der Qualität einer Sypothekenbank. Die Banken wiesen g. B. darauf hin, daß bei ihnen der Obligationenumlauf nur das fünffache des eingezahlten Rapitals betrage usw. Jest ift dieses Berhältnis einheitlich durch die Bestimmung des § 7 beziehungsweise § 46 Abs. 2 H. B. G. auf den fünfzehn= beziehungsweise zehnfachen Betrag des eingezahlten Grund= kapitals und der Reserven festgesett. Diese Begrenzung hat den 3weck, die Bank automatisch zu Kapitalserhöhungen zu zwingen, die, falls sie mit einer Satungsanderung berknüpft find, der Benehmigung des Bundesrats bedürfen. (Nach Beschluß des Bundesrats vom 3. Mära 1910 werden Kapitalserhöhungen nur noch genehmigt, nachdem die Generalversammlung die Satungsänderung beschlossen hat.) Der Bundesrat hat dadurch von Zeit zu Zeit die Möglichkeit, die inneren Berhältniffe der Bank zu prufen und Ginflug auf die innere Organi= jation und die Art ihrer Wirksamkeit zu nehmen. Die durch das Gesetz festgesette Relation zwischen Pfandbriefumlauf und Aktienkapital aber ist an sich durchaus willkürlich und entbehrt eines sachlichen Grundes. Der Wert der Obligationen bleibt einzig und allein abhängig von der Sorgfalt und Borsicht in der Auswahl und der fortgesetzten Kontrolle des Sypothekenbestandes.

Tatsächlich hat das Aktienkapital neben der Bestimmung, allgemein als letzter Garantiesonds für die Berpflichtungen der Bank zu bürgen, in der Organisation der (reinen) Hhpothekenbank vier Funktionen zu ersfüllen, denen es allein oder in Gemeinschaft mit den Reserven obliegt.

¹ Beide Poften nicht felten zu einem "Pfandbriefumsagtonto" vereinigt. Die Behandlung bes Agios und Disagios ift einem besonderen Rapitel vorbehalten.

Das Aktienkapital hat bei der Neugründung einer Hypothekenbank die nächstliegende Aufgabe, zunächst einmal in Hypotheken ansgelegt zu werden, um den Anfang zum Hypothekenstock der Bank zu machen. Erst wenn ein Stock von Hypotheken geschaffen ist, kann die Hypothekenbank mit. Pfandbriefen werbend auf den Kapitalmarkt treten!. Das Aktienkapital kehrt svdann, nachdem es die Form von Hypotheken durchlausen hat, nach und nach wieder in die Hände der Gesellschaft zurück und nimmt dort die Formen von leicht greisbaren Aktiven, Barbestand, Bankguthaben, Wechsel oder Effekten an. Es dient nunmehr — die zweite Aufgabe des Aktienkapitals — als Bestriebsmittel zur weiteren Durchführung des Bardarlehensverkehrs; da die Erlöse aus Pfandbriesverkäusen und die Auszahlungen auf neue Hypotheken sich selten oder so gut wie nie decken, tritt, wie schon erwähnt, das Bardarlehenssssssschen mit eigenen oder dem Geldmarkte entsnommenen Mitteln dazwischen.

Das Aktienkapital, in erster Linie aber die Reserven — hier fommt eine dritte, aber nur subsidäre Aufgabe des Aftienkapitals zur Geltung - haben dann die weitere Aufgabe, den Sypothekenstock möglichst intakt zu halten. Da bei der Natur des langfristigen Rredits Berlufte unvermeidbar find, so muß Vorsorge dafür getroffen werden, daß diesen Berluften ein Ausgleich entgegengestellt werden tann. Das Gefahrenrisiko selbst vermindert sich - sofern von der Bank eine richtige Politik betrieben wird - mit dem Anwachsen des Sypothekenstockes. Je größer dieser wird, desto mehr nehmen die Ausfälle den Charakter von regelmäßigen Abgangen an, mit denen von vornherein gerechnet werden kann und die daher durch Reserve= stellung unschädlich gemacht werden können. Durch vorsichtige Ver= waltung des Hypothekenstocks, sowie durch zweckmäßige geographische und sachliche Risikoverteilung, wird nach und nach ein Zustand er= reicht, der trot Abgange und Verluste in gleicher Beise Sicherheit bietet, wie der Versicherungsbestand einer großen Lebensbersicherungs= anstalt. In dem Mage, wie dieser Konsolidierungsprozeß sich voll= zieht, tritt für die eigenen Mittel der Bank (Aktienkapital und Re-

¹ Rach beutscher Auffassung. Im Austande treffen wir auch die Praxis, daß eine neugegründete Hypothekendank ihre ersten Hypotheken mit Hilfe von Trassierungs- oder sonstigen Krediten finanziert, die dann bei guter Konjunktur durch Auflage einer größeren Obligationenanleihe konsolidiert werden. Siehe meinen Artikel
über Überse-Hypothekendanken im Weltwirtschaftlichen Archiv. 10. Band (1917),
S. 48f.

serben) der Charakter als Ausgleichsfakter für die Berluste zurück und sie können sich einer — für das Aktienkapital vierten — Aufgabe widmen, die nur den Hypothekenbanken spezifisch ist und sie als Form der Organisation speziell für den Finanzierungskredit dem landschaftlichen (Pfandbriesdarlehens=) System überlegen macht. Die Hypothekenbank bekommt nämlich Barmittel in die Hand, um den Kurs ihrer Pfandsbriese maßgebend zu beeinflussen. Die Kursintervention, d. h. die Aussahme der an die Börse zurücksließenden Pfandbriese, ist eine sinanzetechnische Spezialität der Hypothekenbanken, die eng mit dem Barzdarlehenssystem zusammenhängt. Wir werden darüber eingehend in dem dem Pfandbriesfrückauf gewidmeten Kapitel zu sprechen haben.

Bei den Hypothekenbanken stehen für diese Kursintervention nicht nur Aktienkapital und Reserven, sondern mitunter, aber nur dann, wenn der Pfandbricfabsah stärker wird als momentan in Hypotheken ansgelegt werden kann, auch Teile der durch den Pfandbriesverkauf einsgehenden Barmittel zur Verfügung. Die Verwendung von Varmitteln zur Kursintervention bedeutet keine Schwächung der zur Hypothekensausleihung zur Verfügung stehenden Mittel, sondern eine Auswendung, die gemacht wird, um die Bedingungen der Darlehensgewährung, soweit als es die Lage der allgemeinen Jinssusentwicklung ermöglicht, den Bedürfnissen der Darlehensnehmer anzupassen.

Es gibt Zeiten, in denen ftarker Pfandbriefverkauf herricht, und die Bank Überfluß an Rapital hat, wogegen es ihr schwer fällt, genügend Dedungshppotheken zu erwerben, und es gibt umgekehrt häufig Fälle, daß die Bank Sypotheken abschließen muß, ohne zunächst genügend Barkapital in der hand zu haben. Sie muß dazu nicht felten Engage= ments eingehen, die manchmal monatelang, ja ein Jahr und länger laufen. Benn ferner die Sppothekenregelung formelle Schwierigkeiten macht, 3. B. bei Ablösungen, wenn familienrechtliche Berhältniffe den grundbuchamtlichen Vollzug hindern usw., dann zieht sich die Auszahlung des Darlehens oft sehr lange hin. Die Bank muß aber die Bahlungsverpflichtung eingehen in der Erwartung, daß der Bfandbriefverkauf ihr inzwischen das Kapital einliefert. Verät der Absatz ins Stocken, dann muß eben die Bank ihr fluffiges Gigenkapital einft= weilen vorstreden. Sich auf den Banktredit für folche Fälle zu verlaffen, ift deshalb wenig angezeigt, weil die Spefen zu hohe waren, wenn selbstverständlich eine Bankverbindung für diese Zwecke auch nicht ent= behrt werden kann.

Ein erheblicher Barbestand sowie ein entsprechendes Barguthaben bei ersten Banken und Bankfirmen ist deshalb für die Beurteilung der Hypothekenbank von nicht zu unterschätzender Bedeutung. Sie bilden das unmittelbare Betriebskapital, das jederzeit zu Ausleihungen bereit liegen muß, während der Pfandbriefabsah mehr die Aufgabe hat, die verauslagten Barkapitalien durch Abwälzung auf den Kapitalmarkt wieder der Bank zurückzubringen.

Die Bildung starker Referven ist für die Sppothekenbank, abgesehen von den allgemeinen Gründen, die für jede Aktiengesellschaft in Betracht kommen, schon aus dem Grunde eine Notwendigkeit, weil sie mit der Möglichkeit rechnen muß, womöglich zu ganz gelegener Zeit das Aktienkapital erhöhen zu muffen. Da die Emissions= grenze beim fünfzehnsachen, bei den gemischten Sypothekenbanken beim zehnfachen Betrage des eingezahlten Grundkapitals und des ausichließlich zur Deckung einer Unterbilang oder gur Sicherung der Pfandbriefgläubiger bestimmten Reservefonds erreicht ist, kann die Sypothekenbank mit starken Reserven die neue Aktienbegebung länger hinausschieben als die mit schwachen Reserven. Alle Sppotheken= banken zeigen die Tendenz starker Reserverückstellungen. Wir finden Mücklagen der verschiedensten Art, also außer dem gesetzlichen Reserve= jonds nach § 262 des Handelsgesethuches die statutarischen Reserven (ordentlicher und außerordentlicher Reservesonds, Spezialreservesonds), jowie die auf Beschlüsse der Generalversammlungen hin über diese geschlichen und statutarischen Grenzen weiter angesammelten Reserven, bestimmt, Einzelverluste direkt auszugleichen, während die allgemeinen Reserven den finanziellen Status der Bank stärken sollen. Dazu kommen die Rückstellungen, die als stille Reserven unter den Kreditoren weiterarbeiten, und die Rückstellungen für Disagio-Berluste sowie des erzielten Agios gemäß § 26 S. B. G., endlich die Borträge auf neue Rechnung. Dazu gibt es Rücklagen für spätere erforderliche Ausgaben, wie Bauten, Steuern usw., ferner sind die nicht vinkulierten Benfions= und Unterstützungsfonds und deren Überweisungen in Betracht zu ziehen, weil fie nach gerichtlicher Entscheidung auch für die Berbind= lichkeiten der Bank haften. Bei der Preugischen Sypotheken-Aktien-Bank ging auch der Benfivnsfonds der Beamten berloren. Diefer Gefahr ist jest bei vielen Banken durch Errichtung selbständiger Pensions= tassen vorgebeugt; sie hat aber auch durch die inzwischen durchgeführte Angestellten=Bersicherung ein anderes Besicht erhalten.

Schriften 154. II.

Man muß den Begriff "Reserven" auffassen als die Summe derjenigen Bermögensbestandteile, die bei einer angenommenen Liquidation nach Tilgung jämtlicher Berbindlichkeiten, Auszahlung der Dividenden, Tantiemen usw., außer dem nominellen Aktienkapital als eigenes Bermögen der Bank zuruckbleiben wurden. Unter welchen verschiedenen Bezeichnungen diese Reserven in den Passiven der Bilang aufgeführt find und in welcher Reihenfolge fie zur Dedung von Berluften berangezogen werden follen, hat nur interne Bedeutung. Durch General= versammlungsbeschluß oder Statutenänderung kann jede Rücklage, auch der Bortrag auf neue Rechnung, den bestehenden allgemeinen Reserbe= fonds überwiesen werden, wodurch auch eine entsprechende Erweiterung der Grenzen der Schuldverschreibungsausgabe geschaffen werden tann, ohne daß es notwendig ist, zu einer Kapitalserhöhung zu schreiten. Diese Politik hat beispielsweise die Bayerische Bodenkreditanstalt früher verfolgt. Allerdings verliert die Bank in diesem Falle dann auch bas Recht jederzeitiger Verfügbarkeit über die Reserven; sie werden zu "echten Reserven", die nur zur Deckung einer Unterbilang verwendet werden dürfen.

Bei den gemischten Instituten geben Aktienkapital und Reserven die Unterlagen für einen viel weitergehenden Geschäftsbetrieb als es bei den reinen Banken der Fall ist. Sie bilden neben den allgemeinen Reserven Spezialreserven für das Pfandbriefgeschäft, die ausschließlich den Pfandbriefgläubigern als verstärkte Sicherheit bestimmt sind, und daneben auch wohl eine Spezialreserve für die Kreditoren der banksgeschäftlichen Abteilung.

Bei den 28 "reinen Hypothekenbanken" verteilen sich die Reserven wie folgt:

		1910			1916		
	Echte Referven (Gesetzliche, satungsgemäße und außerordentliche Reservesonds)	172,65	Miü.	Mt.	227,25	Mill.	Mf.
2.	Agio-Rückstellungen nach § 26 und Disagio-						
	Referven	32,10	"	"	41,76	,,	
3.	Provifions= und Zinfen=Referven (f. unten)	13,22	,,	"	19,20	,,	,,
4.	Immobilien= und Delfredere-Referven	2,78	"	"	9,46	,,	
5.	Rückstellungen für Stenerzwecke (Talon=,						
	Wehrsteuer usw.)	5,37	"	9	10,25	"	,,
6.	Prämien-Zuschlags-Fonds (für Zuschlags-						
	pfandbriefe)	4,59	"	,,	5,08	,,	"
7.	Sonstige Rudlagen	7,68	"	,,	20,84	,,	,,
8.	Penfions= und Unterftugungsfonds	12,57	,,	,,	16,82	,,	,
	Bortrag auf neue Rechnung	7,32	,,	"	11.23	"	"

OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Zusammen 258,28 Mill. Mf. 361.89 Mill. Mf.

Bemerkungen: ad 3. Provisions und Isinsen-Reserven können sein: Rückstellungen im voraus gezahlter, später zu verrechnender Zinsen; Provisionsanteile, die für spätere Rechnungsjahre zurückgestellt worden, so dann Rückstellungen für Zinszahlungen im nächstsolgenden Geschäftsjahre, die aus Einnahmen des laufenden Jahres zu bestreiten sind. Diese Posten unterscheiden sich durch ihre Freiwilligkeit von den sogenannten "transistorischen Conti", d. h. sie gehören zu den Reserven nur insofern, els ihre Einstellung auch hätte unterbleiben und die betreffenden Beträge dem Jahresgewinn hätten zugeführt werden können.

- ad 4. Immobilien= und Delfredere=Reserven sind Rüchtellungen, um möglichen Berluften einen Ausgleich entgegenzuseten. Die ftarke Erhöhung erklärt sich aus Kriegsrüchtellungen.
- ad 5. Unter diesen Rüchstellungen nimmt die Talonsteuerrücklage den Hauptanteil für sich in Anspruch. In dem Reichsstempelgeset bom 14. Juni 1909 murde an Stelle der bom Reichstage abgelchnten "Stotierungs= fteuer" die Talonsteuer eingeführt, die bon der Regierung selbst als mangelhafte Steuer bezeichnet wurde. Diefe für die Erneuerung bon Binsund Dividendenscheinbogen eingeführte Stempelabgabe brachte für die Sypothefenbanken eine mahricheinlich auch bom Gesetgeber ungeahnte Belaftung, da es unmöglich war, jie auf die Bejiger der Pfandbriefe überzuwälzen. Die Sppothekenbanken haben ebenso wie die Landschaften und die Emittenten von fommunalen Unleihen die Steuer felbst übernehmen mussen, um sie allmählich durch Erhöhung der Beleihungsbedingungen wieder hereinzubringen. Die Talonsteuerreserve dient dazu, die im Jahre der Fälligkeit notwendigen Talonsteuerbeträge nach und nach anzusammeln. Der Aktien=Talonstempel beträgt 1 %; der Obligationen=Talonstempel 2/10 %. Hierzu kam damals die Erhöhung des Emissionsstempels um 3/10 %. Für eine Spothekenbank mit 22,7 Millionen Mk. Aktienkapital und 200 Millionen Mt. Pfandbriefumlauf betrug bamals bie burch die Reichsfinangreform herbeigeführte Erhöhung ber jährlichen Steuern 122 700 Mt.
- ad 6. Die Prämtenzuschlagsfonds sind Rückftellungen, aus denen die Berlosungszuschläge für Prämien- und Zuschlagspfandbritese, soweit solche noch im Umlauf sind, bestritten werden.
- ad 7. Kriegsrudlagen, Emiffionstoftenreserven, Rudftellungen für gemeinnütige Bwede (Dispositionssonds) und bergleichen.

Bei den gemischten Hypothefenbanken ist die Aufstellung einer berartigen Tabelle schwierig, weil die Reserven der Hypotheken= und der Bankabteilung nicht überall getrennt angegeben werden.

(Siehe Tabelle Seite 164.)

Das laufende Spyothekengeschäft gründet sich, wie schon früher ausgeführt, auf dem immer mehr anwachsenden Stock an Shpostheken. Auf diesen, nicht auf dem Grundkapital, beruht der Aredit der Spyothekenbank; wer die Bilanz einer Spyothekenbank kritisch be-

Aftienkapital und Reserven der deutschen Sphothekenaktienbanken in Millionen Mark.

Jahr	Gesamt=			Reine Sypothetenbanten			Gemifchte Spoothetenbanken		
	Zahl der Banken	Aftien= tapital	Reserven	Zahl der Banken	Aftien= fapital	Referven	Zahl der Banten	Aftien= fapital	Rejervei
1865	3	36,6	2,9	2 8	2,4	0,05	1	34,2	2,8
1≻70	12	80.9	6,4		26,1	0,9	4	54, 8	5,4
1875	26	244,6	29,8	16	133.8	12,3	10	1107	17,5
1880	28	284,1	37,2	16	148,6	14,6	12	135,4	22,6
1885	28	303,0	49,0	16	159,5	21,4	12	143,4	27,6
1890	31	346,6	693	19	186,2	27,0	12	160.3	42,3
1895	33	451,2	113,4	21	268,9	51,1	12	182,2	62,2
1900	37	585,8	184,9	28	366,9	90,6	9	218,9	94,3
1901	37	6.8,1	244,1	28	392,0	139,9	9	236,1	104,2
1902	37	638,9	254,3	2 8	397,8	141,9	9	241,1	112,4
1903	37	656,6	250,5	28	415,4	135,8	9 9 9	241,2	114,7
1904	37	673,2	261,5	28	431,9	146,5	9	241,3	115,0
1905	37	696,3	282,5	28	447.0	162,4	9	249,3	120,1
1906	37	722,7	307,7	28	457,4	175,6	9	265,3	132.1
1907	37	733,8	327,8	28	470,5	190.9	9	263.3	136,9
1908	37	749,9	343,3	28	474,5	201.7	9	275.4	141.6
1909	37	767.1	361,6	28	4×6,7	214,2	9	280.4	147,4
1910	37	804,6	431,1	28	512,1	259.8	9	292,5	171,3
1911	37	818,4	455,6	28	525,9	231.3	9	292.5	174,3
1912	37	870.9	491,3	28	535 9	299,4	9	335,0	191,9
1913	37	883,4	523,5	28	537.4	318,4	9	346,0	205,1
1914	37	883,4	541,6	28	537,4	336,1		346,0	205.5
1915	37	883,4	559,5	28	537,4	351,2	9 9	346,0	208,3
1916	37	883,4	572,6	28	537,4	361,9	9	346,0	210,7

urteilen will, schaut in erster Linie nach diesem Posten, der die ganze Aftivseite beherrscht; wie er den Pfandbriefumlauf überdeckt, wird manchmal als Maßstab für die Beurteilung der Sypothekenbank ansgesehen, offenbar aber nicht auf Grund zureichender Erkenntnis der wirklichen Berhältnisse, denn ob die Überdeckung sehr groß oder nurklein ist, bleibt gleichgültig; sie muß nur so groß sein, um eventuellen Zinsenausfall ausgleichen zu können; der aber ist einzig und allein von der Qualität des Sypothekenmaterials abhängig.

Das Hypothekenbankgesetz hat die Funktion der Hypothekenbank jetzt rechtlich auf das Sonderrecht der Psandbriefgläubiger gestellt und vom Gesetz sind hinsichtlich der Qualität der Hypotheken bestimmte

¹ Ohne bie Beffifche Laudes-Sypothekenbant (vgl. S. 50).

Mindestersvodernisse aufgestellt worden, die erfüllt sein müssen, wenn die Hypothek als geeignet zur Pfandbriefunterlage in das Deckungseregister eingetragen werden kann. Es gehören demnach Hypotheken, die hinter diesen Mindestanforderungen zurückleiben, nicht in das Hypothekenregister. Daher wird es notwendig, entweder ein "Konto freier Hypotheken" zu bilden, oder die nicht zur Pfandbriefdeckung bestimmten Teile abzusehen und als solche in der Bilanz ersichtlich zu machen

Bir finden infolgedeffen in den Bilanzen der Sppothekenbanken eine Reihe von Verschiedenheiten, die den Vergleich der Banken etwas erichweren. Eine Anzahl Banken verfolgt die Praxis, die neu gelvährten Darleben zunächst über das "Ronto freier Sppotheken" geben zu laffen und sie erst dann in die Treuhandhypotheken zu übernehmen, wenn jie vollgezählt find und die grundbuchamtlichen Formalitäten voll= ständig erfüllt sind. Da es öfter vorkommt, daß geraume Zeit vergeht, bis der erfte Rang hergestellt ift, weil die Belaftungsverhältniffe nicht früher geregelt werden können, jo nimmt die betreffende Bank nur die in allen Beziehungen völlig ordnungsgemäß geregelten Spyotheken in das Sypothekenregister herein. Go zwedmäßig und folide biefe Methode scheint, so hat sie doch den Nachteil, daß sie zu Berichleierungen benütt werden kann. Die meisten Spoothekenbanken führen daher kein "Konto freier Hypotheken", sondern nur ein allgemeines Sypotheken= tonto und laffen das Sypothekenregifter felbständig, ohne Beziehung zur kaufmännischen Buchführung, führen. In der Bilang führen diese Banken daher den Aktivpoften "Sypotheken" mit dem Zusat: "Davon in das Shpothekenregister eingetragen Mk. Die dritte Methode ist die, alle Sypotheken ohne Unterschied in dem Moment, in dem die erste Auszahlung stattfindet, in das Sypothekenregister einzutragen, und durch einen Zusat in der Bilang kenntlich zu machen, welcher Betrag hiervon als Pfandbriefdedung nicht in Unfat gebracht wird, also die noch nicht ausgezahlten Beträge und ebentuell solche Beträge, die den gesetlichen Unforderungen nicht entsprechen (die fogenannten Spiten). Beil im Konkursfalle das Borzugerecht der Pfandbriefgläubiger auch die überschießenden Spiten mit ergreifen würde, hat diese Methode den Vorzug logischer Konsequenz für sich. Die Absetzung der Spiten hat Bedeutung nur für die Begrenzung des Pfandbriefumlaufs.

Es kann zugunften der Führung zweier Hhpothekenkonten gesagt werden, daß die Berpflichtung des Treuhänders, darauf zu achten, daß die vorschriftsmäßige Deckung jederzeit vorhanden ist, erleichtert wird, wenn er sich nur um vollgezahlte Hppotheken zu kümmern braucht. Aber er ist hinsichtlich der Rückzahlungen und Amortisation doch auf die Mitteilungen, die die Bank ihm macht, angewiesen, und es verschlägt daher nichts, wenn die noch nicht ausgezahlten Beträge ebenfalls eingetragen werden.

Angezeigt erscheint es nur für Baudarlehen, die in kurzfristiger Form abgeschlossen werden, wie es einige Hypothekenbanken als Spezialität pflegen, ein besonderes Konto zu führen und nur diejenigen zu den Treuhand-Hypotheken hinüberzunehmen, die nach Bauvollsendung in feste Hypotheken umgewandelt werden.

Hypotheken, die auf das "Konto freier Hypotheken" gern abgesichoben werden, sind die stehengebliebenen Rausschillingsreste von solchen Objekten, die in der Subhastation übernommen werden mußten und nachher verkauft wurden. Solange das Objekt noch in Händen der Bankist, darf nach § 6 Ubs. 3 H.B. G. die Hypothek noch mit der Hälfte des Betrages in Ansatz gebracht werden, mit welchem sie vor dem Erwerbe des Grundstücks in Ansatz gebracht war. Um diesen Betrag vermindert sich also die Summe, die auf Jmmobilienkonto verbucht wird. (Manche Banken ziehen es jedoch vor, diese Hypotheken ganz abzusetzen.) Nach erfolgtem Berkauf kann auf Grund einer neuen Schätzung der Teil der Restlaufgeldhypothek, der den gesetzlichen Anssorderungen entspricht, wieder zur Pfandbriefdeckung benützt werden. Doch sind solche Fälle natürlich immer vorsichtig im Einvernehmen mit der Staatsaufsichtsbehörde zu behandeln.

Das Immobilienkonto wird neben der Zahl der Zwangsversteigerungen und dem Betrage der Zinsrückstände oft als das wichtigste Merkmal für die Beurteilung der geschäftlichen Bonität der Hypothekenbank angesehen. Es kann das zu dem Bestreben verleiten, es
durch Bilanzschiebungen oder durch das bekannte Strohmännerversahren zu beseitigen. Gerade aber in diesem Punkte muß volle Aufrichtigkeit und Klarheit bestehen. Eine richtige Einschähung sowohl der
Gesahrsmöglichkeit, die durch ein angesallenes Objekt entsteht, als auch
der Julässsichkeit, die durch ein angesallenes Objekt entsteht, als auch
der Julässsichteit von Schlußsolgerungen, die aus dem Vorhandensein
von angesallenen Zwangsversteigerungsobzekten gezogen werden dürsen,
würde die Versuchung zu Bilanzverschleierungen in Kücksicht auf angesallene Objekte zum mindesten vermindern, wenn nicht auscheben.
Wenn eine Bank auf 2000 Objekte 60 Millionen Mk. stehen hat, also
pro Objekt durchschnittlich 30 000 Mk., und sie hat 10 Objekte mit zu-

sammen 300 000 Mt. übernehmen muffen, und fie muß fie mit 20 % Berluft = 60 000 Mt. verkaufen, jo beträgt der Verluft bei diesem außergewöhnlich ungunftigen Fall, der in der Prazis nie vorkommt, gerade 1 % des Supothekenbestandes. Ein derartig geringes Berluft= risiko rechtfertigt keineswegs die übertriebene Bedeutung, die die Finangkritif häufig dem Immobilienkonto der Sppothekenbanken zuweist. Ebenso unrichtig aber find die Schluffolgerungen, die häufig aus dem Vorhandensein von übernommenen Immobilien auf eine undorsichtige Darlehenshingabe der Bank gezogen werden. Sier ift einer boswilligen Kritik Tür und Tor geöffnet, und die Banken würden am allerverkehrtesten handeln, die da glauben, eine folche Rritik am besten da= durch zu vermeiden, daß sie die übernommenen Immobilien durch Strohmänner-Berkäufe usw. aus der Bilanz schaffen. Wenn solche Fälle bekannt werden, werden sie mit Recht auf das schärffte getadelt und es kann der Rritik dann auch nicht verdacht werden, wenn auch sonst Bilanzunklarheiten gelwittert werden und nach versteckten Angriffs= punkten gesucht wird.

Die Kreditinstitute müssen auf der ganzen Linie sich zu dem Grundsiat vollster Bilanzklarheit und Mahrheit bekennen und die ungünstigen Momente, wie sie bei den Hhpothekenbanken in den übernommenen Immobilien, in den Zinsrückftänden und den Zwangsversteigerungen liegen, rückhaltlos der Öffentlichkeit darlegen. Eine sachlich urteilende Kritik würde diese Dinge dann nach ihrer wahren Bedeutung hin viel leichter erkennen können, als wenn sie von dem Gedanken ausgehen muß, daß die Bilanzen sehr wichtige und wesentliche Momente zu verschweigen verstehen.

Eigentliche Bilanzverschleierungen können, außer dem schon erwähnten Fall, daß dritte Personen Grundstücke ersteigern, die sie dann für Rechnung der Bank verwalten, oder dem Fall der Abschreibung von Ausfällen und Zinsrückständen über Gewinn= und Berlustkonto unter Bersteckung im Spesenkonto, in der Bilanz der Hypothekenbank kaum vorkommen, wenn man die strafrechtlichen Betrugsfälle außer acht läßt, die hier nicht zu besprechen sind. Das Wesentliche, die Hypothekens debitoren und die Psandbrieskreditoren, lassen sich nicht verschleiern; die anderen Posten spielen demgegenüber eine zu bescheidene Rolle. Die Efseken= und Wechselbeskände sind einer Kontrolle so leicht zusgänglich, daß hier auch nichts vorkommen kann. Die Kreditoren besstehen zum größten Teil aus Guthaben von Bankhäusern und Guts

ichriften zugunsten von Zinsscheineinlösungsstellen usw. Die Debitoren entstehen zumeist durch Belastung der Pfandbriesvertriebsstellen sür verkaufte, noch nicht abgerechnete Pfandbriese. Außerdem bestehen sie aus Lombarddarlehen gegen Verpfändung der eigenen Pfandbriese, Guthaben bei Bankhäusern zur Einlösung von Kupons und aus Pfandsbriese Verkäusen und kleinen Konten-Salden, auch wohl fälligen Provisionen und Zinsen aus Darlehensgeschäften. Bilanzverschleierung würde es aber z. B. sein, wenn man schlechte Hypotheken oder Zinsrückstände unter die Debitoren seten wollte. Richt selten dienen diese Posten zur Aufnahme der regelmäßigen Vorträge auf Provisionse, Zinsen- und Effekten-Konto, die in anderen Vilanzen gesondert aufgesührt werden. Daß unter den Kreditoren häufig stille Reserven versteckt sind, ist beskannt. Eine Vergleichbarkeit der Vilanzen ist bezüglich aller dieser Rebenkonti durch die großen Verschiedenheiten sehr erschwert.

Die sofort greifbaren Aktiva sind in erster Linie der bei der Bank vorhandene Kassenbestand, ferner die zur Unterhaltung des Girokontos bei der Reichsbank oder bei Privatnotenbanken, (bei den Berliner Instituten auch bei der Bank des Berliner Kassenvereins) bestehenden Guthaben. Als Kassenbestand können jedoch auch Bestände an Sorten und Kupons sowie an verlosten Effekten gerechnet werden, da diese binnen kurzem in dar eingelöst und jederzeit ohne Diskontverlust realisiert werden können; Rupons und verloste Effekten werden jedoch meist dem Effekten-Konto belassen.

Unter den Passiben nimmt natürlich der Betrag an umlaufenden Pfandbriefen den Löwenanteil in Anspruch. Er scheidet sich in die Hauptmasse der noch nicht gekündigten und verlosten Pfandbriefe, und in einen kleineren Posten, der diesenigen Pfandbriefe enthält, die zwar schon gekündigt oder verlost, aber noch nicht zur Rückzahlung einsgereicht sind. Nur der erstere Betrag stellt die eigentliche Pfandbriefsichuld der Hypothekenbank dar.

Eine Ungleichmäßigkeit in der bilanztechnischen Behandlung ersgibt sich durch die verschiedenartige Behandlung der eigenen Pfandsbriefe. Es herrschen über die im Eigenbesitz vorhandenen Pfandbriefe verschiedene Anschauungen 1. Die eine betont, daß der Pfandbrief, der

¹ Wiedergegeben bei Weinberger, Agio und Disagio der Pfandbriese in der Bilanz der deutschen Hoppothekenbanken. Münch. volksw. Studien. 120. Stud. Stuttgart und Leipzig 1913. S. 66 ff. — Bgl. insbesondere Immerwahr, Über die vermögensrechtliche Bewertung von Inhaber-Schuldverschreibungen im Besitze des

von der Bank zurückgekaust wird, sei es zur Ausbarmachung versügbaren Geldes, zur Hallung und Hebung des Kurses, zur Anlage von Reserven oder Kensionskonds, oder zum Iweck der Einziehung, als Wertpapier ein Forderungsrecht repräsentiere und zugleich eine Sache sei, die ihren selbständigen Verkehrswert habe. Diese Anschauung verlangt, daß die zurückgekausten Pfandbriese nach ihrem jeweiligen Verkehrswert, dem Kurswert, in die Aktiven der Bank eingesetzt werden müssen. Dieser Anschauung entsprechend müssen dann aber, streng genommen, auch die Pfandbriese, die zwar emittiert und verkaussbereit sind, aber noch im Porteseuille der Bank ruhen, ebenfalls dem Pfandbriesumlauf zugezählt und nach ihrem augenblicklichen Kurswert dem Effektenskont der Bank zugezählt werden. Diese Anschauung scheidet streng zwischen Emission und Verkauf.

Wegen diese lettgenannte Schluffolgerung wendet sich aber ausdrücklich der Erlaß des preußischen Landwirtschaftsministers bom 13. September 1900 1. Die Frage, ob die ... Hypothekenpfandbriefe, die noch nicht begeben find, als im Umlauf angesehen werden muffen, wird bon der großen Mehrheit der Fachleute, die zu ihr Stellung genommen haben, verneint, und zweifellos mit Recht. Denn diese Pfandbriefe befinden sich noch nicht im Berkehr und sind noch nicht Begen= stand eines Beräußerungs= oder Anschaffungsgeschäfts gewesen; bon einem Ankauf kann bei den noch nicht begebenen Pfandbriefen nicht gesprochen werden. Die für die Bilang notwendigerweise borgunehmende Feststellung des Anschaffungswerts dieser Pfandbriefe würde auf Schwierigkeiten stoßen. Denn als solcher könnten lediglich die durch die Herstellung bedingten Rosten für Papier und Druck sowie die Kosten der Stempelung in Frage kommen." Für die reinen Hypothekenbanken macht diese Frage keine Schwierigkeiten, sie ift aber anders bei den gemischten Sypothekenbanken zu beurteilen, sofern diese das Pfandbriefemissionsgeschäft und den Pfandbriesvertrieb trennen und zwei selbständige Abteilungen - Sypothekenabteilung und Bankabteilung, jede mit felbständiger Buchführung haben. Bei diesen besteht der Begriff der Pfandbriefausgabe darin, daß die Sypothekenabteilung ihre gesamte Emission an die Bankabteilung ber= fauft. (Anders die Bayerische Bereinsbank). Die Bankabteilung führt

Ausstellers; Holbheims Monatsschrift, 9. Jahrg., 1900. S. 269. Bendiren, Gelb und Rapital. Leipzig 1912. S. 143.

¹ Abgedruckt bei Göppert-Seidel, S. 165 ff.

natürlich die noch nicht begebenen Pfandbriefe als Effektenbesit auf, weil sie ja die Pfandbriefe angekauft hat.

Grundsätlich verschieden von der ersten Auffassung ist diesenige, die sich auf den Standpunkt stellt, daß niemand eine Forderung gegen sich selbst haben kann. Wenn eine Bank einen Pfandbrief zurückerwirbt, so erlischt ihre Schuldverpflichtung und die zurückgekauften Pfandsbriefe gehören vom Umlauf abgesett. Ebenso gelangt das in dem Pfandbrief verkörperte Forderungsrecht gegen die Hypothekenbank erst dann zur realen Existenz, wenn der Pfandbrief verkauft ist. Diese Anschaung läßt also auch den Vorgang der Emission mit dem des Verkauss zusammenfallen.

Das Hypothekenbankgesetz gestattet in § 5 Albs. 2, verfügbares Geld durch Ankauf von Hypothekenpfandbriefen nutbar zu machen; gemäß 24 Jiffer 4 haben die Banken die Gesamtbeträge an Wertpapieren unter gesonderter Angabe des Betrages der eigenen Schuldverschreis bungen der Bank als selbständige Posten aufzusühren. Nach § 35 Albs. 3 nehmen die dem Bestand an Wertpapieren zugeschriebenen eigenen Pfandbriefe am Konkursvorrechte teil. Aus diesen Stellen des Hypothekenbankgesetzes könnte der Schluß gezogen werden, daß die erste Aufsassung auch die dem Hypothekenbankgesetze entsprechende seis; doch kann andererseits auch aus der Fassung des § 35 Albs. 3: "Gehören zur Konkursmasse eigene Pfandbriefe, die von dieser dem Bestand an Wertpapieren zugeschrieben sind, so..." gesolgert werden, daß das Gesetz nur einen Eventualfall in das Auge faßt und es der Entschließung der Hypothekenbank anheimgibt, ob es die eigenen Pfandsbriefe dem Pfandbriefumlauf hinzurechnen will oder nicht.

Erwünscht wäre es immerhin, wenn eine zukünftige Neuredaktion eine einheitliche Bestimmung träfe.

In der Gewinn= und Berlustrechnung nehmen selbstverständlich die Hypotheken= und Pkandbriekzinsen den weitaus größten Anteil der Einnahmen respektive der Ausgaben in Anspruch. Unter den Einnahmen finden wir noch verzeichnet Provisionen für neue Dar=

¹ Dagegen ruht nach dem Reichsgesetz vom 4. Dezember 1899 betr. die gemeinsjamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen das sonst mit dem Pfandbriefbesitz verbundene Stimmrecht in der zur Wahrnehmung ihrer gemeinsamen Interessen zusammentretenden Gläubigerversammlung. Rehm, Die Bilanzen. München 1902. S. 329.

lehen und für Prolongationen, sowie für Rückzahlungen vor Berfall, ferner Berwaltungskosten-Beiträge, soweit sie erhoben werden, was nur bei wenigen Banken noch der Fall sein dürste. Dazu kommen LombardZinsen, Effektenzinsen und sonstige Zinsen aus Einlagen, Diskont-Gewinne auf Wechsel, ferner Gewinne aus verlosten Effekten, endlich Agio- und Disagiogewinne, über die noch an anderer Stelle zu sprechen sein wird.

Unter den Ausgaben stehen nach den Pfandbriefzinsen dem Betrage nach die Gehälter einschl. der vertragsmäßigen Tantiemen; dann kommen die gesamten Geldbeschaffungskosten, also Disagios und AgiosBerluste, Pfandbriefansertigungskosten, Kosten der Börseneinsührung, Reichsstempel, Schlußnotensteuer, Talonstener, endlich die Bertriebsbonisiskationen und Einlösungsprodisionen für Jinsscheine und verloste Pfandsbriese. Im Hypothekengeschäft erwachsen Ausgaben für Darlehenssvermittlung, Gebühren für amtliche Auskünste, Gerichtskosten, Nostariatsgebühren. In Betracht kommen ferner Aussberluste und Absschriebungen auf Darlehen und Immobilien. Endlich sind die recht erheblichen Geschäftsspesen (Miete respektive Unkosten des Hauses, Drucksachen, Insertionen, Porti und Depeschen, Reisekosten, Verssicherungsbeiträge, Bürobedürfnisse usw.) dem Gewinns und Verlustskonto zu belasten.

Die Einnahmen der Hppothekenbank bestehen demnach aus ständigen und nicht ständigen Einnahmen. Unter den letzteren lassen sich wieder reine Zusallseinnahmen von solchen scheiden, die mit dem Betriebe des Hppothekenbankgeschäfts organisch zusammenhängen. Auch bei den ständigen Einnahmen kann es Posten geben, die mit dem Betrieb als solchem nichts zu tun haben, z. B. die Mieten für abvermietete Mäume im Bankgebäude, nicht aber die Mieten aus zwangsverwalteten oder in der Zwangsversteigerung übernommenen Häusern.

Zu den ständigen Einnahmen gehören in erster Linie die Hhp v = the kenzinsen. Sie sind die Grundlage des Hypothekenbankgesschäftes; aus ihnen sind in erster Linie die Pfandbriefzinsen zu zahlen. Die Hypothekenzinsen stehen natürlich im geraden Verhältnis zum Hypothekenbestande als dem Hauptaktivposten der Vilanz. Diese Vershältnis wäre dann am einfachsten gegeben, wenn die Jinsen am 1. Januar im Vorhinein für das ganze Kalenderjahr, das zugleich Geschäftsjahr wäre, vollständig ohne Abzug gezahlt würden. Aber in der Virklichkeit wird das Verhältnis modifiziert einmal dadurch, daß

ein kleiner Teil der Zinsen nicht gezahlt wird und rückständig wird, iodann dadurch, daß die Zahlung nicht einmal im Jahre, sondern mehr= mals, in Salbjahrs- oder Bierteljahrsterminen erfolgt, wobei die Zeitspannen, für die Bahlungen zu leiften find, fich über das Ralender= oder Geschäftsjahr hinaus erstrecken. Dadurch ergeben sich gewisse transitorische Conti in den Bilanzen, die nur buchhalterisch=technisches Interesse haben. Zu erwähnen ist jedoch, daß für im vorhinein emp= fangene Ginnahmen des nächsten Geschäftsjahres, die also eine Schuld des diesjährigen an das nächstjährige Geschäftsjahr bilden, ein Baffippoften in die Bilang einzuseten ift, der meiftens die Bezeichnung "Binfen-Bortrag" führt. Manche Sypothekenbanken laffen diefen Boften freilich unter den "Greditoren" verschwinden, die sich auch sehr gut dazu eignen, außer eigentlichen Kontokorrent-Rreditoren, die bei der reinen Sypothekenbank nicht in das Gewicht fallen sollten, auch ftille Referven und Abbuchungen uiw. aufzunehmen. Selbstverständlich bilden die rückständigen Binfen einen Aktivpoften der Bilang, ebenfo bei postnumerando-Binfen die auf das Geschäftsjahr entfallenden Unteile an Zinsen, die erst im nächsten Jahre eingehen.

Ebenso wie der Kreditorenposten kann auch der Zinsenvortrag zur Unterbringung von stillen Reserven benut werden, sogar zur echten Reserve gemacht werden. Es kann z. B. eine Hypothekenbank eine Sypothekenzinsenreserve bilden, die für die transitorischen Zinsensbeträge belastet und erkannt wird, und die zugleich auch aus dem Reinsgewinn dotiert wird.

Einzelne Hypothekenbanken pflegen die Zinszahlungstermine der Sypotheken den Fälligkeitsterminen der Pfandbriefzinsscheine anzuspassen; andere lassen lediglich Wünsche der Darlehensnehmer für die Festlegung der Zinstermine maßgebend sein.

Über die sonstigen ständigen Einnahmen der Hypothekenbank, wie Effektenzinsen oder Einnahmen, die bei nutbringender Verwertung verstügbarer Geldbestände im Diskonts, Lombards oder Reportgeschäft gesmacht werden, ist nichts weiter zu bemerken.

Den Hypothekenzinsen entsprechen als ständige Ausgabe die Pfands briefzinsen. Auch für sie bilden sich transitorische Konti, die entsprechend den Hypothekenzinsen zu behandeln sind. Es sind also die lausenden Zinsen für das Geschäftsjahr als Passibum in der Bilanz einzustellen, z. B. der auf das letzte Quartal entsallende Anteil, wenn sie erst am 1. April des nächsten Jahres zu zahlen sind. Sierzu kommen

die Beträge der Pfandbriefzinsscheine, die an sich fällig, aber noch nicht zur Einlösung vorgelegt sind. Nach einer gewissen, in dem Statut festgesetzten Frist erlischt die Einlösungspflicht der Bank für diejenigen Zinsscheine, die dann noch nicht eingegangen sind; ausnahmslos lösen die Banken aber auch später noch solche Zinsscheine ohne Abzug ein. Die Einnahmen aus verfallenen Zinszund Dividendenscheinen pslegen den Reserven zugewiesen zu werden.

Die meiste Aufmerksamkeit wendet sich unter den Soll- und Habenposten des Gewinn= und Verlustkontos der Hypothekenbank den Ver= rechnungen zu, die sich aus den Abweichungen des Pfandbriefkurses gegenüber dem Nominalbetrag ergeben. Die Pfandbriefschuld der Sypothekenbank ift gegeben durch die Summe der Rominalbeträge aller emittierten und verkauften, noch nicht verloften oder zurückgekauften Pfandbriefe. Die Bank muß aber damit rechnen, daß fie beim Berkauf der Pfandbriefe einen niedrigeren oder einen höheren Rurs zu ber= rechnen hat, als der Nominalbetrag des emittierten Pfandbriefes lautet. Mit dem Bardarlehenssystem hängt es eng zusammen, daß Disagio und Agio von wesentlichster Bedeutung für die Darlchensbedingungen der Sypotheken find. Wir muffen daher die Besprechung dieser Zusammenhänge in Verbindung mit dem ganzen Pfandbriefwesen der Sypothekenbanken vornehmen und die bilanztechnische Behandlung des Agios und Disagios, weil sie eng mit jener Frage zusammenhängt, auf diese Belegenheit verschieben.

6. Sypothetenbanktrisen.

Wir haben bei Besprechung der einzelnen Bilanzposten der Hypothekenbanken Gelegenheit gehabt, von Bilanzverschleierungen und Bislanzschiebungen zu sprechen. Unlautere Machenschaften zur Täuschung des Publikums sind bei einer Hypothekenbank ebensowenig aussgeschlossen wie bei irgendeinem sonstigen Erwerbsunternehmen. Die Möglichkeit betrügerischer Manipulationen kann um so weniger absgeleugnet werden, als leider die Geschichte des Hypothekenbankwesens betrübende Fälle dieser Art ausweist, die das Vertrauen in die Solidität der ganzen Institution zeitweilig stark erschüttert haben. Der sachslichen und historischen Vollständigkeit halber dürsen in einem Buche, das die Hypothekenbanken behandelt, die kritischen Vorfälle dieser Art nicht unbesprochen bleiben. Das wijsenschaftliche Interesse verlangt

vielmehr eine Prüfung der Frage, inwieweit diese Vorfälle das Urteil über die Gesamtinstitution als solche beeinflußt haben und beeinflussen müssen.

Im Deutschen Reiche haben im ganzen 40 private Hypothekenbanken bestanden, von denen eine durch Konkurs ausgeschieden ist und zwei freiwillig auf ihre Psandbrieskonzession verzichtet haben, ohne durch krischhafte Borgänge dazu veranlaßt worden zu sein. Bon diesen 40 Instituten haben neun eine Zeitlang die Öffentlichkeit dadurch beschäftigt, daß sinauzielle Schwierigkeiten insolge versehlter Geschäftspraxis eintraten, die zu mehr oder weniger einschneidenden Sanierungsmaßnahmen geführt haben.

Nicht einbegriffen in diese Zahlen ist ein ausgesprochen schwindel= haftes Institut, das in der Frühzeit des deutschen Sypothekenbankwesens, im Jahre 1864, auftrat, die Sächsische Sporthekenbank, die wir auch nicht in die Gesamtzahl der deutschen Sypothekenbanken ein= gerechnet haben, weil sie in Deutschland selbst gar keine Beleihungen gemacht hat. Sie war eine Gründung des berüchtigten belgischen Finanziers Grafen Langrand-Dumonceau 1 und ist nur als Teilorgan feines Schwindelkonzerns aufzufaffen, der bor allen Dingen große Brundbesitssvekulationen in Biterreich und Ungarn zum Gegenstande hatte. Der Konkurs der Sächsischen Spoothekenbank endete für die Pfandbriefgläubiger mit einer Verlustguote von rund 60 % 2. Unheil= voll hat die Sächsische Sypothekenbank besonders dadurch gewirkt, daß es ihr gelang, mit 5 %igen Pfandbriefen sich auf der Frankfurter Börse festzuseten. Sie zwang durch ihre Konkurrenz die noch jungen deutschen Hypothekenbanken ebenfalls zu höherer Berzinsung der Pfandbriefe und, was für die Folge noch ungünstiger wirkte, zu Berlofung&= prämien überzugehen. Wir werden darauf bei Darstellung der Bindfußentwicklung zurückkommen.

Von den obenerwähnten nenn Fällen liegen drei so weit zurück, daß es ein Unrecht wäre, die Namen der betreffenden Institute an dieser Stelle zu nennen und vergangene Fehler, die vollständig vergessen sind, wieder an das Tageslicht zu ziehen, nachdem die betreffens den Banken seit Jahrzehnten in ruhiger und solider Entwicklung sich

¹ Siehe S. 89.

² Rach den Ermittlungen der Konfursstatistit endet durchschnittlich nur etwa ein Achtel aller Konfurse mit einem Berluste bis zu 60%, während alle übrigen mit höheren Verlustquoten abschließen. Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 3. Aufl., Bb. VI, S. 105.

den wohlbegründeten und befestigten Auf zuverlässiger und solider Institute erworben haben.

Einer von diesen Fällen betraf ein Berliner Institut in der Zeit des schlimmsten Taumels der Gründerjahre anfangs der siebziger Jahre. Die Bank hatte ihre 5 wigen mit 10 % Auslosungsprämie dotierten Bfandbriefe felbst an Provinzialbankiers vertrieben und von ihnen Effekten und Devisen in Bahlung genommen. Mit der Realisierung dieser meift wohl zweifelhaften Werte war sie in das Getriebe der Börsenspekulation gekommen. Die Folge war, daß die Bank einer= seits in rascher Folge ihr Aktienkapital von 1/., auf 10 Millionen Taler erhöhte, um Ngiogelvinne zu erzielen, andererseits in bedeuten= dem Umfange fpekulative Baugeldhypotheken gewährte, um hohe Binsund Provisionsgewinne zu machen. Da eigene Emissionsgeschäfte ihr durch das Statut verboten waren, versuchte sie, das Verbot durch die Scheingründung eines Kreditbankinstitutes zu umgehen, das vertraglich verpflichtet war, seine sämtlichen Transaktionen durch die Hypothekenbank ausführen und diese dafür an dem Emissionsgewinn teilnehmen zu laffen. Nachdem im Jahre 1873 die Zahlung einer Dividende ausgeblieben war, brachten die spekulativen Beleihungen der Bank ihr in der großen Berliner Grundstückekrise der Jahre 1878 und 1879 neue ichwere Berlufte durch gahlreiche Subhaftationen, die gur Gründung einer Immobilienbank zum Zweck der Übernahme der not= leidenden subhastierten Objekte führten. Die Übertragung wurde dann jedoch im vollsten Lichte der Öffentlichkeit vorgenommen; die Bank legte ihre Berfehlungen offen dar, sanierte und reorganisierte sich gründlich und ist infolgedessen schon mit dem Jahre 1880 unter Bruch mit allen bisherigen Traditionen in eine Zeit ruhiger und solider Ent= wicklung eingetreten.

In ernste Schwierigkeiten geriet sodann 1884 eine mitteldeutsche Hypothekenbank durch ihr versehltes Prämiensustem. Die Bank hatte sich verkalkuliert insofern, als sie nicht in Berücksichtigung gezogen hatte, daß die alten hochverzinslichen Darlehen bei Sinken des Zinstüßes zur Zurückzahlung gekündigt werden. Da der Bank die Möglichkeit einer Konvertierung sehlte, weil sie nicht das Recht hatte, die seken Berlosungspläne zu durchbrechen, war sie gezwungen, durch Attenzusammenlegung und Reduktion der Pfandbriefzinsen den droshenden Konkurs abzuwenden.

Der dritte Fall betraf eine süddeutsche Bank, deren vorübergehende

Schwierigkeiten im Anfang der neunziger Jahre auf persönliche Bershältnisse zurückzuführen waren. Nachwirkungen haben sich daraus nicht geltend gemacht.

Bon den übrigen sechs Fällen gehören vier zu dem bekannten großen Hypothekenbankkrach vom Herbst 1900, der schwersten Krisis, die das deutsche Hypothekenbankwesen jemals betroffen hat. Die Kataskrophe betraf die Konzerne der Preußischen Hypotheken-Aktien-Bank und der damaligen Pommerschen Hypotheken-Aktien-Bank, zu denen je noch eine zweite Hypothekenbank, die Deutsche Grundschuldbank und die Mecklenburg-Strelitzsche Hypothekenbank gehörten. Diese beiden Tochterinstitute hatten, ebenso wie die neben ihnen gegründeten Immobiliengesellschaften, lediglich die Aufgabe, die mit der Zeit immer schlechter werdenden Verhältnisse der beiden Hauptbanken zu versichleiern.

Ihre Burzeln hatte die Krifis in den Berhältniffen des Berliner Brundstücksmarktes; aber auch andere Faktoren trugen einen großen Teil der Schuld, vor allem die Nachwirkungen des Mangels an Bewegungsfreiheit infolge der preußischen Rormativbestimmungen und der Mangel an Widerstandskraft gegenüber der Versuchung, durch riskante Geschäfte einen Ausgleich dagegen zu suchen. Zugleich waren beide Banken durch die Folgen des alten Prämienspitems stark belastet; die Auslosungszuschläge der Prämienpfand= briefe waren zu einer schweren Last geworden, die die Banken nach Möglichkeit durch Rückkauf zu vermindern bestrebt sein mußten. Während die Geldmarktlage immer leichter wurde und die hohen Zinsen und Berwaltungskostenbeiträge die Sypotheken bei Fälligkeit zur Konvertierung oder Rückzahlung brachten, hielten die Pfandbriefgläubiger diese Prämienpfandbriefe möglichst zurück. Die Pari-Emissionen konnten teine Erleichterung bringen, weil fie zum großen Teil für den Rückfauf der Zuschlagspfandbriefe in Anspruch genommen werden mußten. Sodann hatte schon der ganze stimulative Reiz der Gründerjahre diese Institute in den Spekulationstaumel mit hineingeriffen, als sie noch ohne genügende Erfahrung und ohne sichere Tradition sich Berhält= niffen gegenüber sahen, denen auch ältere und gefestigte Areditinstitute damals nicht gewachsen waren. Insbesondere hat die große Grundstückskrifis, die sich an die Spekulationskrifis der Gründerperiode anichloß, die beiden Institute immer tiefer in das Berderben geführt. Die Banken mußten verdienen, um den an fie herantretenden Un=

sprüchen gewachsen zu bleiben, und so kam es, daß sie den Gesichtspunkt der Sicherheit ihrer Hypotheken mehr und mehr vernachlässigten. Wiederholte Sanierungsversuche schlugen fehl, weil beide Banken in den Händen von Leuten waren, die sie zu eigenen gewagten Spekulationen mißbrauchten und dadurch das ihnen von der Öffentlichkeit zugewandte Vertrauen schwer täuschten. Die durch Bilanzfälschungen verschleierten Versehlungen mannigfachster Art, insbesondere auch die gewissenlose Art und Weise, mit der die Banken bestellte Taxationen sich verschafft hatten, lagen schon jahrelang zurück, als im Herbst 1900 die Katastrophe eintrat.

Es erübrigt sich, auf die Einzelheiten der nunmehr 17 Jahre zu= rückliegenden Katastrophe und die Reorganisation der beiden Hypothekenbanken näher einzugehen. Es genügt die Bervorhebung der Tatjache, daß für diejenigen Pfandbriefbesitzer, die durchgehalten haben, die Krisis nur geringen Verluft gebracht hat. Sie wurden für den Berzicht auf 20 % des Nominalwertes der Pfandbriefe durch Aktien entschädigt, die durch später steigende Dividendenerträge einen sehr weit= gehenden Ausgleich schufen. Nur über die Deutsche Grundschuldbank, deren Aktienbesit sich nahezu vollständig in den Sänden der Breußi= ichen Sypotheken-Aftien-Bank befand, wurde der Konkurs verhängt, wobei die Abwicklung durch die Neue Boden=Aktien=Gesellschaft über= nommen wurde. Die Medlenburg-Strelitsche Sypothekenbank, die zum 3wecke der Umgehung der Normativbestimmungen gegründet worden war, um das Baugeldgeschäft zu betreiben, hat unter Einstellung des Pfandbrief- und Sypothekengeschäfts bis zum Jahre 1909 den Berfauf des Besites an Berliner Borortterrains, die von der Lommernbank beliehen und von den Immobiliengesellschaften des Konzerns übernommen worden waren, durchgeführt und sich alsdann unter Biederaufnahme ihres alten Privilegs als gemischte Sppothekenbank wieder aufgetan, ohne indes bis jest zu einer regulären Wiederaufnahme des Pfandbriefgeschäftes zu kommen. Die Pommersche Sppotheken-Aktien-Bank, die ihre Firma in "Berliner Spotheken-Bank Aktiengesellschaft" verwandelte, sowie die Preußische Sypotheken-Aktien-Bank sind damals fo gründlich saniert worden, daß es nicht an Stimmen gefehlt hat, die weniger einschneidende Magnahmen auch für ausreichend gehalten haben würden. Beide Institute haben nach ihrer Revrganisation durch vorsichtige Darlehenspolitik und namentlich auch durch starke Reserve= bildung sich vollständig wiederhergestellt, so daß die große Katastrophe von 1900, die damals zu einer so tiefgreifenden Beunruhigung der Pfandbriefgläubiger in Norddeutschland geführt hat, als ein gänzlich der Bergangenheit angehörendes, erledigtes Ereignis angesehen werden kann 1.

Es darf wohl auch hier der Ansicht Ausdruck gegeben werden, daß es sich bei der Katastrophe von 1900 um Borgänge gehandelt hat, die nicht mehr vorkommen können. Die beiden Berliner Institute waren schon jahrzehntelang inwendig morsch und verfault. Sie hatten auch schon lange die öffentliche Ausmerksamkeit beschäftigt und immer schon mit starkem Mißtrauen zu kämpsen gehabt, das erheblich über Fachskeeise hinausging, und es ist nur zu bedauern, daß das Mißtrauen, das auch des öfteren in den Spalten des Handelsteils der Tagespresse zum Ausdruck kam, diese nicht schon früher veranlaßt hat, den Finger auf die Wunde zu legen. Nur deshalb ist es den beiden längst innerlich morschen Instituten doch gelungen, sich so lange zu halten, weil die große Menge der Interessenten in ihrer Indolenz sich vollständig gleichsgültig verhielt und die Sturmzeichen ignorierte.

In jüngster Zeit sind bei zwei kleineren Spyothekenbanken Schwierigkeiten aufgetreten, die bei Besprechung von Spyothekenbanketrisen Erwähnung finden müssen. Bei der Baherischen Bodenkreditanstalt in Würzburg handelt es sich darum, daß ein Großaktionär, der durch seinen Aktienbesitz die Generalversammlungen majorisierte und die Berwaltungsorgane der Bank beherrschte, aus für die Öffentlichkeit nicht erkennbaren Gründen lange Zeit hindurch seinen Einfluß in einer den Interessen der Bank unzuträglichen und von der Öffentlichkeit nicht gebilligten Art und Beise mißbrauchte. Die Bank befindet sich infolgedessen sehn seiner Anzahl von Jahren in einer Art von latenter Krisis und ist an einer erfolgreichen Wiederaufnahme ihrer Weichäfte gehindert. Eine Gefährdung der Interessen der Aktionäre

¹ Die große Berliner Hypothekenbanktrisis von 1900 hat eingehende Darstellung in Band 111 ber Schriften bes Bereins für Sozialpolitik gefunden. (Die Störungen im beutschen Wirtschaftsleben während ber Jahre 1900 ff. 7. Band. In Betracht kommen die Beiträge von Ernst Krisler und Felix Hecht.) — Eine zusammenfassende Behandlung der Lehren der Krisis für den Geld- und Kapitalmarkt einerseits, für den städtischen Immobilien= und Baumarkt andererseits hat Hecht in den Jahrbüchern des Europäischen Bodenkredits gegeben. (Leipzig 1909, S. 71 ff. Die Katasktrophen der Berliner Hypothekenbanken und die Krisis). Bgl. auch J. Budde, Beiträge zum Reichs-Hypothekenbankgelege. III. Die Geschichte der Immobilienverskrübenskank und ihre Lehren. Berlin 1910.

uder der Pfandbriefgläubiger liegt jedoch nicht vor. Allerdings hat die Bank in verschiedenen Phasen ihrer wechselnden Leitung nicht immer Glück in ihrer Beleihungspraxis an den Tag gelegt und sie hat durch Überbeleihungen und mangelhaft qualifizierte Shpotheken mehr= fach Anlag zu Beanstandungen gegeben, die einige Zeit hindurch die Finanzpresse beschäftigt haben. Zweifellos handelt es sich aber nur um vorübergehende Diffonangen. - Der andere Fall betrifft die Landwirtschaftliche Kreditbank in Frankfurt a. M., ein Unternehmen, das ebenfalls durch Mißleitung in spekulative Grundstücksengagements verwickelt worden war und kurz vor dem Zusammenbruch von der Reichsgenvijenichaftsbank in Darmitadt erworben wurde, die dadurch das Brivileg der gemischten Sypothekenbank im Interesse des ländlichen Darlebenskredits auszunüten hoffte. Diese Hoffnung hat sich als trügerisch erwiesen, weil die Berhältnisse des Inftituts eine Sanierung nach dieser Richtung hin nicht zuließen, die Kräfte der Reichsgenossen= ichaftsbank hierzu auch nicht ausreichten. Die Bank ist im September 1912, unter Abstoßung ihrer aus bankgeschäftlichen und Spekulations= Operationen herrührenden Engagements, in eine reine Shpotheken= bank umgewandelt worden und hat den Namen "Landwirtschaftliche Hondetenbant" angenommen. Sie ist die kleinste Sypothekenbank. Es bleibt abzuwarten, ob ihre Entwicklung in Bukunft eine beffere merden mird.

* *

Die deutschen Hypothekenbanken sind durch das Hypothekenbankseseit vom 13. Juli 1899 einer so durchgreifenden Reugestaltung in allen ihren öffentlichen Beziehungen unterworfen worden, daß es versiehlt wäre, wollte man aus Berhältnissen und Borgängen, die der Bergangenheit angehören, auch für die Gegenwart noch Schlüsse ziehen. Die Berliner Hypothekenbanken, auf deren Konto die großen Bankfatastrophen von 1900 lasten, haben Bergehen ihrer leitenden Persönlichkeiten zu büßen gehabt, wie sie seit dem Inkrasttreten des Hypothekenbankgesetzes wohl nicht mehr möglich sein dürsten, ohne binnen kurzem entdeckt zu werden. Das Gesetz selbst, die sich immer mehr aussbildende und vervollkommnende Staatsaufsicht, das viel stärker als früher empfindende Berantwortungsbewußtsein des Aussichtsvats, lassen die Reigung zu spekulativen Ausschweitungen auf dem Gebiete des Bausund Terrainmarktes gar nicht mehr auskommen. Es dürste zumal dort,

wo das Staatsaufsichtsrecht in richtiger Weise durchgeführt und geshandhabt wird, nicht mehr möglich sein, durch die Formen des Gessellschaftsrechtes juristische Scheinexistenzen zu schaffen und durch deren Berbindung und Ineinanderschachtelung gewagte Spekulationsgeschäfte der leitenden Persönlichkeiten zu verdecken.

Der Berfasser macht freilich kein Sehl daraus, daß seiner Überzeugung nach die in Breußen gewählte Form der Staatsaufsicht ge= nügende Bräventiven gegen die Wiederholung folder Ereignisse nicht bietet. Größeres Bertrauen kann man in die Tatsache seten, daß die weitaus meisten Sypothekenbanken so groß geworden und finanziell fo erstarkt sind, daß sie auf solche Manipulationen gar nicht mehr angewiesen sind. Die von den Banken angewandte Methode, Terrainspekulationen großen Stils durch ein Verschachtelungssystem einer Anzahl von abhängigen Tochtergesellschaften zu versteden, ist von anderen Sypothekenbanken ichon früher nicht angewandt worden und kann jest überhaupt nicht mehr in Frage kommen. Die Verhältnisse liegen, infolge Staatsaufsicht und Treuhandschaft, jest überall klar zutage. Konzern= bildungen zu Berschleierungszwecken sind in Deutschland zu den Unmöglichkeiten geworden. Heute ist es ein Ding der Unmöglichkeit, daß eine Spothekenbank jahrelang innerlich morfch und verfault sein könnte, ohne daß die Öffentlichkeit davon das geringste wahrnähme. Möglich ist, daß die Bankleitung, um höhere Zins= und Provisionsjäne zu erzielen, schlechte Objekte beleiht und auch überbeleiht. Dag aber das dann unvermeidliche ftarke Unschwellen der Binsruckstände und der Subhaftationen längere Zeit hindurch, etwa durch das bekannte Strohmännerverfahren, den Augen der Offentlichkeit entzogen werden könnte, ist undenkbar. Auch das geringste, was zur Beanstandung Unlaß geben könnte, wurde den finanziellen Fachblättern oder den handelsredaktionen der Tagespreffe Unlag zu begründeten Unftanden geben, denn jede Rritik trägt mehr oder weniger zugleich dem Gensationsbedürfnis Rechnung, das doch nun einmal die Sauvtnähr= und Triebkraft des Journalismus bildet. Und die Presse hat recht, sie erfüllt damit nur ihre Pflicht der Öffentlichkeit gegenüber, wenigstens der pfandbriefbesitzenden Öffentlichkeit. Der kreditsuchenden Öffentlichkeit kommt die Wachsamkeit der Finangkritik in etwas geringerem Maße zugute. Die Scheu bor Pritik kann überängstlich machen, und durchaus gerechtfertigte Kreditbedürfnisse stoßen auf Widerstand und Ablehnung. Das ist jedoch unvermeidbar und wiegt nicht den Borteil

auf, der darin besteht, daß das Gefühl der Berantwortung gegenüber riskanteren Geschäften mit größerer Gewinnchance gestärkt wird. Der letzte Grund alles kreditgeschäftlichen Bertrauens liegt allerdings in den moralischen Qualitäten der die Berantwortung tragenden Bersönlichkeiten, und wenn in der Geschichte des deutschen Hopothekenbankwesens Fälle vorgekommen sind, in denen moralisch disqualifizierte Bersönlichkeiten versteckte Bege gehen konnten, so sind das Ausnahmen gewesen und hoffentlich für alle Zeiten geblieben. Die Garantien gegen solche Vorgänge sind so verstärkt und erweitert, daß Wiederholungen wohl als ausgeschlossen gelten können.

An hang. Die durchschnittlichen Dividenden ber deutschen Sypothekensaftienbanken i feit 1900.

			Gejamt= urchschnitt
1900	7,56 º/o	9,75 %	$8,42^{0}/o$
1901 7	7,37 "	9,17 "	8,11 "
1902 7		9,31 "	8,25 "
1903 7	7,14 "	9,59 "	8,05 "
1904 7	7,21 "	9,61 "	8,06 "
1905 7	7,27 "	9,68 "	8,11 "
1906 7		9,47 "	8,19 "
1907 7	,60	9,75 "	8,38 "
1908 7	7,66 "	9,80 "	8,45 "
1909 7	7,74 "	9.82 "	8,51 "
1910 7		9,63 ,	8,49 "
1911 7	,86 "	9,84 "	8,57 "
1912 7		9,42 ,	8,53 "
1913 8		9,53 "	8,65 "
1914 7	,26 "	8,50 "	7,75 "
1915 7	,29 "	8,82 "	7,89 "
1916 7	,43 "		8,12 "

¹ ohne die Beffische Landes-Spothefenbant.

Vierter Abschnitt.

Die Sypothekenbankpfandbriefe.

1. Die rechtliche Konstruktion und der Inhalt des Pfandbriefs!.

Die Geschichte der Bodenkreditorganisation lehrt, daß der alte landschaftliche Pfandbrief, wie er gegen Ende des 18. Jahrhunderts in das Leben gerufen wurde, eine auf den Namen eines bestimmten, die Spezialhaftung tragenden Ritterqute ausgestellte Hypotheken= urkunde war, die von der Gesamtheit der landschaftlichen Gutsbesitzer= organisation verbürgt war. Der sogenannte "neuere" landschaft= liche Pfandbrief unterschied sich dann von den alten dadurch, daß die Spezialhaftung eines einzelnen Gutes in Fortfall tam und der Rredit des Pfandbriefs nur auf der Befamthaft der zur Landichaft verbundenen oder der belehnten Rittergüter beruhte. Er verlor damit auch den Charakter einer eigentlichen Spothekenurkunde, denn diese sett stets den Grundsat der Spezialität voraus; der Pfandbrief näherte sich dem allgemeinen Typus des festverzinslichen Inhaberpapiers, ohne jedoch seine Beziehungen zum Grund und Boden zu verlieren. Wir haben in diesem Sinne schon früher darauf hingewiesen, daß die von den meisten Landeskreditkassen emittierten Papiere des= halb keine Pfandbriefe find, weil die direkte Beziehung zum Grund und Boden fehlt. Der Erwerber einer folden Obligation weiß nicht, ob das von ihm für die erworbenen Obligationen entrichtete Bargeld in Sypotheken, in Kommunaldarleben oder in laufenden Kredit= geschäften angelegt wird. Pfandbriefe find stets nur diejenigen Wertpapiere, die ausschließlich auf Grund von Sypothekenforderungen emittiert find, gleichgültig, ob das emittierende Institut eine bestimmte Art des Grundbesites beleiht — etwa landwirtschaftlichen oder nur ritterschaftlichen Grundbesitz - oder ob es seine Kreditgewährung jeder Art des Grundeigentums zuwendet. Die Pfandbriefe der Sypothekenbanken find wirkliche und echte Pfandbriefe; das Bardarlebenssthftem

¹ Literatur: Dannenbaum, a. a. O. S. 64 ff. — Arthur Nußbaum, Deutsches Hypothekenwesen. Tübingen 1913. S. 261 ff.

begründet in dieser Beziehung keinen Unterschied, weil es die rechtliche Stellung des Pfandbriefgläubigers zum Emissionsinstitute nicht verändert.

Soweit die Hypothetenbanken auch das Kommunaldarlehens- oder das Rleinbahndarlehensgeschäft pflegen, muffen sie diese Aredite durch besondere Emissionen (Kommunaliculdberichreibungen, Kleinbahnobligationen) finangieren. Das Shpothekenbankgeset hat diese Art von Darlebensgewährung ale Nebengeschäfte deshalb zugelaffen, weil fie den Grundfreditgeschäften nahe berwandt find; (§ 5 Biff. 2: die Gewährung nicht hypothefarischer Dar= lehen an inländiiche Körperichaften des öffentlichen Rechts oder gegen Übernahme der vollen Gemährleiftung durch eine solche Förperschaft und die Ausgabe von Schuldverschreibungen auf Grund der jo erworbenen Forderungen). Maggebend für diese Kommunalschuldverschreibungen ist § 41 S. B. G., nach welchem für die Vorschriften über Deckung, Ersichtlichmachung und Ausschließung der Rundigung, Richtzulassung von Auslogungsprämien, Führung eines Registers, Beröffentlichung des Halbjahrsausweises, Disagioverrechnung, Agiorudstellung und die Treuhanderwirksamkeit in der gleichen Beije wie für die Sppothekenpfandbriefe gelten. Die Schuldverichreibungen dürfen unter Sinzurechnung der im Umlaufe befindlichen Sppothekenpfandbriefe den für die letteren im § 7 bestimmten Sochstbetrag nicht mehr als um den fünften Teil übersteigen. Kommunalschuldverschreibungen und Pfandbriefe zusammen können danach zusammen bis zum 18 fachen Betrag des eigenen Kapitals der Bank ausgegeben werden, jedoch mit der Maßgabe, daß die Pfandbriefe für sich auch hier den 15 fachen Betrag nicht übersteigen dürfen. Auf die Aleinbahnschuldverschreibungen bezieht sich in analoger Beije § 42 S. B. G., doch dürfen fie mit Einschluß der Sppothetenpfandbriefe den 15 fachen Betrag des in § 7 bezeichneten Rapitals der Bant unter keinen Umständen überschreiten; jie geben also keine Möglichkeit zur Erweiterung des Emissionsrechtes. Aleinbahnobligationen hat nur die Preußische Pfandbriefbank in Berlin emittiert; über die Kommunalichuldverschreibungen und Kommunalbarleben siehe die statistischen Tabellen am Schluß.

Pfandbriefe der Hypothekenaktienbank sind demnach auf Grund erworbener Sppotheken ausgegebene Schuldverschreibungen, in denen die emittierende Bank bekennt, eine gemiffe Summe ichuldig zu fein und verspricht, diese Schuldsumme bis zur Fälligkeit in bestimmter Beise zu verzinsen und nach vorausgegangener Kündigung und Ablauf einer bestimmten Ründigungsfrist zurückzuzahlen. Das Entscheidende ift, daß der Pfandbriefgläubiger weiß und will, daß das von ihm der Bank zugeführte Rapital nur in Sypotheken angelegt wird.

Die Pfandbriese sind in Inhaberpapieren verkörperte, hypothekarisch gesicherte Forderungsrechte. Über das

Recht des Unleihegläubigers ist eine Urkunde errichtet mit der Bestimmung, daß das Recht grundfählich nur bon demjenigen ausgeübt werden kann, der die Urkunde in seinen händen hat. Sobald ein anderer als der Aussteller (oder fein Erbe) das Eigentum an dem Inhaberpapier erworben hat, kommt in der Person des neuen Eigentümers das in dem Rapier verbriefte Forderungsrecht zustande 1. Der jeweilige Inhaber des Babiers kann das in dem Bapier verbriefte Recht geltend machen, ohne daß er zu beweisen braucht, daß das Pavier ihm wirklich zusteht. Wird die Buftandigkeit des Inhabers bestritten, so trifft die Beweislast den Gegner. Sobald das Inhaberpapier ausgestellt ift, bildet es als solches eine neue Sache und ist demnach Begenstand eines neuen Gigentums, und zwar ist das Gigentum an einem Inhaberpapier rechtlich das gleiche, wie z. B. das Eigentum an einem Geldstück. Nach Dernburg 2 handelt es sich bei den Massen= anleihen nicht um Darlehen, sondern um abstrakte Obligationen, die auf einen bestimmten Geldbetrag lauten und regelmäßig mittelft Berkauf verwertet werden.

Durch das Inhaberpapier wird also das Forderungsrecht juristisch zur Sache, die nicht bloß Gegenstand des Eigentums, sondern auch Gegenstand anderer dinglicher Rechte (Rießbrauch, Pfandrecht) sein kann.

Der Inhalt des Forderungsrechts ist zweisacher Art. Er lautet einmal auf Zahlung des Nennwerts und sodann auf Zahlung der in der Urkunde angegebenen Zinsen. Die Ausgabe von Hypothekenpfandstiesen, deren Einlösungswert den Nennwert übersteigt, ist jetzt durch § 9 H. B. werboten worden. Solche Prämien oder Zuschlagspfandsbriefe haben in den 70 er Jahren des vergangenen Jahrhunderts eine ziemlich große Rolle gespielt und sind bei einzelnen Hypothekenbanken noch jetzt in verhältnismäßig geringen Beträgen im Umlauf, sie geshören jedoch der Vergangenheit an und sind bei der Darstellung der geschichtlichen Entwicklung des Pfandbriefzinsfußes zu besprechen (sunten § 12 dieses Abschnitts). Der Nennwert der Pfandbriefe lautet demnach wie der aller vertretbaren Wertpapiere stets auf runde Besträge (100, 200, 500, 1000, 2000 und 5000 Mk.) und der Rückzahlungsswert ist stets mit dem Nennwert identisch.

¹ Cofact, Lehrbuch bes beutschen bürgerlichen Rechts. 2. Bb. 4. Auft. Jena 1904. S. 362 ff.

² Bürgerl. Recht. 2. Band, 1. Abt. Halle a. S. S. 338.

Das Recht auf Zahlung des Nennwerts ist bei Privatanleihen, wie es die Pfandbriese sind, zugunsten des Schuldners stets dahin besichränkt, daß die Zahlung erst nach erfolgter Kündigung geleistet zu werden braucht. Dieses Recht der Kündigung muß sich jede Hypothekensbank auf ihren Pfandbriesen ausdrücklich vorbehalten, um das Deckungseverhältnis aufrechtzuerhalten und sich gegen die Gesahr zu sichern, bei undermuteten stärkeren Kückzahlungen von Hypotheken Pfandbrieszinsen zahlen zu müssen, ohne daß ihr in genügendem Maße Hypothekensinsen zufließen.

Die Hypotheken, auf Grund deren die Pfandbriefe emittiert worden sind, sind rückzahlbare Darlehen; einmal muß das Rechtsverhältnis zwischen Gläubiger und Schuldner ein Ende nehmen, sei es, daß eine der beiden Parteien es aufkündigt, oder daß es nach Leistung der ber= einbarten Amortisationsraten von selbst erlischt. Ist das Darleben getilgt, jo muß auch ber entsprechende Betrag an Pfandbriefen zur Ginlösung und Rückahlung gebracht werden. Selbstverständlich aber ist es zulässig, den Pfandbrief in Umlauf zu erhalten, wenn die ur= iprüngliche Sypothek zwar getilgt, aber durch eine andere ersett ist, sofern sie in ihren Rückzahlungs- und Verzinsungsbedingungen gleich= artig ift. Somit ftehen Pfandbriefumlauf und Spothekenbestand an jich, abgesehen bon dem Dedungsverhältnis, in keinem inneren Bu= jammenhang. Es können daher wohl die stets kundbaren reinen Binshypotheken, die keiner Zwangstilgung unterliegen, im Prinzip als Darlehen für unbegrenzte Dauer insoweit angesehen werden, als sie immer wieder durch gleichartige Spotheken ersett werden können. Rommt eine solche Hypothek nach Kündigung zur Rückzahlung, so tritt ein anderer Schuldner und ein anderes Grundstück an ihre Stelle und die Pfandbriefdedung bleibt vollkommen gewahrt. Es haben infolgedeffen einige Sypothekenbanken den 3mang zur Pfandbriefkundigung abgeschafft in der Beise, daß sie auf ihren Pfandbriefen keine Be= friftung angeben, innerhalb deren die Pfandbriefe aus dem Berkehr gezogen werden muffen. Dem ftehen jedoch Bedenken gegenüber. Die Bfandbriefe beruhen zwar auf der Gesamtmaffe der Sypotheken, dem bypotheten ftod der Bank, der fich fortwährend verändert und ber= schiebt, aber dieser Stock besteht aus zeitlich begrenzten Dar= lehensforderungen. Wenn der Staat für seine Ronjols eine Bervflichtung nicht anerkennt, die von ihm emittierten Schuldverschreibungen zu kündigen, so liegen die Verhältnisse bei ihm anders.

Der Staat verwendet das von ihm durch Ausgabe von Staatssobligationen erworbene Kapital in eigener Wirtschaft, die Hypothekensbank jedoch leiht es in Form von Hypotheken aus und diese Hypotheken kommen nach kürzerer oder längerer Zeit zur Nückzahlung. Der praktisch unwahrscheinliche aber theoretisch mögliche Fall, daß sämtliche Hypotheken auf einmal gekündigt werden, muß im Text der Pfandbriefsurkunde seine Berücksichtigung finden; ebenso aber auch die Möglichskeit, daß der Hypothekenstrok sich langsam liquidiert, ohne daß es der Bank möglich ist, die gekündigten Hypotheken durch neue zu ersehen.

Auf den weitaus meisten Pfandbriefen der Hypothekenbanken findet sich daher die Umlaufsbesriftung, d. h. die Anerkennung der Bank, daß der Pfandbrief innerhalb eines gewissen Zeitraums (50, 60, 70 Jahre oder ein anderer Zeitraum) vom Ausstellungsdatum ab gerechnet, getilgt werden soll.

Bei der Kündigung der Pfandbriefe zur Kückzahlung sind zwei Modalitäten zu unterscheiden. Entweder es bindet sich von vornherein die Bank an die bestimmte Verpflichtung, jährlich eine oder zwei Verlosungen zu veranstalten, durch die ein im voraus ziffernmäßig fest= stehender Betrag zur Ründigung gelangt. Es werden in diesem Falle die betreffenden Serien und Buchstaben auf Grund des Berlojungs= planes bestimmt und sodann die Rummern durch das Los in Gegenwart eines Notars festgestellt. Allsdann werden die gezogenen Stücke öffentlich bekannt gegeben mit der Aufforderung, die Stücke bis ju einem bestimmten Termin zur Rückzahlung einzureichen. Im andern Falle geht die Bank eine folche Verpflichtung nicht ein, sondern behält sich vor, ob, wann, welche und wieviel Stücke sie zur Rückzahlung fündigen will. Hierin besteht der Gegensatzwischen verlosbaren und un verlosb aren Pfandbriefen, lettere auch wohl kündbare Pfandbriefe genannt, wenn auch unrichtiger Beife, denn die Bank muß auch für die verlosbaren Pfandbriefe fich für alle Fälle das Recht vorbehalten, die Pfandbriefe außerterminlich kündigen und rückzahlen zu können. In diesem Sinne sind also alle Pfandbriese kündbar.

Hat die Bank Darlehen auf annuitätenweise Amortisation beseben, so kann sie im allgemeinen auf gleichmäßigen Gingang der Tilgungszaten rechnen. Sie wird also dementsprechend verlosbare Pfandbriefe ausgeben auf Grund eines mathematisch konstruierten Tilgungsplans.

Die Geschäftsordnung der Baherischen Handelsbank bestimmt über die verlosbaren Pfandbriefe:

Die Umlaufdauer der verlosbaren Hhvothefenpfandbriefe beträgt höchstens 60 Jahre. Sie ist regelmäßig vom Tage der Ausgabe, im Falle des zeitweisen Ausschlusses der Verlosung vom Ende der Ausschlusseit an zu berechnen.

Bis zum Schlusse der Umlaufdauer müssen die verlosbaren Hypothetens pfandbriese, soweit es nicht durch freihändigen Rücktauf oder durch kründis gung geschicht, nach Maßgabe der Mittel des Tilgungssonds im Wege plans mäßiger Verlosung aus dem Verkehre gezogen werden.

Der Tilgungssonds der berlosbaren Shpothekenpfandbriese sest sich aus den in den Annuttäten enthaltenen zur Amortisation der Annuitätens darlehen verwendeten Zinsbeischlägen zusammen.

In der Regel findet alljährlich einmal, und zwar am 15. Februar oder, wenn auf diesen Tag ein Sonns oder Feiertag fällt, am darauffolgenden Berktage eine Berlosung von Shpothekenpsandbriesen statt, welche von einem königlichen Notare in den Geschäftsräumen der Bank in München öffentlich vorgenommen wird.

Diese Berlosung kann unterbleiben, wenn die Mittel des Tilgungssonds den Betrag von 400000 Mk. nicht erreichen. Es können aber nach Bedarf auch außerordentliche Berlosungen vorgenommen werden.

Das Ergebnis jeder Berlojung muß in den (Befellschaftsblättern bestannt gegeben werden. Außerdem wird für die Berbreitung desselben durch Beröffentlichung in anderen Blättern und durch sonstige geeignete Mittel (Bersendung von Berlosungslisten) nach Wöglichkeit Sorge getragen.

Die Amortisationsdarsehen sind stets von seiten der Hypothetensdark unfündbar; den Schuldnern muß jedoch (nach § 18 H.B. B.) das Recht eingeräumt werden, die Hypothek ganz oder teilweise zu kündigen und dieses Recht darf nur bis zu einem Zeitraum von zehn Jahren ausgeschlossen werden. Nachdem diese zehnjährige Sperrfrist bei den deutschen Hypothekenbanken allgemein üblich geworden war, hatte sie schon im Laufe der Wer Jahre eine Rückwirkung auf die Pfandbriese in der Weise zur Folge gehabt, daß die meisten Vanken auch für diese auf das Recht der Verlosung für zehn Jahre verzichteten. Das Hypothekens bankgeset (§ 8) hat nur einen Zeitraum von zehn Jahren zugelassen, eine längere Ausschließung also verboten. Andrerseits steht es den Vanken frei, zu bestimmen, ob sie überhaupt von dem Recht der Ausschließung Gebrauch machen wollen. Es gibt deshalb zwei Rategorien verlossbarer Pfandbriese:

a) solche, bei denen die Verlojung jofort beginnt,

¹ Die Sübbentiche Bodenfreditbant hat als erfte schon im Jahre 1872 Pfandsbriefe ansgegeben, die zehn Jahre unfündbar waren.

b) solche, bei denen die Verlosung erst nach Ablauf von zehn Jahren vom Ausstellungsdatum ab gerechnet, beginnt.

Den reinen Zinshypotheken stellt die Hypothekenbank die un = verlosbaren Pfandbriefe gegenüber. Bei den Zinshhpotheken kann die Bank nicht von vornherein mit bestimmten Rückzahlungsterminen rechnen. Die Hypothekenrückzahlung erfolgt hier ungleichmäßig, mehr von äußeren Berhältnissen beeinflußt. Die Pfandbrieftilgung ist deshalb auf längere Zeit als wie bei den verlosbaren Pfandsbriefen zu bemessen.

Die Geschäftsordnung der Bayerischen Handelsbank bestimmt besüglich der unverlosbaren Pfandbriefe folgendes:

Die Umlausdauer der unberlosbaren Hypothekenpsandbriese beträgt höchstens 70 Jahre. Sie ist stets vom Tage der Ausgabe an zu berechnen. Bis zum Ende der Umlaussdauer mussen die unberlosbaren Hypothekenpsandbriese durch freihändigen Rücksauf oder im Wege der Kündigung aus dem Verkehre gezogen werden.

Im Gegensatz zu den Amortisationshhpotheten, die jetzt überhaupt auf seiten der Bank stetz unkündbar sind, ist bei den reinen Zindshhpotheken üblicherweise das Recht zur Kündigung von seiten der Bank auf zehn Jahre ausgeschlossen. Die Ausschließung des Kündigungsrechts des Schuldners ist bei beiden Arten von Darlehen die gleiche, ebenfalls zehn Jahre. Infolgedessen ist auch bei den unverlosdaren Pfandbriefen der Ausschluß der Kündigung von seiten der Bank zumeist auf die Dauer von zehn Jahren festgesetzt. Nach Ablauf der zehn Jahre unterscheiden sich daher die unverlosdaren Pfandbriefe von den verlosdaren nur noch dadurch, daß bei ersteren Verlosungen stattfinden können, bei letzteren stattfinden müssen. Ob der einzelne Pfandbrief von der Verlosung betroffen wird, bleibt natürlich unsgewiß.

Die Mehrzahl der deutschen Hhpothekenpfandbriese gehört der Kategorie der unverlosbaren Pfandbriese an, entsprechend dem großen Übergewicht der reinen Zinshhpotheken. Bei den verlosbaren Pfandsbriesen lauten die meisten wohl auf sofortigen Beginn der Verlosung, ohne befristeten Verlosungsausschub. Doch sind statistische Festzstellungen darüber nicht möglich.

Verloste und gekündigte Hypothekenpfandbriese werden nach Ablauf der bedungenen Frist (zwei Monate) nach erfolgter Verlosung

189

oder Kündigung an den Kassen der Bank sowie an den bekanntgegebenen Einlösungsstellen zum Nennwerte eingelöst.

Der Einlösungstermin wird bei Bekanntmachung des Berlosungsergebnisses oder bei der Kündigung veröffentlicht. Mit diesem Termine
treten die verlosten oder gekündigten Hypothekenpfandbriese außer Berzinsung. Die Banken vergüten für nicht rechtzeitig zur Einlösung vorgelegte Hypothekenpfandbriese einen Depositalzins, meistens den Zinssat für stets fällige Einlagen.

Nach Ablauf längerer Zeit können etwaige trot wiederholter Aufsforderung immer noch nicht zur Kückzahlung eingereichte Pfandbriefe ebenso wie deren Zinsscheine für kraftlos erklärt und der Betrag dem Reservesonds zugeführt werden; doch zeigen die Hypothekenbanken auch in solchen Fällen sich meist sehr entgegenkommend und lösen zum minsdesten verfallene Zinsscheine ein. Bei Pfandbriefen läuft die Bersjährung nach 30 Jahren ab.

Unkündbar sind die Pfandbriese stets von seiten der Inhaber. In den Ansangszeiten des Shpothekenbankwesens hat es sogenannte kündbare Psandbriese dieser Art gegeben, sie sind aber als unsvereinbar mit der Natur des Bodenkredits bald abgeschafft und durch das Shpothekenbankgeset (§ 8 Abs. 2) verboten worden. Sie sind eigentslich nur Depositen mit Kündigungsfrist. Die Psandbriesgläubiger können das Recht der Kündigung entbehren, weil vermöge der Eigenschaft der Psandbriese als an der Börse gehandelte Inhaberpapiere jederzeit die Möglichkeit besteht, den Wert des Psandbriess in bar zu realisieren.

Nach § 8 Abs. 1 H. B. B. G. sind in den Hypothekenpfandbriefen die für das Rechtsverhältnis zwischen der Hypothekenbank und den Pfandsbriefgläubigern maßgebenden Bestimmungen, insbesondere in betreff der Kündbarkeit der Hypothekenpfandbriefe, ersichtlich zu machen. Umstehende Beispiele geben den Bortlaut eines 4 %igen unverlosbaren und eines 4 %igen verlosbaren Pfandbriefs der Bayerischen Handelssbark wieder.

Wie man sieht, haben beide Arten der Pfandbriefe nahezu gleichslautenden Text. Die wesentlichen Unterschiede sind nur, daß der uns verlosbare Pfandbrief 70, der verlosbare 60 Jahre Umlaufszeit hat. Bei den verlosbaren Pfandbriefen, die nach feststehendem Tilgungssplan ausgelost werden, ist die Tilgung leichter im voraus zu berechnen. Da ein 4 % Darlehen mit der geringsten Tilgungsquote von 1/2 %



Beispiel eines verlosbaren Pfandbriefes.



Beispiel eines unverlosbaren Pfandbriefes.

56 Jahre zur Rückzahlung erfordert, genügt die Bemessung der Umslaufszeit auf 60 Jahre. Für den unverlosbaren Pfandbrief ist aus den oben dargelegten Gründen eine um zehn Jahre längere Lauffrist vorgesehen. Auf dem unverlosbaren Pfandbrief sindet sich ferner die Klausel, daß der Pfandbrief nicht vor Ablauf von zehn Jahren zurücksbezahlt werden soll. Auf dem verlosbaren Pfandbrief fehlt dieser Bermerk.

2. Die Pfandbriefemission.

Man nennt Emission den gesamten Prozes der Entstehung einer Obligationsberpflichtung, also die Wahrnehmung der Nechtsvorschriften und die technisch-kaufmännischen Formalitäten und Vorgänge, die notwendig sind, um ein Wertpapier an den Kapitalmarkt zu bringen. In Betracht kommen zunächst folgende gesetzliche Bestimmungen, die nur kurz erwähnt werden sollen.

- a) reichsgesetzlich:
- 1. die grundlegenden Bestimmungen des Bürgerlichen Gesetbuches über die Schuldverschreibungen auf den Inhaber §§ 793 ff. Insbesondere kommt § 795 in Betracht, der die staatliche Genehmigung durch die Zentralbehörde des Bundesstaates, in dessen Gebiet die Bank ihren Riederlassungssitz hat, vorschreibt.
- 2. die Vorschriften des Hypothekenbankgesetzes. Das Hypothekensbankgesetz sieht für die Emission der Pfandbriese gewisse Maximalsgrenzen vor, deren Überschreitung in § 37 mit empfindlichen Strasen bedroht ist. Absolut begrenzt ist das Emissionsrecht zunächst durch § 6 H.B.G.

Der Gesamtbetrag der im Um laufe befind lichen Syspothekenpfand briefe muß in Söhe des Nennwerts jederzeit durch Sypotheken von mindestens gleicher Söhe und mindestens gleichem Zinsertrage gedeckt sein.

Die Deckung muß, soweit Hypotheken an landwirtschaftlichen Grundstücken dazu verwendet werden, mindestens zur Hälfte aus Amortisationsshypotheken bestehen, bei denen der jährliche Tilgungsbeitrag des Schuldners nicht wenizer als ein Biertel vom Hundert des Hypothekenkapitals beträgt. Die Bank darf jedoch, falls solche Hypotheken vor der Zeit zurückezahlt werden, an ihrer Stelle bis zum Ablause der planmäßigen Tilgungszeit Hypotheken andrer Art zur Deckung benutzen.

Steht der Bank eine Hypothek an einem Grundstücke zu, das sie zur Berhütung eines Berlustes an der Hypothek erworben hat, so darf diese als Deckung von Hypothekenpfandbriesen höchstens mit der Hälfte des Betrags

in Unsatz gebracht werden, mit welchem sie vor dem Erwerbe des Grundstüds durch die Bank als Deckung in Unsatz gebracht war.

Ist infolge der Rückzahlung von Hypotheken oder aus einem anderen Grunde die vorgeschriebene Deckung in Hypotheken nicht mehr vollskändig vorhanden und ist weder die Ergänzung durch andere Hypotheken noch die Einziehung eines entsprechenden Betrages von Hypothekenpfandbriesen sofort aussührbar, so hat die Bank die sehlende Hypothekendeckung einstweilen durch Schuldverschreibungen des Reichs oder eines Bundesstaates oder durch Geld zu ersehen. Die Schuldverschreibungen dürsen höchstens mit einem Betrag in Ansah gebracht werden, der um fünf vom Hundert des Rennwerts unter ihrem jeweiligen Börsenpreise bleibt.

Hierzu kommt die relative Maximalgrenze, die durch § 7 H. B. G. festgesetzt ist.

Die Hypothekenbanken dürfen Hypothekenpfandstriefe nur bis zum 15 fachen Betrage des eingezahlten Grundkapitalsund des ausschließlich zur Deckungeiner Unterbilanz oder zur Sicherung der Pfandbriefsgläubiger bestimmten Reserbefonds ausgeben.

Für gemischte Hypothekenbanken ist die relative Begrenzung auf das zehnfache bezw. zweisache beschränkt (§ 46 Abs. 2) — außerdem gelten Übergangsbestimmungen und Modifikationen durch die gleichzeitige Aussgabe von Kommunalschuldverschreibungen.

b) landesgesetlich:

Den preußischen Sypothekenbanken ist das Privilegium zur Ausgabe von Inhaberschuldverschreibungen auf Grund des Gesetzes vom 17. Juni 1833 (Gefet Samml. S. 75) erstmalig nach ihrer Eintragung in das handelsregister erteilt und seither jedesmal nach Satungs= änderung erneuert worden. Ahnlich ist der Rechtszustand in Sachsen, doch ift, wenigstens bei der Leipziger Spothekenbank, das landes= herrliche Privilegium auf die Zeit von 99 Jahren beschränkt. Auch Braunschweig, Elsaß-Lothringen und die übrigen Bundesstaaten kennen nur das Shitem der einmaligen Konzessionierung, die die Sypotheken= banken der Verpflichtung enthebt, jedesmal bei Neu-Emissionen die nach § 795 B. G. B. erforderliche Staatsgenehmigung nachzusuchen. Demgegenüber steht das Prinzip der Serienkonzession in Babern, Sachsen-Meiningen und Samburg. In Bürttemberg besteht für die Bereinsbank das Shitem der Serienkonzession; die Bürttembergische Sypothekenbank ist für einen gewissen Zeitraum von der Ginholung der Genehmigung der Staatsregierung bei Neuausgabe von Pfand=

Edriften 154. II. 13

briefen befreit worden. Für Baden war eine Mitteilung über den Rechtszustand nicht zu erhalten.

Das Syftem der Serienkonzession gibt den betreffenden Landes= regierungen die Möglichkeit, von den Sppothekenbanken eine Gebühr zu erheben. In Bayern wird beispielsweise die nach § 795 B. G. B. erforderliche staatliche Genehmigung zur Ausgabe von Schuldverichreibungen von der baberischen Staatsregierung in Fortsetzung frühe= rer Praxis (eingeführt durch das Gefet bom 18. März 1896) in der Beise erteilt, daß sie nach erfolgtem Unsuchen durch die Bank, in dem der Nachweis der Zuläffigkeit der Emission nach § 7 S. B. G. geführt fein muß, die Ausgabe des beantragten Betrages von Pfandbriefen, gewöhnlich 10 Millionen Mf., genehmigt. Für dieje Ge= nehmigung, die anfänglich gebührenfrei erteilt wurde, ist später eine Gebühr eingeführt worden, die zuerst 200 Mf., seit 1910 500 Mf. beträgt. Diese Genehmigung ift in Bayern jeweils von der Bank durch Eingabe beim Staatsministerium zu beantragen und wird von ihm auf dem Verordnungswege im Reichsanzeiger und in der Baberischen Staats= zeitung, früher auch im Gesetz und Berordnungsblatt, bekannt gemacht.

Erstes Erfordernis für die Emission von Pfandhriefen ist, daß der Borstand der Sypothekenbank sich vergewissert, wie groß die Rejerve an Registerhypotheken ist, auf Grund deren neue Pfandbriese in Umlauf gesetzt werden können. Es muß zu diesem 3wecke durch Fortschreibungen jeden Tag der Betrag der aushaftenden Darlehensforde= rungen festgestellt werden, wovon die Spotheken, welche aus irgend= einem Grunde noch nicht bedungsreif find, (3. B. diejenigen, die aus formellen Gründen noch nicht den erften Rang im Grundbuch haben, ferner etwaige sonstige, nicht zur Deckung bestimmte Darlehens= forderungen,) endlich bewilligte, aber noch nicht ausgezahlte Beträge, abzuziehen sind. Von dem nach Abzug dieser Posten verbleibenden Reste sind ferner der Betrag an verkauften und noch unverlosten Pfand= briefen, sowie der Betrag an noch nicht zur Ginlösung gelangten berlosten Pfandbriefen in Abzug zu bringen. Der Rest bildet den Sypotheken-Überschuß, der das Maximum deffen darstellt, was die Bank an dem betreffenden Tage an neuen Pfandbriefen emittieren darf.

Der Begriff "Emission", der im Grunde nur bedeutet: "Für den Berkauf bereit stellen," darf also nicht mit dem Berkauf der Pfands briefe berwechselt werden. Der Berkauf setzt die Emission voraus. Die Emission umfaßt auch Pfandbriefe, die noch Sigentum der Bank sind.

Jede Hypothekenbank hat einen Borrat an eigenen Pfandbriefen auf Lager, aus dem der tägliche Kleinverkauf an den Schaltern sowohl als auch die von den Pfandbriefvertriebsstellen eingehenden Bestellungen befriedigt werden. Letztere halten durchweg ein Kommissionsslager von Pfandbriefen der verschiedenen Kategorien, aus dem sie nach Berlangen der Kundschaft in einzelnen Stücken verkaufen, und das daher von Zeit zu Zeit ergänzt werden muß. Alle diese Stücke sind emittiert, aber noch nicht verkauft.

Wir haben bei der Emission folgende Stufen zu unterscheiden:

1. die Besorgung eines Borrats an noch ungesitempelten, fertig gedruckten Pfandbriefformuslaren. Die Formulare werden, ihrem Charakter als zukünftige Wertspapiere entsprechend, nur bei Druckereifirmen in Auftrag gegeben, die für den Druck von Wertpapieren speziell eingerichtet sind und auch die Lieferung eines besonders hierzu geeigneten Papiers in Händen haben. Die Firma muß sich vorher rechtsgiltig verpflichten, "daß die Herstlung der in Auftrag zu gebenden Wertpapiere unter Übernahme jeder Bürgschaft ihrerseits erfolgt und daß sie verantwortlich bleibt für jeden Schaden und Nachteil, der der Auftrag gebenden Bank nachweislich durch ihr oder ihres Personals Verschulden etwa erwachsen sollte."

Die Bank gibt die Bestellung der betreffenden Serie der Druckerei unter Angabe einer bestimmten Stückelung auf Grund ihrer Ersfahrungen und ihres voraussichtlichen Bedarfs, etwa folgendermaßen in Auftrag:

```
620 Stücke 5000 er Lit. A Nr. . . . bis Nr. . . .
                                                    3 100 000 Mf.
1500
             2000 er "
                          В
                               ,, . . . ,,
                                                    3\,000\,000
                          \mathbf{C}
2000
             1000 er "
                                                    2\ 000\ 000
2000
              500 er
                          D
                                                    1 000 000
3000
              200 er
                          \mathbf{E}
                                                      600 000
3000
                                                      300 000
                                                   10 000 000 Mf.
```

Die Aumerierung der Pfandbriefe schließt dann an die Schlußnummer des betreffenden Buchstabens der letzten Emission an. Die Umlaufszeit, d. h. die Angabe des Jahres, bis zu welchem der betreffende Pfandbrief nicht aus dem Verkehr gezogen werden darf, wird meist nicht eingedruckt, sondern handschriftlich hinzugefügt, oder es wird auch nur der Aufdruck hinzugefügt: "Berlosung und Kündigung

13 *

zehn Jahre lang ausgeschlossen." In diesem Falle ist dann das Datum der Emission dem Pfandbrief aufgedruckt, während es im ersteren Falle ebenfalls nur handschriftlich eingetragen wird.

Die Serienbezeichnung, die man auf vielen Pfandbriefen findet, dient nur dazu, den Pfandbrief bei der Kündigung respektive Berslofung beim Kückfauf und bei der Jinsscheinkontrolle rascher zu idenstifizieren. Einige Banken bezeichnen den jeweiligen Druckaustrag als Serie, andere fassen die gesamten Emissionen eines Jahres als Serie zusammen, wieder andere berzichten auf die Serienbezeichnung ganz, da sie nur geringe Bedeutung hat.

Von der Druckerei treffen die Pfandbriefformulare aus Sicherheitsgründen in getrennten Sendungen für Mäntel und Zinsscheinbogen bei der Bank ein. Sie werden von ihr nach erfolgter Durchzählung und Kontrolle im feuersicheren Tresor, wieder Mäntel und Zinsscheinbogen getrennt, ausbewahrt. Selbstverständlich müssen alle Sicherheitsvorskehrungen getroffen sein, um den Borrat an ungestempelten Pfandsbriesen gegen Diebstahl zu schützen.

Die Abstempelung. Bis zum Reichsstempelgesetz bom 1. Juli 1881 unterlagen die Pfandbriefe nur den landesgesetlichen Stempelabgaben. Das Reichsstempelgeset führte für alle inländischen, für den Handelsverkehr bestimmten Renten- und Schuldverschreibungen die Stempelabgabe von $2\,^0/_{00}$ ein, die durch das Reichsstempelgeset vom 27. April 1894 in dieser Sohe belassen wurde für die inländischen, auf den Inhaber lautenden und auf Grund staatlicher Genehmigung ausgegebenen Renten= und Schuldverschreibungen der Korporationen länd= licher und städtischer Grundbesitzer, der Grundkredit= und Hypotheken= banken oder der Transportgesellschaften. Die Beschränkung auf Wert= papiere, die für den Handelsverkehr bestimmt sind, ist dadurch in Fortfall gekommen; bagegen waren die Pfandbriefe stempelrechtlich begünftigt, weil durch das Geset vom 27. April 1894 alle übrigen Schuldverschreibungen dem Stempelsat von 4 % unterstellt wurden. Durch die Reichsfinanzreform von 1909, die auch die Talonsteuer brachte, kam dann die Erhöhung des Steuersates auf 5 % (Reichsstempelgeset vom 15. Juli 1909). Diesem Sate unterliegen: inländische auf den Inhaber lautende und auf Grund staatlicher Genehmigung ausgegebene Rentenund Schuldverschreibungen der Kommunalverbände, Kommunen und Kommunalkreditanstalten, der Korporationen ländlicher oder städtischer Grundbesitzer, der Grundkredit= und Sppothekenbanken oder der Gisen=

bahngesellschaften, sowie Interimsscheine über Einzahlungen auf diese Wertpapiere. Auch dieser Stempelsatz gilt als zu Gunsten des Reals und Kommunalkredits geschaffene Ermäßigung des allgemein für Schuldverschreibungen mit 2 % normierten Stempelsatzes. Es ist Praxis der Stempelbehörde, die Abstempelung, sosern sie für einen größeren Betrag gleichzeitig erfolgen kann, im Tresor des Bankgesbäudes vorzunehmen. Kleinere Beträge und einzelne Stücke müssen zur Abstempelung nach der Behörde geschafft werden.

- 3. Das dritte Erfordernis, das zur Emission gegeben sein muß, ist die durch den Treuhänder auf den Pfandbriefen er= folgende Anerkennung, daß die vorschriftsmäßige Deckung vorhanden ist und die zur Deckung bestimmten Hypotheken gemäß den Vorschriften des § 22 Abs. 1 in das Sypothekenregister eingetragen sind. Nach § 30 Abs. 3 H. B. G. hat der Treuhänder die Sypothekenpfandbriefe bor der Ausgabe mit diefer Bescheinigung gu versehen. Die daraus zunächst gezogene Schlußforderung, daß die Be= icheinigung durch eigenhändige Eintragung zu erfolgen hat, ist im Interesse der Arbeitsentlastung der die Treuhänderfunktion wahrnehmen= den herren -- meift höhere Staatsbeamte im Rebenamt -- fallen ge= lassen worden, und es ist die faksimilierte Unterschrift für zulässig erklärt worden, nachdem der Treuhänder die Pfandbriefformulare in Mitverschluß nimmt. Da die Bank ohne seine Mitwirkung dem Tresor feine Pfandbriefe entnehmen kann, genügt es, wenn der Treuhander durch einmalige Unterschrift die Entnahme der Pfandbriefe unter Angabe von Art und Nummer bescheinigt.
- 4. Die Ausfolgung der Pfandbriefe an das den Berkauf vermittelnde Büro der Bank (Pfandbriefs büro), gegen Quittung vervollständigt die Reihe der Handlungen, aus denen sich der Emissionsakt zusammensett. Die bei der Bank einsgehenden Bestellungen auf Pfandbriefe, die von den Bertriebsstellen und Kommissionslagern täglich einlausen, werden vom Pfandbriefbürv der Bank gesammelt, das auch den täglichen Berkauf an seinen Schalstern besorgt. Das Pfandbriefbürv spezisiziert nach diesen Bestellungen und nach den sonstigen ihm ersahrungsgemäß bekannten Absahs verhältnissen jeweils nach Bedarf die Art und Zahl der benötigten Pfandbriefe. Die abgelieserten Pfandbriefe werden im Pfandbriefs büro sosort nach den Nominalbeträgen und Nummern in das Pfandstriefsekontrobuch eingetragen und, insoweit der Berkauf nicht sogleich

stattfindet, mit den übrigen Beständen des Pfandbriefbüros unter doppelten Verschluß genommen. Das Pfandbriefskontro wird in der Weise geführt, daß eine Prüfung und Kontrolle der Bestände der einszelnen Pfandbriefgattungen — verloste und unverloste Stücke — jederzeit sofort erfolgen kann.

Damit ift dann die eigentliche Emission beendet, und es erfolgt dann der Berkauf an das Publikum, der im nächsten Abschnitte zu besprechen ift. Gewöhnlich schließt man in den Begriff der Emission noch die Subskription und die Börseneinführung ein, doch empfiehlt es sich, bei Pfandbriefen den Begriff enger zu fassen, weil die Verhältnisse bei ihnen anders liegen, als bei anderen Effektengattungen. Erwähnt muß freilich an dieser Stelle werden, daß die hier geschilderte scharfe Trennung von Pfandbriefemission und sverkauf in der Pragis der reinen Sypothekenbanken sich weniger ausprägt als bei den Banken gemischten Systems. Die letteren sehen den Borgang der Emission als beendet an, wenn die Pfandbriefe an das Pfandbriefburo der Bankabteilung, die das alleinige Verkaufsrecht hat, abgeliefert und abgerechnet worden find. Bei den reinen Sypothekenbanken fliegen die Borgänge mehr zusammen. Dort gilt meift als Emission der vollzogene Ver kauf des Pfandbriefs. Der Unterschied ist für die Pfandbriefstatistik von Bedeutung, weil die in den Jahresberichten erfolgenden Angaben über die Pfandbriefausgabe nicht gleichartig sind. Es erscheint jedoch zweckmäßig, die Burgange der Emission und des Verkaufs, wie es hier geschehen ist, scharf zu trennen, weil dadurch die analogen Vorgänge des Rückfaufs und der Rücknahme besser zum Verständnis kommen.

3. Der Pfandbriefverkauf.

Der Absatz der Pfandbriefe an das Publikum geht in zwei Formen vor sich:

- a) der freihändige Verkauf an den Schaltern der Vank oder durch Vermittlung von Vankiers, die entweder einen Posten fest beziehen oder in Kommissionslager nehmen;
 - b) der Berkauf durch öffentliche Subskription.

Das Verfahren der öffentlichen Subskription auf Grund eines Prospektes ist bei den süddeutschen Banken ungebräuchlich, und mehr bei norddeutschen, speziell in Berlin ansässigen Hypothekens banken in Anwendung, bei denen aber auch stets ein freihändiger Verskauf direkt oder vermittelst Kommissionslager nebenher geht. Es sind hierfür anscheinend Gewohnheiten der stark an der Börse interessierten

Bankierkundschaft maßgebend, weil an den Zeichnungen in der Saupt= sache Bankiers teilnehmen. Die Subskription muß gegen den regulären Rurs einen Kursgewinn in Aussicht stellen. Für die Bank hat das Berfahren der Subskription den Borteil, daß rasch ein großer Posten Pfandbriefe abgesett wird, wodurch die Bank größere Dispositions= freiheit gewinnt. Der freihändige Verkauf sichert dagegen der Bank besseren Kurs, hat aber den Nachteil, daß in die Dispositionen der Bank ein unsicherer Faktor hineinkommt, nämlich die zeitlichen Schwanfungen des Pfandbriefabsahes und auch des Kurses. Lepterer hängt stark von Konjunkturströmungen ab und ist außerdem in beträchtlichem Maße auch den Einwirkungen unvorhergesehener Ereignisse auf dem Geldmarkte, wie zum Beispiel einer ftarken Staatspapieremission, ausgesett. Der voraussichtliche Berlauf des Pfandbriefverkaufs kann daher nur vermutungsweise eingeschätt werden, es gehört ein gewisser kaufmännischer Blick dazu, ihn mit einem folchen Grad von Sicherheit zu beurteilen, daß die Bank über ihren Geldbedarf richtig disponieren kann. Da die Darlebensabschlüffe der Bank nicht felten, je nach dem Verlauf der Sypothekenregulierung, erst nach Monaten zur Auszahlung kommen, jo muß sie ihre Auszahlungsverpflichtungen in der Beise regeln, daß sie aus den Eingängen des Pfandbriefverkaufs ihre Erledigung finden können. Der freihändige Verkauf ist also nicht ohne ein gewisses Risiko, das jedoch in der Praxis nicht sehr schwer wiegt und jedenfalls für die Regel nicht den Borteil aufhebt, den der freihändige Berkauf in bezug auf besseren Rurs und wahrscheinlich auch bessere Plazierung bietet.

Die Substription erfolgt bei Hypothekenbankpfandbriesen in der Regel unmittelbar bei der emittierenden Bank, sie kommt aber auch nach Berbindung der Bank mit einem Konsortium von Kreditbanken vor, das mit der Hypothekenbank den Übernahmepreis vereinbart. In beiden Fällen wird ein bestimmter Tag durch öffentliche Bekanntmachung sestzgeset, an dem an den Schaltern der Hypothekenbank sowie der als Zeichnungsstellen fungierenden Banken oder deren Depositenkassen die Zeichnung stattsindet. Die Banken lassen dabei in der üblichen Beise Unterbeteiligte teilnehmen. Es wird dabei eine Kaution festgesetzt, in der Regel 5 % des gezeichneten Betrages, die in bar oder in Effekten bei der Zeichnung zu hinterlegen ist. Die Zeichnungsstellen behalten sich die Zuteilung vor. Den Stempel der Zuteilungsschlußnote hat der Zeichner zur Hälfte zu tragen. Die Abnahme der zugeteilten befinitiven Stücke hat in einer bestimmten Frist zu geschehen.

Die Zeichnung erfolgt auf Grund eines Prospektes, der nicht mit

dem bei der Börseneinführung von Wertpapieren geforderten Prospekt verwechselt werden darf, von dem die Hypothekenbanken als staatlich beaufsichtigte Institute für ihre Emissionen jest meist befreit sind. Jesdoch lassen die Subskriptionsbanken vorher die betreffende Emission auch an der Börse einführen, um für die Subskription einen sicheren Kurs zu haben.

(Bergleiche die Prospettbeispiele auf Seite 201-205.)

Der Gelvinn des Konsortiums besteht in der Differenz zwischen dem Übernahmekurs und dem Zeichnungskurs. Aus dem Konsortialsgelvinn wird den unterbeteiligten Banken und den zeichnenden Bankiers eine Prodision gezahlt. Bald nach der Subskription wird der Kurs an der Börse etwas hinaufgesetzt, um einen Ausgleich zu schaffen gegen den Nachteil, der durch Courtage und Prodision gegenüber dem Zeichnungskurs erwächst. Ist die gesamte Finanzoperation durch Verkauf der Stücke oder Übergabe an die Mitglieder des Konsortiums beendet, so ersfolgt die Abrechnung zwischen ihnen und den Unterbeteiligten. Die von den Konsorten selbst übernommenen Stücke müssen dann von ihnen im Wege des freihändigen Verkaufs, unter Vonisizierung, verkauft werden; ebentuell fließen sie der emittierenden Bank wieder zu, weil diese sie ausnehmen muß, um einen Kursrückgang aus zu starkem Andrang der nicht subskribierten Stücke zu vermeiden.

Dem Pfandbriefvertrieb im Wege der Subskription nahe steht ein anderes Verfahren, das aber seltener in Gebrauch ist. Es besteht darin, daß die Sypothekenbank die gesamte Emission eines Jahres zu fest vereinbartem Rurs an ein Bankkonsortium abtritt, das dann die Pfandbriefe nach und nach, dem Bedürfnis entsprechend, selbst oder durch Bermittlung von unterbeteiligten Banken und Bankfirmen, abstößt. Dieses Verfahren unterscheidet sich von dem des freihändigen Berkaufs nur noch dadurch, daß die Kursregulierung nicht von der Sypothekenbank, sondern von dem Bankkonsortium erfolgt. Es dürfte im Übrigen aber weniger die Borzüge als die Nachteile der beiden Methoden der Substription oder des freihandigen Berkaufs vereinigen: letteres Verfahren ist jedenfalls dasjenige, das der Bank den besten Rurs sichert. Es sett freilich voraus, dag die Bank eine gute Vertriebs= organisation sich geschaffen hat und in ihren Sauptabsatgebieten beim breiten Publikum gut eingeführt ist. Junge Institute werden wahr= scheinlich wohl auf das Subskriptionsverfahren angewiesen sein, doch liegen Erfahrungen aus den letten Jahrzehnten hierüber nicht vor.

1. Beifpiel eines Borjeneinführungsprofpetts:

Prospett

betreffend

Mf. 60 000 000 unverlosbare 4% Central=Pfandbriefe v. Jahre 1912 (frühestens fündbar zum 2. Januar 1922)

ber

Preußischen Central=Bodenkredit=Aktiengesellschaft.

Die Preußische Central-Bodenkredit-Aktiengesellschaft zu Berlin ist am 23. Mai 1870 in das Handelsregister eingetragen. Der Borstand derselben besteht aus dem Präsidenten und drei Direktoren. Präsident und Direktoren werden dem Berwaltungsrat gewählt, die Bahl bedarf der Allerhöchsten Bestätigung durch Se. Majestät den König.

Die Aufsicht der Staatsregierung wird unter Leitung des Ministers für Landwirtschaft, Domänen und Forsten durch einen Staatskommissar ausgeübt, welcher besugt ist, jederzeit die Bücher, Schriften und Bestände der Gesellschaft einzusehen, von den Berwaltungsorganen der Gesellschaft Auskunft zu verlangen und an allen Sitzungen der Berwaltungsorgane teils zunehmen. Ihm sind gleichzeitig auch die Obliegenheiten eines Treuhänders übertragen.

Auf (Brund des Allerhöchsten Privilegiums vom 21. März 1870 wird die (Vesellschaft mit der Begebung einer Anleihe von

4% Central=Pfandbriefen vom Jahre 1912

vorgehen. Diese Anseihe im Betrage von 60 000 000 Mt. ist eingeteilt in 60 Serien von je 1 000 000 Mt., die sortlausend mit I—LX bezeichnet sind. Die Central-Psandbriese sind in Stücken zu: Lit. A Nr. 1—4320 à 5000 Mt. Lit. B Nr. 1—2880 à 3000 Mt., Lit. C Nr. 1—24 000 à 1000 Mt., Lit. D Nr. 1 –7200 à 500 Mt., Lit. E Nr. 1—4800 à 300 Mt., Lit. F Nr. 1—7200 à 100 Mt. ausgesertigt, deren Nummern durch alle Serien sortlausen, und zwar so, daß von jeder Litera auf jede Serie der 60. Teil der angegebenen Nummern entsällt. Sie sind mit halbjährlichen, am 1. März und 1. September sälligen Zinsscheinen, deren erster am 1. September 1912 sällig wird, versehen.

Die Pfandbriese sind seitens der Inhaber untündbar. Die Gesellschaft hat das Recht, die Anleihe mit wenigstens sechsmonatlicher Frist zur Rücksahlung zu kündigen. Die Kündigung ist frühestens zum 2. Januar 1922, späterhin aber immer nur zum 1. März oder 1. September zulässig und muß dreimal, das erstemal innerhalb der letzten acht Tage des dem Rücksahlungstermin vorhergehenden Monats August beziehungsweise Februar

bekanntgemacht werden. Sie kann nur die ganze Anleihe oder einzelne Serien zum Gegenstand haben. Bei der Kündigung einzelner Serien muß die Reihenfolge derselben innegehalten werden. Eine Berlosung findet bei dieser Anleihe nicht statt, ebensowenig eine Rückzahlung innerhalb einer bestimmten Frist.

Die Zinsscheine werden ebenso wie die zur Mückzahlung fälligen Central-Pfandbriese nach Wahl der Inhaber

```
in Berlin . . . . bei ber Preußischen Central-Bodenfredit-Aftiengesellichaft,
         . . . . . " " Direftion der Distonto-Gefellichaft,
                          S. Bleichröder,
                      " Direttion ber Diefonto-Gesellichaft,
  Frankfurt a. M. "
                          Sal. Oppenheim jun. & Cic.,
" Röln..... "
" Breslan . . . .
                          G. Beimann,
                          G. v. Bachaln's Enfel,
           . . . . " bem Schlefischen Bantvereine,
  Dresben . . . . " ber Augemeinen Deutschen Rredit-Anftalt, Abteilung
                            Dresben.
                          Q. Behrens & Söhne,
  Hamburg . . . . "
                          Norddeutichen Bant in Samburg,
"
                          M. M. Warburg & Co,
  Leipzig . . . . . "
                          Sammer & Schmidt,
                          Allgemeinen Deutschen Rredit-Unftalt,
                     " Allgemeinen Deutschen Gredit=Anftalt, Abteilung
                            Beder & Co.,
" Münden . . . . " " Bant für Sandel und Induftrie, Filiale München
```

tostenlos eingelöst. Ebenda ersolgt die kostenfreie Besorgung neuer Zinsssscheinbogen und etwaiger kondertierungen.

Die Central-Pfandbriefe lauten auf den Inhaber. Sie werden bon der Reichsbank in Klasse 1 belieben.

Alle Bekanntmachungen, welche diese Anleihe betreffen, werden im "Deutschen Reichsanzeiger", in wenigstens zwei Berliner Zeitungen, sowie in wenigstens je einer Zeitung der anderen Börsenplätze, an denen die Ansleihe eingeführt ist, veröffentlicht werden. Ein Berzeichnis der gekündigten oder verlosten, aber noch nicht eingelösten Psandbriese und Kommunals Obligationen der Gesellschaft wird alljährlich einmal veröffentlicht.

Die Gesellschaft hat zum Gegenstand die Geschäfte, die den Shpothekensbanken durch die Bestimmungen des Reichs-Shpothekenbankgesetzes vom 13. Juli 1899 gestattet sind.

Sie gibt auf Erund der ihr zustehenden Shpothekenforderungen Central-Pfandbriese aus. Diese werden von dem Präsidenten oder einem Direktor und einem Mitgliede des Berwaltungsrats unterzeichnet und bon einem Revisor mit der Bescheinigung versehen, daß die vorschriftsmäßige Sicherheit in Sppotheken vorhanden ist. Der Staatskommissar bezeugt auf ihnen, daß sie durch in das Sppothekenregister eingetragene Sppotheken

vorschriftsmäßig gedeckt sind. Die Unterschriften des Revisors und eines Kontrollbeamten werden handschriftlich vollzogen.

(Folgen die Ramen der Mitglieder des Borftands und des Auffichtsrats.)

Das volleingezahlte Grundkapital der Gesellschaft beträgt 44 400 000 MK. Die Generalversammlungen werden in Berlin abgehalten. Das Geschäftssjahr ist das Kalenderjahr. Der Abschluß wird nach Vorschrift des Handelsschesdenches aufgestellt und der Gewinn folgendermaßen verteilt: a) 5—15 % zum Reservesonds, dis derselbe 50 % des Aktienkapitals erreicht hat; b) dis zu 5% an die Aktionäre; c) vom Rest sind in Abzug zu bringen etwaige Beträge, welche, abgesehen von den unter a) erwähnten Summen, die Generalversammlung auf Vorschlag der Direktion und des Verwaltungszats zu Rücklagen oder Abschreibungen bestimmt. Vom verbleibenden überschuß erhalten Verwaltungszat und Vorstand 10 % als Tantieme und d) den Rest die Aktionäre. An Dividenden wurden verteilt: sür die Jahre 1906—1909 auf 39 600 000 Mt. je 9 %, für das Jahr 1910 auf 44 400 000 Mt. 9½. %. Für das Jahr 1911 hat der Verwaltungszat in seiner Sitzung vom 12. Dezember wieder eine Dividende von 9½. % in Aussicht genommen.

Die Bilanz und das Gewinns und Berlustkonto vom 31. Dezember 1910 sind zulett im Prospekt vom Juli 1911 bekanntgemacht und zwar: in Nr. 107 des Reichsanzeigers und Nr. 338 der Berliner Börsenszeitung vom 21. Juli 1911, sowie in Nr. 333 der Münchener Reuesten Nachrichten und Nr. 166 der Münchener Zeitung vom 19. Juli 1911.

Berlin, im Januar 1912.

Preußische Central-Vodenkredit-Aktiengesellschaft von Kliping. Schwart. Lindemann. Lübbeke.

Muf Grund vorstehenden Prospekts sind

Mf. 60 000 000 unverlosbare 4% Central-Pfandbriefe v. Jahre 1912 (früheftens tündbar zum 2. Januar 1922)

ber

Preußischen Central-Bodenfredit-Aftiengesellschaft zum Handel und zur Notierung an der hiefigen Borse zugelassen.

München, den 10. Februar 1912.

Bank für Sandel und Industrie. Filiale Münden.

2. Beifpiel eines Subftriptionsprofpetts:

Preußische Central=Bodenfredit=Aftiengesellschaft Substription

auf

Mark 15 000 000 4% Central=Pfandbriefe vom Jahre 1912 Rückzahlung bis 1922 ausgeschlossen

emittiert auf Grund bes

Allerhöchften Privilegiums Gr. Majeftat des Königs von Preugen vom 21. Marg 1870.

Von der unverlosbaren 4 % Central-Pfandbrief-Anleihe vom Jahre 1912, welche auf Grund des im "Deutschen Reichsanzeiger" am 4. Januar 1912 veröffentlichten Prospetts zum Handel und zur Notiz an den Börsen von Berlin, Frankfurt a. M., Köln, Breslau, Dresden, Hamburg, Leivzig und München zugelassen worden ist, wird der Betrag von

WH. 15000000

am Dienstag, den 10. März 1914 gum Rurse von 95,25 Prozent

Buzüglich der laufenden Stückzinsen bis zum Tage der Abnahme .

in	Berlin		•				bei	der	Breugifchen Central=Bodenfredit=Aftien= gefellichaft,
,,	"						,,	,,	Direftion der Distonto=Gefellicaft,
"	"		•		•		"		S. Bleichröder,
,,	Frankfu	rt	a.	Ą	N.	٠	"	"	Direktion der Diskonto-Gefellschaft,
"	Röln .				•		"		Sal. Oppenheim jun. & Cle.,

und den fonftigenZeichnungsftellen mahrend der üblichen Geschäftsstunden - früherer Schluß vorbehalten -- jur Substription aufgelegt.

Bei der Substription ist eine Kaution von 5 % des gezeichneten Betrages in bar oder in solchen Effekten zu hinterlegen, welche die Zeichnungstelle als zulässig erachten wird.

Die Zuteilung bleibt dem Ermessen der einzelnen Zeichnungsstellen überlassen. Zeichnungen von Sperrstüden werden vorzugsweise berücksichtigt. Den Stempel der Zuteilungsschlußnote hat der Zeichner zur Hälfte zu tragen.

Die Abnahme der zugeteilten befinitiven Stücke hat in der Zeit vom 20. März bis 18. April 1914 zu geschehen.

Die Zentral-Pfandbriese werden von der Reichsbank in Klasse I betiehen. Sie sind ausgesertigt in Abschnitten zu 5000, 3000, 1000, 500, 300 und 100 Mk. und mit März-September-Zinsscheinen, deren erster am 1. September 1914 fällig wird, berschen. Die Zinsscheine werden nach Wahl der Inhaber außer an der Kasse der Gesellschaft in Berlin auch bei den obengenannten Bankhäusern und bei den sonst bekannt zu machenden Stellen eingelöst. Ebenda ersolgt die kostensreie Ausgabe der neuen Zinsscheinbogen.

Die Pfandbriese sind seitens der Inhaber unkündbar. Die Gesellschaft hat das Recht, die Anleihe mit wenigstens sechsmonatlicher Frist zur Rückzahlung zu kündigen. Die Kündigung ist frühestens zum 2. Januar 1922, späterhin aber immer nur zum 1. März oder 1. September zulässig und muß dreimal, das erstemal innerhalb der letzten acht Tage des dem Rückzahlungstermin vorhergehenden Monats August beziehungsweise Februar, bekannt gemacht werden. Sie kann nur die ganze Anleihe oder einzelne Serien zum Gegenstand haben. Bet der Kündigung einzelner Serien muß die Rethensolge derselben innegehalten werden.

Der Borstand der am 23. Mai 1870 in das Handelsregister eingetragenen Preußischen Central-Bodenkredit-Aktiengesellschaft besteht aus dem Präsidensten und drei Direktoren, welche vom Berwaltungsrat gewählt und durch Se. Majestät den König Allerhöchst bestätigt werden.

Die Aufsicht ber Staatsregierung wird unter Leitung des Ministers für Landwirtschaft, Domänen und Forsten durch einen Staatskommissar ausgeübt, welcher besugt ist, jederzeit die Bücher, Schriften und Bestände der Gesellschaft einzusehen, von den Berwaltungsorganen der Gesellschaft Auskunft zu verlangen und an allen Sitzungen der Berwaltungsorgane teilzunehmen. Ihm sind auch die Obliegenheiten eines Treuhänders überstragen.

Für die pünktliche Zahlung von Kapital und Zinsen der Central-Pfandbriese haften die in das Hypothekenregister eingetragenen Darlehenssorderungen. Der Staatskommissar verwahrt die Urkunden über die Hypothekenforderungen unter Mitverschluß der Gesellschaft und darf diese Urkunden nur gemäß der Borschrift des Reichschypothekenbankgeseizes herausgeben.

Die Gesellschaft gewährt hypothekarische Darlehen nur auf solche Grundstücke, die einen dauernden und sicheren Ertrag geben. Sie beleiht Grundstücke in der Regel nur zur ersten Stelle, die Beleihung darf die ersten drei Fünfteile des Werts des Grundstücks nicht übersteigen. Land-wirtschaftliche Grundstücke dürsen bis zu zwei Dritteilen ihres Werts besliehen werden, soweit die Zentralbehörden der Bundesstaaten, in welchen die Grundstücke liegen, solches gestatten. Der bei der Beleihung ansgenommene Wert des Grundstücks darf den durch sorgsältige Ermicklung sestgestellten Verkaufswert nicht übersteigen. Bei der Feststellung dieses Werts sind nur die dauernden Eigenschaften des Grundstücks und der Ertrag zu berücksigen, welchen das Grundstück bei ordnungsmäßiger Wirtschaft jedem Besitzer nachhaltig gewähren kann.

Berlin, im März 1914.

Preußische Central-Bodenkredit-Aktiengesellschaft. von Kliping. Schward. Lindemann. Lubbekc.

Der freihändige Berkauf der Bfandbriefe an das Rublikum erfolgt zu einem kleinen Bruchteil direkt vom Emissionsinstitut an den eigenen Schaltern, zum weitaus größeren Teil aber durch Bermittlung des Effektenhandels der Banken und Bankiers. Die im allgemeinen infolge der zunehmenden Bankenkonzentration zurückgehende Rlaffe der jelbständigen Bankgeschäfte besitt in der Plazierung von Bodenkredit= obligationen eine wichtige Stüte für die Forterhaltung ihrer Existenz. Je mehr die Sypothekenbanken für den Absat ihrer Pfandbriefe abhängig wurden von einer Organisation des Absates, je mehr die den Markt aufsuchenden Wertpapiere der Staaten, Provinzen, Kommunen und dergleichen anwuchsen, um jo mehr waren jene gezwungen, das Interesse des Bankiers am Berkauf und vor allem an dauernder Bla= zierung der Pfandbriefe machzuhalten. Die den Berkauf vermittelnden Bankiers haben mitunter einen nicht unerheblichen Ginfluß auf das ihren Rat einholende Kavitalistenvublikum, und ihr Kat wird oft unbesehen befolgt. Hierin liegt die große Vertrauensgrundlage für einen gesunden Bankierstand, aber auch die Last einer starken Berantwortlichkeit. So jehr die Sypothekenbank der Bermittlung des Sandels bedarf, um den an fic herantretenden Unforderungen nach Sypothekenkapital Genüge leisten zu können, so sehr ift fie gezwungen, bei der Auswahl der Bantiers darnach zu trachten, diejenigen ausfindig zu machen, die gute "Placeure" sind, d. h. die Pfandbriefe jo abseten, daß das Bublikum fie auch dauernd im Befit behält.

Wir betreten damit ein unerfreuliches Gebiet in der Entwicklung des deutschen Hypothekenbankwesens, das der Absaho nifikativen en. Die Provision, die für den Verschleiß der Pfandbriese den Versmittlern gewährt wird, ist bei den einzelnen Banken natürlich verschieden hoch, sie ist bei den süddeutschen Instituten niedriger (in der Regel 0,60--0,75 Mk. pro 100 Mk.) als bei den norddeutschen (jest in der Regel 1 Mk., zuweilen auch mehr), aber sie ist im ganzen betrachtet, höher, als bei Staatspapieren. Ja, es ist in der Polemik der Presse auch schon behauptet worden, daß die Pfandbriesbonisikationen höher seien, als sie bei notorisch minder sicheren und viel geringer zu beswertenden Papieren, bei exotischen Staatspapieren und dergleichen den Bankiers vergütet worden seien. Diese Behauptung aber ist sicherslich übertrieben gewesen. An sich ist ein höherer Provisionssatz, als bei Staatspapieren verdient wird, bei Pfandbriesen durchaus begründet,

weil bei dem gewaltigen Aredit des Staates das einzelne Unternehmen ein Mittel in der Hand haben muß, um sich gegen die Staatskonkurrenz durchzusetzen. Andererseits freilich kann es vom Standpunkt der Allsgemeinheit aus aber auch nicht für berechtigt erklärt werden, wenn durch zu hohe Verkaufsbonifikationen der Hypothekenpfandbriefe der Absatz der Staatspapiere zu sehr eingeschränkt würde, zumal dann nicht, wenn die Bonifikationen zu einem Hemmnis und zu einer Gesfährdung des Realkredits zu werden drohen.

Etwa seit Anfang der neunziger Jahre hat die Finanzpresse immer wieder auf die ungesunde Entwicklung, die das Bonifikationelvesen der Hypothekenbanken genommen hat, hingelviesen. Der Sat war damals ichon auf 1 % gestiegen und hatte sich im Laufe der folgenden Jahre in vereinzelten Fällen bis auf das Doppelte gesteigert. Bekanntlich war der Rekordabsatz, den die Preußische Hypotheken-Aktienbank im Jahre vor ihrem Zusammenbruch mit 35 Millionen Mt. erzielt hatte, durch Bonifikationen bis zu 2% erzielt worden. Durch solche Ausschreitungen waren auch die soliden Institute nach und nach gezwungen worden, den Bonifikationsjag bis zu einem Sate zu erhöhen, der in keinem Berhältnis mehr zu den Leistungen des Bermittlers stand. Dazu kamen noch bei einigen Instituten versteckte Rebenleiftungen. Go kam es, daß einzelne Sppothekenbanken schon 1901 sich nicht mehr an die Sperr= frist von einem Jahr banden, sondern in ihren Birkularen die Ber= gütung nur dann zurückzufordern versprachen, wenn die Stücke vor Ablauf von 6 Monaten an den Markt gelangen 1; bei Rückfluß innerhalb 6-12 Monaten sollte dem Bankier die Sälfte der Bonifikation zurückerstattet werden, außer wenn der Vermittler die Stücke provisions= frei selbst übernimmt. Ferner erboten sich die Banken, zum Beispiel deutsche Staatsfonds zum jeweiligen Börsenkurs "franco tout" in Bahlung zu nehmen, auch für sonstige Effekten als Gegenwert den Verkauf franko Provision und Kurtage zu vermitteln. Die Banken über= nahmen ferner den vollen Schlußscheinstempel. Bon anderen Banken wurde in versteckter Beise eine Erhöhung des Bonifikationssates da= durch bewirkt, daß sie dem vermittelnden Bankier Borzugskurse ein= räumten. Auch in der Zinsvalutierung konnten Sonderbonifikationen versteckt werden.

¹ Siehe z. B Frankfurter Zeitung vom 29. Januar 1901.

An der Möglichkeit und dem tatsächlichen Vorkommen solcher Um= gehungen sind bis jest alle Versuche, durch vereinbarungsmäßige Festsetzung von Maximalprovisionen dem Unwesen der viel zu hohen Bonifikationen entgegenzuwirken, gescheitert. Gine folche Bereinbarung ist auf einer Konferenz im April 1902 vom preußischen Landwirtschafts= minister den Vertretern der Sypothekenbanken empfohlen worden, denen die Frage vorgelegt worden war, "wie der Gemährung übermäßiger Provisionen für die Unterbringung von Schuldverschreibungen der Sypothekenbanken entgegengetreten werden kann". Die Aussprache führte zu keinem Ergebnis, ichon deshalb nicht, weil über die Sobe des zu gelvährenden Maximalfates keine Einigung erzielt werden konnte. Einigen Banken war ein Maximalsatz von 1/000 schon zu hoch, andere wieder wollten erheblich darüber hinausgehen. Der Bentralverband des deutschen Bank- und Bankiergewerbes versuchte alsdann eine einheitliche Regelung der Absathonifikationen auf dem Bege der Bereinbarung herzustellen. Die Berhandlungen dauerten über zwei Sahre, blieben aber ebenfalls erfolglos, nachdem sich von den dem Bentralverband angehörenden 30 Sypothekenbanken nur eine Minder= heit mit den Vorschlägen des Sonderausschuffes einverstanden erklärte (Januar 1905). Immerhin haben diese Verhandlungen dazu beigetragen, daß sich stillschweigend die Vorstellung von einem Normalbonifikations= sat hat bilden können. Als solcher kann der Sat von 3/4 % bezeichnet werden, der freilich manchmal unter-, wie in häufigeren Fällen überschritten wird. Unterschritten wird er häufig von den gemischten Sypothekenbanken, die aber auch in sonstiger geschäftlicher Verbindung mit den Pfandbriefvertriebsstellen stehen und ihnen auf anderen Gebieten des Rreditverkehrs Erleichterungen zubilligen muffen, die den höheren Bonifikationssatz anderer Institute mehr wie ausgleichen. Überschritten wird er unter anderem, wenn das Plazement ein festgesetztes Minimum (zum Beispiel 300 000 Mt.) übersteigt. Die Frage der Aweckmäßigkeit oder auch Notivendigkeit, höhere Bonifikationsfätze gelvähren zu muffen. wird von der einzelnen Sypothekenbank nach Lage ihrer Berhältnisse verschieden beantlvortet werden. Solche, die sich ein festes Absatge= biet und eine gute Verkaufsorganisation geschaffen haben, in einer Begend überlieferungsgemäß als folides Justitut bekannt find, find viel weniger abhängig von dem guten Willen der Vertriebsvermittler, als andere, jüngere oder weniger bekannte Institute. Je mehr das Bublikum sich daran gewöhnt hat, nur die ihm bekannten Lapiere beim Bankier zu verlangen, besto weniger liegt ein Anlaß vor, unverhältnissmäßig hohe Bonifikationen gewähren zu müssen. Das gleiche gilt für die Zeiten guten Pfandbriefabsahes; die Tendenz auf Steigerung der Bonifikationssähe beginnt immer in den Zeiten geringer Nachsrage nach verzinslichen Werten.

Die Absabonifikation verteuert natürlich den Realkredit, solvohl direkt durch Erhöhung der Selbstbeschaffungskosten des Hypothekenskapitals, als auch indirekt durch den Anreiz, die Pfandbriefinhaber nach Ablauf der Sperrfrist zum Umtausch zu veranlassen, wodurch der Mückssluß stark gesteigert wird. Sie muß demnach der Bank die Auswahl der Hypotheken erschweren. Eine künstliche Steigerung des Pfandbriefsabsass durch hohe Bonifikationen begründet leicht die Bermutung, daß die Bank in der Auswahl ihrer Hypotheken weniger vorsichtig ist, weil das schlechtere Risiko eher geneigt ist, den höheren Provisionssas zu beswilligen, als das gute und einwandsreie. Es liegt darin also die Tendenz auf Minderung der Qualität des Hypothekenmaterials, und es ist daher durchaus anzuerkennen, daß die Fachpresse seit vielen Jahren immer wieder das Unwesen der zu hohen Bonisikationen, das bis jest nicht hat unterdrückt werden können, bekämpst.

Am vorteilhaftesten für die Bank ist natürlich immer der provisionsseie Absatz der Pfandbriese direkt an den Schaltern der Bank selbst. Durch diesen Detailverkauf kann aber ein dem Realkreditbedürfnis entsprechender Absatz niemals erzielt werden. Die gewerbsmäßige Handelsvermittlung ist auch auf diesem Gebiete nicht zu entbehren, soll nicht die volle Bestiedigung eines wichtigen wirtschaftlichen Bedürfnisses ernstlich in Frage gestellt werden.

Der Pfandbriefverkauf vollzieht sich nicht gleichmäßig das ganze Jahr hindurch. Die Ersahrung der Hypothekenbanken geht dahin, daß Januar und Februar sast stets die besten Verkaufsmonate sind, daß der Absah dann im März bis gegen Ende April sich langsam vermindert, daß aber in der Regel vom Gesamtabsah des ganzen Jahres ungefähr zwei Drittel auf die ersten sechs Monate entfällt. Umgekehrt zeigen die Monate August und September den niedrigsten Pfandbriefabsah.

Eine genügende Erklärung läßt sich für diese Erscheinung kaum geben. Man kann den Umstand heranziehen, daß in den ersten Monaten des Jahres viele Jahresrechnungen bezahlt werden, so daß namentlich der Mittelstand, Kaufleute, Ürzte, Gewerbetreibende usw. in dieser Zeit Einnahmen haben, die sie zum Teil zum Ankauf von Kfandbriefen ver-

Schriften 154. II.

14

wenden. Umgekehrt finden mit Beginn der Berbstmonate große Bahlungen statt, zum Beispiel im Getreideverkehr (in Bayern ift das Geldbedürfnis des Braugewerbes für den Ankauf von Gerfte von Ginflug), im Beinhandel, im Rohlenabsat usw., die freies Geldkapital in großen Beträgen beanspruchen und daher nicht nur den Bfandbriefabsat einschränken, sondern auch zu starken Rückfluffen Anlaß geben. Gine vollständig ausreichende Erklärung ist damit freilich noch nicht gegeben. Man wird auch den Umstand berücksichtigen muffen, daß das Beraufgehen der Binsfage im Berbft viele Bankgeschäfte in den kleinen Orten, die viel mit Landkundschaft zu tun haben und die Hauptvermittler des Bfandbriefabsabes sind, veranlagt, die bei ihnen zur Besorgung von Unlagepapieren eingehenden Gelder zunächst kurzfristig zu verwerten und erft mit dem Nachgeben der Zinsfäte nach Beginn des neuen Jahres dazu überzugehen, Pfandbriefe für ihre Kundschaft zu erwerben. Ferner ift die Bevbachtung gemacht worden, daß Bankgeschäfte sich in der Beit der niedrigen Binsfate für eigene Acchnung Pfandbriefe beschaffen, die sie aber nur als kurzfristige Anlage ansehen und jederzeit wieder an die Bank zurudreichen, wenn andere Verwertungsmöglichkeit eintritt.

4. Der Pfandbriefumlauf.

Der Pfandbrief im Börfenverkehr.

Wenn wir Emission und Verkauf der Pfandbriefe unterscheiden, dann entsteht die Frage, was als Pfandbriefumlauf anzusehen ift. Die Entscheidung bietet insofern gewiffe Schwierigkeiten, als wir wiederum bei reinen und bei gemischten Sppothekenbanken verschiedenartige Ver= hältnisse vorfinden. Bei der gemischten Spothekenbank ist die Emission beendet mit der Übergabe der gezeichneten und gestempelten Formulare an die Bankabteilung, die nun ihrerseits den Berkauf besorgt. Die gemischte Hypothekenbank wird also als Pfandbriefumlauf den gesamten emittierten Betrag ansehen, der bon der Shpothekenabteilung mit der Bankabteilung verrechnet worden ist, solveit er noch nicht zur Bernich= tung an die Sppothekenabteilung zurückgeliefert worden ist. Der Umlauf umfaßt also die verkauften und die im Portefeuille der Bankabteilung ruhenden Stude. Der Berkauf erfolgt von der Bankabteilung nach Maggabe der ihr zukommenden Aufträge in längerem Zeitraume aus ihrem Vorrat. Dieser Vorrat wird nun aber nicht nur durch die Emissionen der Hypothekenabteilung immer wieder aufgefüllt, sondern cs fließen ihm auch diejenigen Pfandbriefe zu, die die Bankabteilung durch freihändigen Ankauf erwirbt. Das Pfandbriefportefeuille weist also ständigen Abgang und Zugang auf, welch letzterer aus zwei Quellen erfolgt, dem Rückfluß aus dem Umlauf und den Überweisungen an Neuemissionen.

Bei der reinen Sypothekenbank ist das nun anders. Der Vorrat an gezeichneten und gestempelten Stücken kann unmöglich als Umlauf bezeichnet werden, solange die Bank noch keinen disponiblen Gegenwert dafür erhalten hat. Emission und Verkauf fallen daher bei der reinen Sypothekenbank zusammen. Aber ein Pfandbriefportefeuille sammelt sich auch bei der reinen Sypothekenbank an, denn die Übung des freihändigen Rückfaufs besteht auch bei ihr. Es muß demnach folgerichtig bei der reinen Sypothekenbank mit dem erfolgten Rückfauf auch der Umlauf beendet sein, und wenn ein zurückgekauftes Stud neu verkauft wird, eine neue Emission stattgefunden haben. Diese Auffassung ist jedoch nicht unbestritten. An sich ist der Rückkauf nur eine reine Effekten= transaktion. Der Pfandbrief ist als Inhaberpapier ein reines Sachgut mit eigener Existenz, die von dem jeweiligen Besitzer und Gigentumer unabhängig ift. Es wird die Bank nur vorübergehend Inhaber eines von ihr selbst emittierten Wertpapiers, wodurch der Sachcharakter der Inhaberobligation am finnfälligsten zum Ausdruck kommt, und der Unter= schied ist lediglich der, daß die Zinsscheinrente in ihre eigene Kasse fließt, anstatt an einen anderen Inhaber ausbezahlt zu werden. Wenn alfo die reine Hypothekenbank den von ihr emittierten beziehungsweise verfauften Pfandbrief zurückerwirbt, so ist das nichts anderes, als wenn sie sonst irgendein Wertpapier, zum Beispiel eine Staatsobligation, er= wirbt. Wenn sie das dadurch zum Ausdruck bringt, daß sie diese zurückerworbenen Pfandbriefe dem Effektenkonto belaftet, dann gehört selbstverständlich der Bestand an eigenen Pfandbriefen, soweit er aus Rückfäufen stammt, zum Pfandbriefumlauf. Außerdem würden dazu gehören solche Stücke, die dem Effektenkonto belastet würden, um berfauft oder zum Zweck der Erlangung von Barmitteln bei einer Bank in Depot gegeben zu werden.

Der Bestand der bei Filialen, Bankiers usw. befindlichen Kommissionsen, für die die Bank noch keinen Gegenwert erhalten hat, gehört daher bei der gemischten Hypothekenbank zum Pfandbriesumslauf, weil das Kommissionslager lediglich eine Abzweigung des Pfandsbriesvorrats der Bankabteilung ist. Bei der reinen Hypothekenbank

kommt es ganz auf die buchmäßige Behandlung an, ob die Stücke vorher dem Effektenkonto belastet waren oder nicht. Eine weitere Möglichkeit besteht jedoch darin, daß die Kommissionslager als gestundete Pfands briesverkäuse angesehen werden, in diesem Falle also zum Pfandbriessumlauf gerechnet werden.

Da die Prazis in dieser Beziehung verschieden ist, so folgt daraus, daß der Begriff des Pfandbriesumlaufs, wie wir ihn in den Bilanzen und Geschäftsberichten der Hypothekenbanken vorsinden, kein einheitslicher ist. Er umfaßt in der Hauptsache jedoch die wirklich verkauften, in den Händen des Publikums besindlichen Stücke, aus denen sie nach und nach an die emittierende Bank zurücksließen. Der wirkliche Umslauf der Pfandbriese erreicht natürlich nur in Ausnahmefällen die vorgeschene Frist von 50–70 Jahren, in Wirklichkeit ist die Lebensdauer meist eine viel kürzere. Es gibt Fälle, in denen Pfandbriese Jahrzehnte hindurch im Besitze ein und desselben Erwerbers und dessen Nechtsnachfolger verbleiben. Meist aber kommen sie durch Kündigung, Konsversion oder auf dem Wege des Kückkaufs früher in die Hände der Bank zurück.

Als Sachaut, als umlaufsfähiges Wertpapier seten sich die Pfandbriefe fortwährend in größeren und kleineren Beträgen um; es ist daher notivendig, daß fie an der Borje eingeführt werden, weil eine Stelle vorhanden sein muß, wo man sicher sein kann, jederzeit Abnehmer oder Berkäufer anzutreffen. Die Schuldner von Pfandbriefdarlehen, die ihre Schuld unter Ausnützung niedrigeren Kursstandes durch Ginlieferung von Pfandbriefen tilgen wollen und dazu Pfandbriefe des gleichen Binsfußes und der gleichen Berlosungsbedingungen benötigen, wie sie sie als Darlehensvaluta angerechnet bekommen haben, find unbedingt auf die Börse angewiesen, denn das emittierende Institut besitzt diese Pfandbriefe selbst wohl auch nur ausnahmsweise, braucht sie auch nicht zu besitzen und kann den Verkauf ablehnen, selbst wenn es sie besitzen sollte. Diese Notwendigkeit fällt nun beim Bardarlehenssystem fort, bei dem der Schuldner überhaupt mit den Pfandbriefen seiner Bank nichts zu tun hat. Sier besteht nur das Interesse, daß der Pfandbriefgläubiger jederzeit in der Lage ist, den Wert des Pfandbriefes durch Berkauf zu realisieren, weil der Natur des langfristigen Rredits entsprechend der Pfandbrief nur dann zur Auslosung und Kündigung gebracht werden kann, wenn die zur Bareinlösung nach dem Nennwert erforderlichen Mittel durch Sypothekenruckzahlung vorhanden sind. Will also der Pfandbriefgläubiger über die Baluta seines Pfandbriefs vorher verstügen, so ist er auf den Berkauf angewiesen, und die Einsührung der Pfandbriefe an der Börse geschieht mit zu dem Zweck, um den Pfandsbriefrückluß zu überwachen. Einerseits wird der Rücksluß zur Bankvermindert dadurch, daß auf der Börse auch eine von außen kommende Nachstrage austritt, die einen Teil des Rückslusses absorbiert, anderersseits benüht die Bank den Pfandbriefrücksluß zur Kursregulierung.

Ein Teil des Pfandbriefumlaufs passiert also den offiziellen Markt des Effektenverkehrs, die Wertpapierbörse, und zwar, da die Psandbriefe keine Spekulationspapiere sind, den Kassamarkt. Wie groß die Börsenumsätz sind und welchen Anteil am Gesamtumsatz sie haben, läßt sich natürlich nicht angeben; es läßt sich jedoch annehmen, daß der effektive Umsatz an Pfandbriefen nicht sehr ins Gewicht fällt. Namentslich der Absatz der Pfandbriefe vollzieht sich in der Hauptsache außershalb des Börsenverkehrs, durch direkten Verkauf an das Publikum. Die Nachfrage nach bestimmten Pfandbriefen sindet auch meist durch unsmittelbaren Verkehr mit dem Emissionsinstitut oder einer seiner Verkaufstellen Erledigung und kommt erst an die Vörse, wenn der direkte Vezug nicht möglich ist. Der Umsatz an der Vörse kommt daher vorzugseweise in Vetracht für den Rückfluß.

Die Kotierung an der Börse hat in der Hauptsache für die Bank die Bedeutung, einen offiziell anerkannten Marktpreis für ihre Kfandstriese zu gewinnen. Jedes Bodenkreditinstitut ist gezwungen, die Einsführung seiner Pfandbriese an der Börse, die für das Gebiet, in der der Absatzseiner Pfandbriese hauptsächlich stattsindet, maßgebend ist, durchszuführen. Bir sinden daher die Pfandbriese fast aller Bodenkreditanstalten sämtlicher Kategorien, also auch der Hypothekenbanken, in den Kurszetteln der deutschen Börsen. Soweit das nicht der Fall ist, hansdelt es sich um kleine Institute mit gesichertem, lokalem Absatz, der nach den Kursnotierungen der großen Schwesterinstitute sich vollzieht und daher eigene Notierungen entbehren kann.

Gewöhnlich sind sämtliche Emissionen eines Instituts nur an einer Börse eingeführt; an einer andern Börse kommen häufig, um an Kostierungsgebühren zu sparen, nur einige Serien zur Einführung. Nur Stücke dieser Serien sind dann an diesen Börsen lieferbar. Es genügt dies aber, um eine Kursnotiz zu halten. Stücke anderer Serien werden dann nach diesen Sätzen oder nach den Sätzen der Hauptbörse im freien Verkehr gehandelt.

Über die Börsenzulassung der Pfandbriefe gibt die amtliche Statistik der Schuldverschreibungen der deutschen Bodenkreditinstitute, die vom Kaiserlichen Statistischen Amte in den Bierteljahrsheften zur Statistik des Deutschen Reiches periodisch veröffentlicht wird, Auskunft. Sie bezieht sich allerdings auf sämtliche Pfandbriefkategorien, umsfaßt also auch die Landschaften, die Landeskreditanstalten usw. Es waren nach der letzterschienenen Jusammenstellung (23. Jahrgang 1914, Heft 1, Seite 192/93) zugelassen

in	Berlin .						11,6	Milliarden	Mark
,,	Frankfurt	a.	/M	: .			8,7	,,	"
,,	München						5,5	,,	,,
,,	Augsburg						4,0	"	,,
,,	Leipzig .					٠	3,0	,,	"
,,	Dresden						2,6	,,	"
,,	Hamburg						2,4	,,	11
,,	Breslau						2,4	"	,,

Daß diese Biffern mit dem wirklichen Pfandbriefumlauf nichts zu tun haben, dürfte nach den vorhergegangenen Ausführungen als festgestellt gelten. Die Einführung an der Borfe bedeutet für bas Bfandbriefinstitut, daß für den Umsat der Pfandbriefe, soweit es selbst daran beteiligt ist, die Kursfeststellungen der amtlichen Börsenorgane und die Ufancen der Fondsbörse maggebend find. Die Bodenkreditan= stalten unterstehen hinsichtlich der Zulassung ihrer Pfandbriefe zum Börsenhandel den allgemeinen Bestimmungen des Börsengesetes und der einschlägigen Bundesrats= usw. Verordnungen, sowie den für die einzelnen Börsen maßgebenden Vorschriften des Börsenstatuts. früher bestandene Disparität hinsichtlich der Befreiung vom Prospekt= zwang, die nur den öffentlich-rechtlichen Instituten zugestanden war, ist insosern beseitigt, als jest von den zuständigen Landesbehörden auch den Shpothekenbanken meist die Befreiung vom Prospektzwang gewährt wird, nachdem für sie durch das Hypothekenbankgeset allgemein die Staatsaufficht eingeführt ift. Maggebend ift hierfür § 40 Abf. 1 des Bürsengesetzes vom 22. Juni 1896 in der Fassung vom 8. Mai 19081.

Dadurch, daß der Pfandbrief offiziell zugelassenes Börsenpapier ist, befindet sich ein weiterer Teil des Pfandbriefumlaufs in den Tresors

¹ Befreiung vom Prospektzwang muß in Bayern unter allen Umständen beim Staatsministerium des Kgl. Hauses und des Außeren nachgesincht werden.

der Banken und Bankgeschäfte, solweit solche Effektenhandel auf eigene Rechnung betreiben. Erfolgt der Pfandbriesverkauf hauptsächlich durch die kommissionsweise Vermittlung, so der Rücksluß durch den Selbsteintritt des Bankiers. Der Bankier kauft den Pfandbries an und schickt ihn an seinen Börsendertreter oder an die Emissionsshydothekenbank zum kommissionsweisen Verkauf. Die Hydothekenbank selbst übernimmt auch die ihr zum Nücksauf direkt angebotenen Pfandbriese zumeist zum kommissionsweisen Verkauf an der Börse, indem sie auf Grund des \$ 400 des Handelsgesetzbuchs gegenüber dem Auftraggeber das Selbsteintrittsrecht vorbehält. Dadurch, daß die Hydothekenbanken selbst als Käuser eintreten, ist der amtlich sestgesetzlte Geldkurs der Börse der maßgebende Preis, nach dem sowohl der Absat der bom Publikum zum Iwecke der Kapitalanlage gekausten, wie die Bewertung der in den Händen des Publikums besindlichen Pfandbriese stattsindet.

Der Börsenumsatz der Pfandbriese hat das Eigenartige, daß er unentbehrlich ist, insosern als ohne ihn eine sichere Kursgestaltung ausgeschlossen wäre, daß er aber entbehrlich ist hinsichtlich der quantitativen Bersorgung des Realkreditbedürsnisses. Im Gegenteil, diejenigen Pfandbriese, die niemals den berussmäßigen Börsenhandel passieren, sind die vom Standpuukte des Realkredits aus wertvollsten. Die Börse erfüllt im wesentlichen ihren Zweck schon dadurch, daß sie überhaupt vorhanden ist; der wirkliche Verkehr in Pfandbriesen aber, soweit er den Weg vom Emissionsinstitut zum Publikum einschlägt, sucht die Börse so viel als möglich zu meiden. Es ist durchaus falsch, wenn die Behauptung aufgestellt wird, daß die Pfandbriese ein den Grund= und Bodenwert mobilizierendes börsengängiges Spekulationspapier seien. Nur weil das Bedürsnis des Realkredits einen sicheren Kurs der Pfandsbriese verlangt, ist ein offiziell geregelter Marktverkehr unerläßlich, und den bietet nur die Essektenbörse.

5. Der Pfandbriefrückfluß.

Der in Umlauf gesehte Pfandbrief findet sein natürliches Ende das durch, daß er von der emittierenden Bank auf Grund vorausgegangener planmäßiger Berlosung oder Kündigung zu pari zurückgezahlt wird. Neben diesem normalen Ende gibt es die schon mehrsach erwähnte künsteliche Beendigung des Umlaufs in dem Pfandbriefrücksluß und der darauf solgenden Einziehung des durch Rückfauf wieder in den Besit der Bank

gelangten Pfandbriefs. Man unterscheidet demzusolge Rückauf und Rücknahme 1. Die beiden Operationen sind bei einer gemischten Bank die ihren-gesamten Pfandbriesvertrieb durch ihre Bankabteilung besorgen läßt, scharf voneinander getrennt. Die Bankabteilung kauft durch ihren Börsenbertreter oder an ihren Schaltern die ihr angebotenen Pfandbriese an und überweist aus den zurückgekauften Stücken den überschuß über ihren Bedarf, den sie nicht zum Biederverkauf verwenden kann, an die Hypothekenabteilung. Bei der reinen Hypothekens bank fallen die beiden Vorgänge des Rückfaufs und der Rücknahme nicht in der Weise auseinander, sind aber auch hier scharf zu unterscheiden. Die Rücknahme entspricht daher der Emission, der Rückfauf dem Verkauf.

Der Pfandbriefrückkauf ist, wie schon früher erwähnt, eine reine Effektentransaktion. Tatsächlich aber hat die Bank jederzeit die Mög-lichkeit zur Hand, aus diesen zurückgekausten Pfandbriesen eine ihr genehme Jahl auszusuchen und zur Vernichtung zu bringen. Diese Pfandbriese braucht sie dann natürlich nicht mehr zu kündigen. Durch die Nücknahme gelangt aber die Bank nur in den Besit solcher Pfandbriese, die ihr von außen zugestossen sind: es sind unterschiedslos Stücke aller möglichen Kategorien und Then darunter. Die planmäßige Tilsgung kann also durch Nücknahme nicht ersetzt werden. Neben der "irregulären" Tilgung muß deshalb die reguläre verbleiben, die auf Grund der planmäßigen Auslosung und Kündigung der Pfandbriese ersolgt.

Die Pfandbriefrücknahme bringt die Schuldverpflichtung der Bankdum Untergang; sie ist juristisch Erfüllung der Bertragsleistung seitens des Schuldners, nachdem Schuldner und Gläubiger ein und dieselbe Person geworden sind. Auf die privatrechtliche Seite der Pfandbriefsrücknahme ist hier nicht weiter einzugehen.

Der Pfandbriefrückkauf ist eine der spezifischen Besonderheiten des Hypothekenbankwesens. Er ist das Mittel, durch das die Hypothekensbank auf den Kurs der Pfandbriefe Einfluß nimmt. Der Zweck des Mückkaufs ist, eine stetige Nachfrage zu unterhalten, so daß der Kurs niemals unter den von der Bank sestgeseten Geldkurs sinken kann. Dadurch, daß der Kfandbriefinhaber weiß, daß er jederzeit einen Ab-

¹ Über die juriftische und buchhalterische-technische Seite dieses Unterschiedes vergl. Rehm, a. a. D. S. 330. Rur bei der Rücknahme entstehen Disagiogewinn und Agioverluft; der bloge Rücktauf bringt lediglich Belastung des Effettenkontos aus dem Ankaufspreise mit sich.

nehmer für den Pfandbrief hat, wird er davon abgehalten, den Pfandsbrief unnötigerweise abzustoßen. Der Pfandbriefrückkauf wirkt also angebotsvermindernd.

Der Rückkauf ist dadurch das wirksamste Instrument der Pfandbriefpolitik der Sypothekenbank. Unter Pfandbriefpolitik versteht man die Gesamtheit aller Magnahmen, deren 3wed es ift, den= jenigen Rurs beim Absatz der Pfandbriefe zu erhalten, bei dem das Kavital zu den augenblicklich erreichbaren Bedingungen der Huvothekenausleihung die günstigste Verwertung findet. Der Pfandbriefrückfauf wird daher vielfach Rursintervention genannt. Der Sypothekenbank verursacht die Rursintervention beträchtliche Unkosten. Sie erfordert erhebliches Betriebskapital, das fich die Bank, fofern ihre Barmittel nicht dazu ausreichen, durch Heranziehung fremder Gelder beschaffen muß. Durch § 5 Ziffer 5 H. B. G. ist ihr die Annahme von Depositen bis zur Sälfte des eingezahlten Grundkapitals hauptjäch= lich aus dem Grunde gestattet worden, um ihr die Erlangung von Betriebsmitteln für die Kursintervention zu sichern. Die Bank kann unter Umständen auch in die Lage kommen, rückgezahlte Hypothekengelder und, bei starkem Andrang rückfließender Pfandbriefe, vorübergehend jelbst durch den Berkauf von Pfandbriefen zufließendes Rapital zur Aursintervention teilweise verwenden zu muffen. Je größer der Über= ichuß der Sypothekendeckung über den Pfandbriefumlauf, desto mehr Spielraum hat daher die Bank für die Regulierung ihrer Rurje, desto fester und stabiler werden sich diese stellen.

Der Pfandbriefrückfluß ist für die Hypothekenbank das sicherste Merkmal der augenblicklichen Stimmung des Kapitalmarktes für die Aufnahme von Hypothekenpfandbriesen. Bei dem großen Andrange von Wertpapieren der verschiedensten Art hängt es von der jeweiligen Konsjunktur ab, ob das Publikum sich mehr den Dividendenpapieren oder mehr den sestverzinslichen Werten zuwendet. Die Zeiten industriellen Aufstieges sind gewöhnlich auch die Zeiten starker spekulativer Bestätigung des Publikums in riskanteren Werten, Industrieaktien, aussländischen Emissivnen usw.; zahlreiche Neugründungen und Betriebsserweiterungen sinden durch das Entgegenkommen des Kapitalistenspublikums ihre Finanzierung. Die Spekulation nutzt natürlich diese Stimmung nach Möglichkeit aus. Wenn dann insolge zunehmender Überproduktion die Zeiten der Ernüchterung, des Nückschlages, der Depression, der Krise eintreten, dann wendet sich das Publikum wieder

bon spekulativen Werten ab und den vernachlässigten Rentepapieren, Staats- und Gemeindeanleihen und Pfandbriefen, zu.

Der Pfandbrief ist also ein Wertpapier, dessen Konjunktur vorzugsweise in die Zeit des Niedergangs der allgemeinen industriellen Konjunktur fällt. Ze mehr draußen die Industrie sich ausdehnt, der Warenerport steigt, der Geldumsat sich steigert, desto mehr tritt der Pfandbrief in der allgemeinen Beachtung in den Hintergrund, wenigstens soweit die spekulative Tendenz im Kapitalbesit Plat greift. Das ist glücklicherweise nur zum Teil der Fall. Ze mehr die Hypothekens bank Fühlung hat mit dem spekulativer Betätigung abgeneigten Kappitalbesit, desto gesicherter und gleichmäßiger ist ihr Pfandbriefabsat.

Es hat das um fo größere Bedeutung für die allgemeine Wirtschaftslage, als die Sypothekenbanken vorzugsweise die Organe für den Finanzierungskredit des städtischen Bau- und Wohnungsmarktes sind. Dieser stößt immer in den Zeiten der industriellen Hochkonjunktur, wenn die Bevölkerung ftark zunimmt, auf Schwierigkeiten in der Geldbeschaffung, weil die Sypothekenbanken gerade in dieser Zeit nicht nur schleppenden Pfandbriefabsatz aufweisen, sondern auch mit starkem Bfandbriefrückfluß zu kämpfen haben. Der zunehmende Bfandbriefrückfluß ist die charakteristische Begleiterscheinung der steigenden All= gemeinkonjunktur. Die Banken muffen ihm mit finkendem Rurs gu begegnen suchen, und das wirkt weiterhin verteuernd auf den Kredit. Dieses volkswirtschaftliche Dilemma kann oft von entscheidendem Ginfluß für den Ausbruch einer Krise werden, weil das Baugewerbe der großen Städte einer der Hauptabnehmer der schweren Industrie ift. Ein Nachlassen der Nachfrage von dieser Seite hat schon mehrfach den Anstoß gegeben, die industrielle Hochkonjunktur zum Sturz bringen.

Der Pfandbriefrückkauf erscheint in diesem Lichte als ein volkswirtschaftlicher Faktor von nicht zu unterschäßender Bedeutung. Die Aufrechterhaltung eines genügenden Kapitalangebots für den städtischen Bodenkredit ist ohne die Kursintervention gar nicht möglich, weil die Hypothekenbanken nur dadurch in der Lage sind, den Kurs im Einklang mit den Bedingungen des Hypothekenmarktes zu halten. Würden die Hypothekenbanken die an der Börse zurückkommenden Pfandbriese nicht aufnehmen, so würde dieser Rücksluß den Kurs drücken, und dieser Kursrückgang würde die durch vermehrtes Kapitalangebot herbeigeführte Ermäßigung der Darlehensbedingungen wieder teilweise oder ganz aufheben. Die Hypothekenbanken tragen dadurch, daß sie das Kapitalangebot auf die Differenz zwischen Pfandbriesverkauf und Pfandbriesrücksluß vermindern, dazu bei, daß die Darlehensbedingungen in Zins
und Provision möglichst günstig, soweit die allgemeine Geldmarktlage
es gestattet, sich stellen. Es ist die Aufgabe der kaufmännischen weil die
Regulierung die übernahme eines Risikos ersordert. Der Pfandbriesrücktauf ist demnach ein wesentlicher Bestandteil des Bardarlehensystems der Hypothekenbanken. In diesem Organisationstyp kann die
Kursintervention durch Pfandbriesrücktauf gar nicht entbehrt werden,
obwohl sie, was anzuerkennen ist, den Nachteil hat, daß ohne den Pfandbriesrücksluß dem Bodenkredit mehr Kapital zugeführt würde. Aber
dieser Nachteil ist aus dem Grunde nur scheinbar, weil ohne die Intervention die Pfandbriese nicht den Absache erworben hätten, dessen
sie sich erfreuen.

Andererseits ist der Pfandbriefrückfluß mit einem schweren wirklichen Nachteil behaftet, der mit in Kauf genommen werden muß;
er verleitet zu der großen Unbeständigkeit des Pfandbriesbesitzes, die
in manchen Kreisen des kapitalbesitzenden Publikums anzutressen ist,
und die von einem Teil der den Verkauf vermittelnden Bankiers gestärkt wird, die ein Interesse daran haben, die Absahvnisikationen
mehrsach zu verdienen. Daß bei der Konkurrenz der Hypothekenbanken
untereinander und gegenüber anderen Berthapiergattungen der Pfandbriesabsat zum Teil von den gezahlten Verkaufsprodisionen abhängt,
ist im Abschnitt über den Pfandbriesverkauf gesagt worden.

Die Versuchung für den Bankier, den Kunden zur Mückgabe eines Pfandbriefs und zum Umtausch gegen einen anderen, der dann wieder neu bonifiziert wird, zu veranlassen, ist daher groß, und bei sonstiger allgemeiner Geschäftsflauheit und bei dem offensichtlichen Mückgang des Bankiergewerbes durch die Konkurrenz der Großbanken ist der Anreiz groß genug, um auch ganz soliden Banksirmen Veranlassung dazu zu geben, in dieser Weise ihren geschäftlichen Umsatz zu erhöhen. Der Kreis der für diese Papiere in Betracht kommenden Vermittler ist aber nicht ausschließlich auf Banken und Vankiers beschränkt; es kommen auch, zumal in kleinen Orten, Warenhändler und sonstige Personen, die mit dem Kleinbürgertum und dem Landvolk in Berührung kommen, in Vetracht. Natürlich kann nicht immer verlangt werden, daß Vermittler dieser Art die Qualität der emittierenden Vank und den Grad der

Sicherheit der Pfandbriefe zu beurteilen imstande sind. Bei dem besichränkten Maße ihrer Kritik, namentlich wenn das Gefühl für die eigene Berantwortung wenig entwickelt ist, kann es leicht dazu kommen, daß der Bermittler, wenn er seiner Kundschaft Papiere empfiehlt, sich lediglich von der Rücksicht auf die zu verdienende Provision leiten läßt. Einige Redewendungen, die nichtssagend doch den Anschein einer "Beratung" geben, sind leicht bei der Hand, und wenn die betreffende Hyposthekenbank, deren Pfandbriefe jetzt empfohlen werden, in ihrer Kulanz auch noch dazu bereit ist, die eingetauschten Staatspapiere, Obligationen oder Pfandbriefe anderer Banken provisionss und courtagesrei zu übersnehmen, dann ist der Anreiz zu solchen Manipulationen um so mehr wirksam.

Allerdings werden die Vermittler, die ihr Augenmerk weniger auf gute Plazierung als auf den Provisionsgewinn richten, den Emissionssinstituten leicht aus der Häufigkeit und Höhe ihrer Mückflüsse bestannt, und die Vanken unterlassen es im eigensten Interesse nicht, diesen Vermittlern auf die Finger zu sehen, aber es läßt sich nun einmal der legitime von diesem illegitimen Rückfluß nicht sondern. Ein geswisser Anhaltspunkt ergibt sich stets, wenn der Pfandbriefrückfluß stark nach Veendigung der Sperrfrist einsetzt. Es wird nämlich die Vonissikation zurückgebucht, wenn der Rückfluß vor Ablauf eines Jahres erfolgt. Leider hat die Konkurrenz aber auch bereits bewirkt, daß diese Sperrfrist auf drei Viertels und ein halbes Jahr verkürzt wurde.

Daß aber nicht ausschließlich Gründe der Überredung von Seiten provisionslüsterner Verkaufsvermittler den frühzeitigen Rückfluß versursachen, daß sie vielmehr nur einen Teil des Rückflusses bewirkt und der wahrscheinlich größere Rest andere Ursachen— in privaten Vershältnissen begründete oder aus den Geldmarkts und Konjunkturvershältnissen sich ergebende— hat, darf angenommen werden.

Der Rückfluß ist zumal schon in den ersten ein bis zwei Wochen 1 nach dem erfolgten Verkauf sehr stark, läßt dann aber ganz bedeutend

¹ Ermittelungen bei der Baherischen Handelsbank haben ergeben, daß eine nicht ganz geringe Anzahl von Pfandbriefen im Jahre 1913 nur wenige Tage oder Wochen im Umlauf verblieben waren, was mit dem niedrigen Kursstand dieses Jahres zussammenhängt. Es kommt nämlich häufig vor, daß Leute, die Zahlungen zu leisten haben, bei denen keine Barzahlung ausdrücklich Bedingung ist, und bei denen der die Zahlung Entgegennehmende in einer gewissen Abhängigkeit sich befindet, z. B. bei Darlehen, zweiten Hypotheken usw., die Bedingung stellen, daß sie die Zahlung

nach und wird minimal, steigt dann freilich plößlich ziemlich erheblich, wenn die Sperrfrist vorbei ist und der Pfandbrief, wie man sagt, "Ge-burtstag seiert". Ist diese Klippe umschifft, dann läßt der Pfandbrief-rücksluß wieder nach und schwankt nur in verhältnismäßig geringen Beträgen, so daß der weitaus größte Teil der emittierten und verskauften Pfandbriese in den Händen des Publikums verbleibt. Auf jeden Fall kann gesagt werden, daß der Pfandbriesrücksluß bei weitem nicht so stark ist, als häusig angenommen wird. Judem sindet ein Teil des früheren Rückslusses auch wieder Reuplazierung.

Auf feinen Fall erscheint die Behauptung gerechtsertigt, daß die Hypothekenbanken in Zeiten starken Kursrückganges ihre Pfandbriese systematisch aufkausen, um durch Rücknahme Disagiogewinn zu machen. Die Hypothekenbanken können nicht mehr zurücknehmen, als aus dem Kapitalmarkt zurücksließt; Disagiogewinne kann man nur bei sinkendem Kurse machen und der Pfandbriesbesitzer, der nicht aus irgendwelchen Gründen gezwungen ist, zu verkausen, hält den Pfandsbries bei sinkendem Kurse zurück, denn er hat keine Beranlassung, der Bank Disagiogewinne dadurch zu ermöglichen, daß er selbst den Kurseverlust übernimmt. Näheres wird hierüber beim Kapitel über Ligio und Disagio zu sagen sein.

6. Die Pfandbriefgläubiger.

Der in den Bilanzen der Hpvothekenbanken ausgewiesene Pfandbriesverkauf ist nicht identisch mit dem Betrag, der sich in den Händen des Publikums befindet, das Pfandbriese zur Anlage seiner Sparkapitalien erworben hat. Es muß davon der in dem Effektenporteseuille und in den Kommissingern befindliche Bestand an eigenen Pfandbriesen, sowie derzenige Betrag abgezogen werden, der sich in Händen von Banken und Bankiers zum Berkauf auf eigene Rechnung — gewissermaßen als Lagerbestand — ausammelt. Nur der verbleibende Rest muß in Betracht gezogen werden, wenn man der Frage näher

in Wertpapieren machen. Sie fagen, daß fie keinen Kursverluft erleiden wollen. In Wirklichteit kaufen fie die Pfandbriefe oder ein Staatspapier oder dergl. und händigen fie als Baluta, natürlich wohl meift zum Pariturs, aus. Der Darlehensenehmer bedarf nun des baren Geldes und verkauft den Pfandbrief sofort. Es ift das eine Berichleierung von Mehrzinsen, die entschieden eine mißbräuchliche Anwendung der Wertpapieremission — es kommt ja auch bei anderen Ssektengattungen vor — darstellt. Für den Bodenkredit hat der Pfandbriesverkauf dieser Art natürzlich keine Bedeutung.

treten will, aus welchen sozialen und wirtschaftlichen Schichten der Bevölkerung sich die Gesamtheit der Pfandbriefgläubiger zusammensset. Leider kann diese Frage so gut wie gar nicht beantwortet werden, weil der Pfandbrief als Inhaberpapier reines Sachgut ist, daher jede persönliche Beziehung zwischen Schuldner und Gläubiger sehlt. Die die Pfandbriese emittierenden Banken sind gar nicht in der Lage, kontrollieren zu können, in welche Hände die von ihnen direkt oder indirekt verausgabten Pfandbriese kommen. Das ist nicht einmal dort der Fall, wo der Berkaufsakt sich zwischen der Bank und dem Erwerber direkt vollzieht. Der Pfandbries wird als Inhaberpapier verkauft wie Briefsmarken, Bechsel, Banknoten, schließlich wie überhaupt ein Warenartikel, bei dem auch der Verkäuser nicht zu fragen hat, wer der Käuser ist. Nur wenige Anhaltspunkte sind für diese Frage zu gewinnen.

In den Städten, in denen Hypothekenbanken ansässig sind, gibt es sparsame Leute, die ihr Geld, anstatt es auf die Sparkasse zu tragen, in einem Pfandbrief anlegen, den sie direkt bei der Hypothekenbank gegen bar erstehen. Wir finden sie namentlich in denjenigen Kreisen, die eine gewisse bankgeschäftliche Kenntnis berufsmäßig haben, Angestellte von Banken, Bersicherungsgesellschaften, auch einzelne Gewerbetreibende, Rentner usw. Sie bekommen den Pfandbrief nicht um einen Pfennig billiger als wenn sie ihn bei irgendeinem Bankier kaufen. Es macht ihnen aber Bergnügen, ihr mühsam erspartes Geld selbst zu der Bankanstalt zu bringen, der sie ihr Vertrauen schenken.

Bei den gemischten Hypothekenbanken, die selbst Bankgeschäfte betreiben, ist der direkte Absatz der Psandbriese an das Publikum selbsteverständlich größer als bei der sogenannten reinen Sypothekenbank. Die Bankabteilung verkaust die Psandbriese zunächst ebenso wie die reine Hypothekenbank im sogenannten zufälligen "Taselgeschäft", dessen Kundschaft nur zur Bornahme des Ankauss das Geschäftslokal, die Depositenkasse oder die Schalterhalle betritt, zum weitaus größten Teile aber an die ständigen Essekten= und Kontokorrentkunden, sowie an Depositengläubiger auf Grund von angesammelten Barguthaben. Daß die gemischten Hypothekenbanken an ihrer ständigen Kundschaft, die ihre bankgeschäftlichen Angelegenheiten durch die Bankabteilung erledigen läßt, auch eine Stütze ihres Psandbriefabsatzes besitzen, ist selbstverständlich. Dieser Umstand darf jedoch nicht überschätzt werden. Alle gemischen Hypothekenbanken sind als Hypothekenbanken sehr bedeutend, als Kreditbanken ragen sie aber nicht über den Umfang

mittlerer Institute heraus. Der starke Mückhalt, den ihnen die Hhothekenabteilung bot, hat sie dabei in den Stand gesetzt, vornehmlich
den mittleren und kleineren Erwerbskreisen des Landes die Hilfe eines
regulären Bankkredits zu bringen, und das ist natürlich auch für den
Pfandbriefabsat von Bedeutung gewesen. Das gilt für Bahern sowohl
wie für Mecklenburg und auch für Württemberg.

Bei den Banken und den Bankgeschäften, die den Pfandbriefabsat kommissionsweise und auf eigene Rechnung betreiben, liegen die Berhältnisse mit gewissen örtlichen Berschiedenheiten ebenso wie bei den ge= mischten Sypothekenbanken mit Kreditbankabteilung. Daß die Bankgeschäfte in ihren vielfachen Abstufungen und Schattierungen in der Bermittlung des Pfandbriefvertriebs eine wesentliche Eristenzstüte haben, ist bereits früher gesagt und hat dort zur Erörterung des Problems der Bonifikationen Anlaß gegeben. Die Vermittlungstätigkeit rieler Bankiers kann den Absat stark vergrößern, verknüpft sich aber leicht mit dem Nachteil schlechter Plazierung. Günftiger ift in dieser Beziehung die Vermittlung der Großbanken mit ihrer großen und ausgebreiteten Effekten= und Depositenkundschaft. Aber die Großbanken jind wiederum felbst Emissionsanstalten für alle möglichen Berte, Industriepapiere, ausländische Staatsanleihen usw., und es ist klar, daß sie lediglich vom Standpunkt des reinen Verdienens aus an der Förderung des Absates von Grundkreditobligationen kein unmittel= bares Interesse nehmen können, womit nicht gesagt sein soll, daß die Großbanken dem Pfandbriefabsat Sinderniffe bereiten. Im allgemeinen gilt für das Effektengeschäft der Grundsat, daß der Bunsch der Runden in erster Linie maßgebend sein soll.

Die bloße Empfehlung schafft für ruhige Zinspapiere, wie es die Pfandbriefe sind, keinen genügenden Markt; die Hauptsache bleibt, daß die Pfandbriefe in den Kreisen des kapitalbesitzenden Publikums selbst als solides Wertpapier anerkannt und gesucht sind. Nur in der Gewinnung des allgemeinen Vertrauens liegt das Geheimnis des Erstolges: alle künstliche Steigerung des Absatzs durch hohe Bonisikationen führt nur zur Vermehrung des Aückslusses. Nur in dem Maße, wie es der Bank gelingt, ihren Pfandbriefen einen sesten bodenstänsdigen Markt zu erobern, ist sie imstande, dem Bodenkredit eine stetige auch Zeiten der Geldknappheit überdauernde Kapitalzusuhr zu sichern.

Es hat daher jede Shpothekenbank einen mehr oder weniger weiten Bezirk sich zu verschaffen gesucht, in dem fie gut eingeführt ist, in dem

ihre Pfandbriefe besonders bekannt und gesucht sind. In erster Linie ift es das heimatgebiet, in dem die Bank anfässig ist und dem auch ein wesentlicher Teil ihrer Beleihungstätigkeit zukommt. Letterer Umstand ist von großer Wichtigkeit. Zumal auf dem Lande und in den fleineren Städten ift es für den Pfandbriefabsat forderlich, wenn die Leute erfahren, daß dieses oder jenes bekannte Anwesen feine Supothekenverhältniffe durch die ihnen dem Namen nach schon bekannte Sypothekenbank geregelt hat. Da jeder Anwesensbesitzer damit rechnen muß, daß er auch einmal in die Lage kommen kann, eine Sypothek aufnehmen zu müffen, kauft er auch die Pfandbriefe einer solchen Bank, weil der betreffende Bankier des Orts zumeist auch als Darlebensbermittler tätig ist. Für großstädtische Verhältnisse liegen die Dinge etwas anders. Das städtische Rublikum ist mehr spekulativ durchsett und fteht dem Rfandbrief mehr mit wechselnder Gunft und Laune gegen= über. Tropdem geht der Hauptabsatz der Pfandbriefe in die Städte, weil sich in ihnen der meiste Kapitalbesitz ansammelt. In den Händen des einen Kavitalisten ruht der Pfandbrief vielleicht nur kurze Zeit, um bei der ersten spekulativen Anreizung wieder zum Bankier zurück= zuwandern, andere heben ihn jahrelang auf. An sich ist ja der Wert= papierbesit in den Sänden des soliden Rapitalisten kein Spekulations= objekt, sondern es berknüpfen perfonliche Beziehungen beide miteinander. Der Gedanke, ein erspartes Eigentum in dem Wertpapier zu besiten, ist die psychologische Grundlage dafür, daß die Bertpapiere mit einem Aufdruck versehen sind, der vielleicht von rein künstlerischen Besichtspunkten aus betrachtet verbesserungsfähig ift, aber boch die Freude am Besit stärkt und zugleich die Aufgabe erfüllt, die Rachahmung zu erschweren. Das Wertpapier wird daher mit besonderer Liebe, die nicht nur Genugtung über mammonistischen Besitz ist, aufgehoben. Ererbte Stude erhalten zudem die Erinnerung an teure Berwandte wach. Der Wertpapierbesit dieser Art, wie man ihn in wohl= habenden Bürgerfamilien des Handwerker= und Kaufmannsstandes, in Beamten=, Offiziers=, Gutsbesitzerakreisen usw. vorfindet, ist für die Spothekenbank der begehrteste, aber er ist auch derjenige, der der Konkurrenz der Staatspapiere und Staatsschuldverschreibungen am meisten ausgesett ift. Der Staat ift ein Kredittrager von nahezu unerschöpflicher Tragkraft; jeder Bürger ist mit ihm verwachsen und beteiligt an allem und jedem, was fein Wohl und Wehe betrifft. Der Er= werb von Staatspapieren macht den Erwerber jum Gläubiger des

Staates; er fieht jest deffen politische Betätigung und Entwicklung mit anderen Augen an als vorher; er kann sich nicht mehr, wie der mittellose Proletarier, der staatlichen Autorität feindlich gegenüberstellen, ist doch ein wichtiger Teil seiner wirtschaftlichen Existenz mit den Interessen des Staates eng verknüpft. Ühnlich ist es mit dem Besitz an Stadtanleihen. Der Bürger ist stolz darauf, zu seinem Teil an der Entwicklung seiner Stadtgemeinde beitragen zu können; er entäußert sich gern eines Teiles seines bisherigen Besites, wenn es gilt, durch Beteiligung an der Beichnung auf eine neu aufgelegte Stadtanleihe die Berftellung wichtiger kommunaler Einrichtungen, denen fein Interesse gehört, zu fördern. Solche perfönliche Beziehungen ideeller Art, die dem Besitz von Staats= anleihen und Stadtobligationen zu eigen sind, können wir bei Sypothekenpfandbriefen nicht suchen. Wenn der Sppothekenpfandbrief sich auch in weiteren Kreisen des soliden, jeder Spekulation abgeneigten Privatkapitalistenpublikums eingebürgert hat, so ist dafür hauptsächlich das Moment wirksam gewesen, daß die Beleihung des Grundbesites mittelst Hypothek seit langer Zeit bekannt und populär ist. Sie war früher die einzige Form langfristiger Kapitalanlage und ist auch jest noch weit verbreitet. Der Hypothekenpfandbrief hat hauptsächlich deshalb Eingang gefunden, weil er im Grunde nichts anderes ist als eine Sypothek mit dem Unterschied, daß er deren Migstände vermeidet, daß er sicherer ist, weil er auf fachmännischer Schätzung beruht, daß er leicht realisierbar und in beliebigen Beträgen teilbar ist, dadurch also auch minder Bemittelten die Rapitalanlage im Bodenkredit ermöglicht.

Nicht absolut nachweisbar, aber doch gefühlsmäßig empfunden muß mit dieser psychologischen Ideenverbindung die Beliebtheit der Pfandsbriefe der süddeutschen Hypothekenbanken bei der Landbevölkerung ersklärt werden. Dem bodenständigen konservativen Sinne des Bauern erscheint in vielen Gegenden Bayerns und anderer süddeutschen Staaten der Pfandbrief als der Repräsentant des stets begehrten und benötigten Grund und Bodens, somit als der wichtigsten Grundlage alles Lebens und Geschehens, des beständigsten Trägers des Wertes. Mit der Staatsobligation aber verbindet der Bauer gesühlsmäßig seine individuelle Anschauung des Staates, der ihm sinnfällig in den Anordenungen der Behörden entgegentritt, des Staates, der ihm zwar seine Prozesse entscheidet, aber auch Steuern erhebt usw. Derartige Anschauungen und Vorstellungen spielen bei der ländlichen Bevölkerung noch eine große Rolle. Ebenso häufig aber kann man in kleingewerbs

15

Schriften 154. II.

lichen Kreisen, auch dann, wenn beträchtliche Wohlhabenheit bereits eingezogen ist, noch eine eigenartige Abneigung gegen Effektenbesitz überhaupt seststellen, die dann auch den Pfandbrieserwerb trifft. Die Angst vor Berlusten macht manchmal vor den solidesten Anlagepapieren nicht halt, wenn den Leuten die Möglichkeit sehlt, selbst die Papiere zu beurteilen. Nur zu leicht fallen sie freilich dann Betrügern in die Hände.

In dem Maße, wie die Aufklärung des breiten Publikums voranschreitet, hat nun die Beliebtheit des Pfandbrieß der Hypothekensbanken einerseits zugenommen, andererseits aber auch abgenommen. Auf dem Lande sind die Darlehenskassenverine meist die Stütze der Propaganda für die gemeinwirtschaftlichen Bodenkreditanstalten; der Ausfall ist dagegen mehr wie ausgeglichen durch die Zunahme des Pfandbrießbesitzes in den mittelständischen gewerblichen und kaufsmännischen Kreisen der Städte, im Zusammenhang mit der allgemeinen Bohlstandsentwicklung der letzten Jahre und Jahrzehnte. Statistisch lassen sich diese Verschiedungen nicht belegen, sie machen sich auch lokal und regional verschieden bemerkbar; es kann überhaupt nur der ganz allgemeine Eindruck der Tatsachen hier wiedergegeben werden, und es muß dahingestellt bleiben, ob im Einzelnen die Beobachtungen Nückschlüsse nach anderer Richtung zulassen.

Das Publikum zeigt ferner Neigung, mit seinen Anlagen zu wechsseln, indem es, wenn es einen gewissen Besitz Pfandbriese der einen Bank erworben hat, das nächstemal Pfandbriese einer anderen Bank verlangt. Die baherischen gemischten Banken verkausen daher nicht nur die eigenen Pfandbriese, sondern sind zugleich auch Bertriebsstellen der Pfandbriese ihrer Konkurrenzinstitute. Im allgemeinen raten auch stets die Bankiers von sich aus ihrer Kundschaft zu einer gewissen Berteilung, nicht nur aus Gründen des Bonisikationsgewinnes, sondern auch aus wohlmeinender sachlicher Erwägung heraus, so daß es wohl als Regel angesehen werden kann, daß ein Kapitalist, der Pfandbriese in größeren Beträgen erworben hat, solche vielsach von mehreren Instituten nebenseinander besitzt.

Daß ein sehr erheblicher Teil der Pfandbriese der deutschen Hhpothekenbanken sich als geschlossene und offene Depots in den Stahlkammern der Banken und Bankiers befindet, ist schon früher erwähnt. Es hängt das mit der Entwicklung des Depositenwesens zusammen. Die Berwaltung des Wertpapierbesitzes ist in sehr weitgehendem Maße auf die Kreditbanken übergegangen. Da oft gegen Deponierung von Wertspapieren provisionsfreie Scheckkonti eröffnet werden, so fällt ein nicht unbeträchtlicher Teil der Depositenkundschaft der Großbanken mit den Pfandbriesbesitzern zusammen. Der Pfandbrief findet daher einen gewissen Teil seines Absatzs auch bei Gewerbetreibenden, die ihn als Unterlage für Erlangung von kurzfristigen Krediten benutzen wollen. Für Kautionszwecke oder zu Hinterlegungen wird jedoch im allgemeinen das Staatspapier vorgezogen.

Alle diese Umstände betreffen natürlich, allgemein betrachtet, den Bertpapierbesit überhaupt, nicht nur den Pfandbrief. Bas aber den Pfandbrief besonders geeignet macht für Rapitalanlage, die in gleicher Beise mit bestimmten 3weden verknüpft ist, das ist die Sicherheit der Rursgestaltung durch die Intervention der emittierenden Banken. Sie macht den Pfandbrief gerade zum bevorzugten Anlagepapier des mitt= leren Gewerbestandes, weil er am ersten in die Lage kommt, durch Lom= bardierung Kredit in Anspruch nehmen zu müssen. Die Interventions= politik der Banken ift ein unentbehrliches Mittel, um gegenüber dem itarken Wetthelverb der Staatsanleihen den Pfandbriefen einen gesicherten Markt zu erhalten. Die Staatsanleihen zeigen in der Regel häufige, wenn auch nicht große Kursaufschläge, ihnen gegenüber bleibt der Rurs der Pfandbriefe längere Zeit, oft viele Monate hindurch, stabil. Dieser Umstand macht sie in manchen Kreisen des sparenden Bublikums beliebt, das den täglichen Schwankungen des Geld= und Rapitalmarktes gegenüber einen gewissen Argwohn besitzt, da ihm die verwickelten Borgange des Borfenverkehrs fremd find. Die Rursinter= vention der Sypothekenbanken trägt also sehr wesentlich zur guten Plazierung bei, wenn sie natürlich auch nicht verhindert, daß sich das Lublikum tropdem, wenn es in weiten Kreisen vom Spekulationssieber erfaßt wird, seines Pfandbriefbesites wieder entäußert.

Was den Pfandbriefen der Hypothekenbanken die Gunst der großen Masse des Kapitalistenpublikums erhält, ist letzen Endes die jahrsehntelange Ersahrung, daß die Pfandbriese sicher sind, daß in ihnen, abgesehen von Kursverlusten bei unzeitiger Realisierung, noch kein Geld verloren wurde. Selbst die bekannten Katastrophen von 1900 und 1901 haben das Vertrauen des Publikums nicht zu erschüttern vermocht, sind sie doch, trot ihrer Schwere, für die große Masse der Pfandbriesbesitzer so gut wie ohne Verluste vorübergegangen.

Anders ist es freilich mit Aursberlusten. Aursberlust wird zum

Rapitalverlust, wenn der Besitz des Wertpapiers nicht durchgehalten werden kann. Ginem solchen Kursverluste ist aber jeder Effektenbesitzer ausgesetzt, wenn er zur Unzeit zu verkaufen gezwungen ist; dem Kurssverlust steht der Kursgewinn gegenüber.

Es ist wesentlich der Kursintervention der Hypothekenbanken zuzuschreiben, wenn bei den Pfandbriefen der Anreiz zur spekulativen Ausnühung dieser Kursgewinnchancen so außerordentlich gering ist. Der spekulative Wertpapierhandel sindet demnach in Pfandbriefen kein geeignetes Feld der Tätigkeit. Die Zeiten des guten Pfandbriefabsahes sind denn auch nicht, wie schon früher erwähnt, die Jahre der steigenden wirtschaftlichen Hochkonjunktur, sondern die Zeiten des Niederganges und der Depression. Jedes Ausleben der spekulativen Tendenzen, die bei einem nicht unbeträchtlichen Teil des kapitalbesitzenden Publikums leicht zu erwecken sind, bekommen die Hypothekenbanken in steigenden Mückslüssen zu fühlen. Kommt dann die Krisis, dann kehren die durch Schaden für einige Zeit klug gewordenen reumütig zu den festverzinslichen Werten zurück.

Das Ideal ist freilich für jede Hypothekenbank die dauernde Plazierung; nur sie entspricht der wahren Natur des Bodenkredits, und das Hauptaugenmerk der Hypothekenbanken bleibt auf die Gewinnung jener Kreise gerichtet, von denen ein dauerndes Festhalten der erworbenen Papiere erwartet werden kann. Die Hypothekenbanken tun zu diesem Zwecke alles mögliche, um dem Publikum den ungestörten Besitz der Pfandbriese zu erhalten. Sie erleichtern namentlich durch ihre Mitwirkung die Umschreibung auf Namen, die sie unentgeltlich besorgen. Sie benachrichtigen nach Möglichkeit die ihr bekannten Bertriebsstellen von der eingetretenen Berlosung und dem Aushören der kuponmäßigen Berzinsung usw., damit die den Bertriebsstellen bekannten Erswerber von Pfandbriesen benachrichtigt werden können usw.

7. Die Zulassung der Pfandbriefe zur Anlage von Mündel- und Stiftungsgeldern.

Der soziale Schutz des wirtschaftlich Schwachen kann als grundslegendes Rechtsprinzip Veranlassung geben zu Nebenwirkungen wirtsschaftlicher und politischer Art, die mit dem sozialen Gedanken gar nichts zu tun haben und doch sich als unmittelbare Folgen an den von ihm durchwirkten Rechtssatz anknüpfen. Der Schutz der Witwen und

Baisen in den Bestimmungen des Bürgerlichen Gesethuches über die Anlegung des Mündelvermögens entspricht durchaus dem sozialen Joeal, das "als Richtmaß und Leitstern für alle irgendwie empirisch erwachsenden Bestrebungen im sozialen Leben zu dienen hat 1", aber dieser Schutz läßt in seiner Anwendung gegenüber einer Gruppe von Bodenkreditanstalten erkennen, daß er über seinen eigenen Zweck hinaus als Handhabe zu politischer und wirtschaftlicher Deklassierung unerwünschter Konkurrenz gedient hat.

Notivendig müssen die Hypothekenbanken, wenn sie ihrer Aufgabe, als Kapitalzubringer zu dienen, nachkommen wollen, mit allen Mitteln auf die Gewinnung einer dauernden und festen Anlage fremder Kapi= talien in ihren Pfandbriefen hinarbeiten. Die Bedürfnisse des Kapitals nach dauernder Festlegung sind aber sehr verschieden; von der Anlage für wenige Tage zum Zwecke der Bermeidung eines Zinsberlustes über alle erdenklichen Zwischenstufen hinweg bis zu der Anlage von Rapitalien, von denen der Besitzer noch nicht weiß, ob sie lang= oder kurz= fristig sein wird, und weiter bis zu den Grenzen, wo eine absolut sichere und feste zinstragende Anlage für möglichst lange Zeit beansprucht wird. Da lettere allein nicht genügt, um den Kapitalsbedarf des Grundbesites zu befriedigen, muß die Organisation der Sppotheken= banken und ihres Pfandbriefkredits bemüht bleiben, dem Bodenkredit zum Zweck der Vervollständigung seiner Bedarfsbefriedigung auch solche Rapitalien zuzuführen, die nicht auf unbedingte Langfristigkeit an= gewiesen sind. Für die Kursgestaltung der zur Emission gelangenden Pfandbriefe ist dieses Moment von erheblicher Bedeutung. Es erfordert Rursnachläffe 2, denn ohne das Angebot eines wirtschaftlichen Vorteils sind jolche Rapitalien nicht leicht zu haben. Die Sypothekenbank, deren Pfandbriefe nicht für mündelsicher erklärt sind, muß ihre Pfand= briefe billiger verkaufen als die mündelsichere Kollegin, weil beträcht= liche Mengen langfriftige Plazierung suchenden Kapitals ihr verschlossen bleiben.

Die Versagung der Mündelsicherheit hat für die emittierende Heppothekenbank aber noch weitere Folgen, die auf den von ihr gewährten Grundkredit nachteilig einwirken müssen. Auf dem Markte für Mündelsicherheiten gibt es so gut wie keine Konjunktur, nur auf dem freien Markte wechseln die Strömungen. In den Beständen einer

¹ Stammler, Wirtschaft und Recht. Leipzig 1914. 3. 568.

² Bgl. hierzu unten S. 250.

Stiftung, einer Berficherungskaffe und dergleichen mehr bleibt ein Pfandbrief, bis er verlost oder gekündigt wird; in Mündeldepots wenigstens regelmäßig bis jum Ende der bormundschaftlichen Berwaltung. Das Publikum dagegen kauft Pfandbriefe nicht selten von vornherein nur als vorübergehende Kapitalanlage, und auch in den Fällen, in welchen es ursprünglich auf eine dauernde Anlage abgesehen war, wird diese Absicht häufig nach längerer oder kurzerer Zeit wieder aufgegeben, weil Underungen in den Berhältniffen oder in den Un= schauungen zu einem Wechsel der Anlage führen. Ein Wechsel in den Anlagen tritt in größtem Umfange ein, wenn sich die Reigung zu spekulativen Räufen oder eine ausgesprochene Borliebe für Dividenden= papiere weiter Kreise bemächtigt, und er wird begreiflicher=, nicht selten leider auch bedenklicherweise vom Zwischenhandel gefördert, deffen Interesse an möglichst vielen Umfähen demjenigen der Pfandbrief= institute an dauernder Unterbringung der Pfandbriefe entgegengesett ift. So kommt es, daß die Pfandbriefe, welchen der Markt für Mündel= sicherheiten verschlossen ist, eine sehr viel fürzere Umlaufszeit als die anderen haben und in ungünftigen Zeiten erheblich ftarker zurückftrömen.

Je abhängiger aber die Hypothekenbank auf diese Weise von den Strömungen des Geldmarktes ist, desto schwerer muß ihr aus den eingangs angeführten Gründen die Anpassung an die Bedürsnisse des Hypothekenkredits werden. Nur die Mündelsicherheit der Pfandbriese erschließt ihr denjenigen Markt, der unter allen Umständen die besten Boraussehungen für eine zweckmäßige und billige Befriedigung des Grundkreditbedürsnisses bietet. Ihr diesen Markt verschließen heißt ihr diezenige Quelle verstopfen, aus der sie am nachhaltigsten ihre Mittel schöpfen könnte, um die Anforderungen zu erfüllen, die an sie vom Standpunkt des privaten Grundbesitzes aus wie insbesondere auch vom Standpunkt der allgemeinen Interessen aus gestellt werden.

Tatsächlich aber ift in Preußen sowie in Sachsen den Hypothekenbanken diese Quelle verschlossen und den öffentlich-rechtlichen Grundkreditorganisationen als Privileg vorbehalten worden. Die früher landesrechtliche Frage der Mündelsicherheit ist für das Reich erst durch das Bürgerliche Gesethuch einheitlich geregelt worden (§§ 1806 und 1807). Nach Art. 212 des Einführungsgesetzes blieben jedoch die landesgesetzlichen Vorschriften, nach welchen gewisse Wertpapiere zur Anlegung von Mündelgeld für geeignet erklärt sind, in Krast. Es ergab sich daraus der Rechtszustand, daß alle diejenigen Hypothekenbanken, denen vor dem 31. Dezember 1899 die landesgesetliche Mündelsicherheit verliehen worden war, sie behielten, zunächst für alle diejenigen Emissionen, die vor diesem Termine verausgabt waren. Es waren das die Pfandbriefe folgender Hypothekenbanken:

Baherische Hypotheken= und Wechselbank * . Bahern Süddentsche Bodenkreditbank * Pfälzische Hypothekenbank* Bürttembergische Hpothekenbank * . . . Württemberg Rheinische Hypothekenbank* Baden Aktiengesellschaft für Boden= und Kommu= Els.=Lothringen Deutsche Hypothekenbank Meiningen * . . Sachs.=Meiningen Sächsische Bodenkreditanstalt Schwarzburgische Hypothekenbank* . . . Schwarzburg = Sondersh. Mitteldeutsche Bodenkreditanstalt * . . . Reuß ä. L.

* Die Mündelficherheit befteht noch.

Die Mündelsicherheit galt jeweils für das betreffende Staatsgebiet. Außerdem hatte die hessische Regierung die Mündelsicherheit in Bessen-Darmstadt den Pfandbriefen der Rheinischen Hypothekenbank, der Süddeutschen Bodenkreditbank und der Frankfurter Hypothekenbank verliehen.

Die Landesregierungen hatten somit bis Ende des Jahres 1899 noch Zeit, die Mündelsicherheit auch anderen Instituten zu verleihen. Davon hat Bahern Gebrauch gemacht, indem es den Pfandbriefen der drei gemischten Hypothekenbanken (Handelsbank, Bereinsbank und Berseinsbank in Nürnberg) die dis dahin versagte Mündelsicherheit gewährte. Bon den baherischen Instituten entbehrt somit nur noch die Baherische Bodenkreditanstalt des Privilegs. Sachsen dagegen hob für die Emissionen der beiden Hypothekenbanken, die nach dem 1. Januar 1900 erfolgten, die Mündelsicherheit auf, so daß von den beiden erwähnten sächsischen Instituten nur die in dem Geset vom 22. Dezember 1899 3iffer 3 aufgeführten Serien mündelsicher sind. In den übrigen Bundesstaaten blieb der Rechtszustand wie er war.

Hatte in Bayern eine Rechtsungleichheit bestanden zu ungunsten der gemischten Hypothekenbanken (mit Ausnahme der Hypotheken= und

¹ Abgedruckt bei Göppert-Seidel, Shpothekenbankgejet. 2. mufl. 1911, S. 199.

Bechselbank), so bestand in Preugen eine noch schwerer in das Gewicht fallende Rechtsungleichheit zu ungunsten aller in Breußen anfässigen Sypothekenbanken überhaupt. Bahrend der organisierte Bodenkredit in Bahern damals noch fast ausschließlich die Form der Aktiengesell= schaft umfaßte und die genossenschaftliche Form der Bayerischen Landwirtschaftsbank erst wenige Jahre zubor entstanden war, bestand in Breußen die icharfe Scheidung zwischen dem städtischen und ländlichen Rredit und die Vorrangstellung der alten Landschaften in den öftlichen, der Landeskreditkassen in den westlichen Provinzen. Damit hatte die öffentlich=rechtliche Areditorganisation einen Borsprung, der zudem stark von der konservativ-agrarischen Richtung gestützt wurde. Die Sypothekenbanken erschienen diesen alten Organisationen gegenüber als die Bertreter der städtischen liberalen Tendenzen, und so ist leider die Frage der Mündelsicherheit damals zu einer politischen Machtfrage geworden und den Mehrheitsverhältnissen des preußischen Abgeord= netenhauses entsprechend zu ungunsten der preußischen Sypotheken= banken entschieden worden.

Der Einspruch der Landschaften gründete sich auf zwei Hauptargumente, erstens, daß die Konkurrenz der Sypothekenbanken kreditver= teuernd wirke und zweitens, daß die Verleihung der Mündelsicherheit nicht den Kurs der Sypothekenbankpfandbriefe steigern, sondern den Kurs der landschaftlichen Pfandbriefe herabziehen werde. In ersterer Beziehung wiesen die Landschaften darauf hin, daß bei den Sypothekenbanken nicht nur der den tatfächlichen Verhältniffen innewohnende Zwang, sondern auch Geschäftseifer und Erwerbstendenz der Institute, die sich gegenseitig den Rang abzulaufen suchen, für die Wahl des Pfand= brieftypus mit entscheidend sei. Indem eine Anzahl von Sypotheken-Aktienbanken bei beginnender Geldknappheit bereitwilligst und rasch hochverzinsliches Pfandbriefmaterial anboten, hätten sie andere Hp= pothekenbanken gezwungen, diesem Beispiel zu folgen und zwar zu einer Zeit, als dies noch keineswegs durch die allgemeinen Geldverhältnisse bedingt war. Indem ferner einzelne Sypothekenbanken zu einer Zeit, als der Zinsfuß bereits nachhaltig und beträchtlich gefunken war, immer noch hochverzinsliche Pfandbriefe ausgaben, hätten fie den Absatz nied= riger verzinslicher Pfandbriefe für andere Sypothekenbanken verzögert. hingewiesen wurde zum Beispiel auf die Preußische Central= Bodenkredit = Aktiengesellschaft, die Ende 1897 wieder zum 4 %igen Pfandbriefthpus zurücktehren mußte, nachdem sie kaum die Ronvertie-

rung der 4 % Pfandbriefe beendigt hatte. Sie sei hierzu ganz wesent= lich durch den Vorgang der anderen preußischen Sppotheken=Aktien= banken gezwungen worden. Obwohl diese anderen preußischen Hypotheken=Aktienbanken ihr gegenüber sehr zurücktraten, sei doch die füh= rende Rolle für den Pfandbriefthpus den kleineren Instituten zuge= fallen. Was den Einfluß der Erteilung der Mündelsicherheit auf die landschaftlichen Pfandbriefe betreffe, so behaupteten die Landschaften, daß die 3 % igen landschaftlichen Pfandbriefe ihren Rursstand zunächst erheblich ermäßigen müßten. Es werde notwendig werden, diesen Thpus allmählich aus dem Verkehr zu ziehen und durch höher verzinsliche im günstigsten Falle durch $3^{1}/_{2}$ %ige — zu ersetzen. Der nieder ver= zinsliche Pfandbriefthp werde durch den höher verzinslichen verdrängt. Auch für die $3^{1}/_{2}$ %igen Pfandbriefe werde der Wettbewerb sich erheblich fühlbar machen. Eine Ausgleichung der Kurse werde eintreten, aber in der Beise, daß die Kurse der landschaftlichen sinken, die Kurse der Hopothekenbank-Pfandbriefe etwas steigen und sie sich auf einer mitt= leren Linie treffen würden, wobei der Nachteil ausschließlich von den landschaftlichen Pfandbriefen getragen werde.

Es war diesen Einwänden eine gewisse Berechtigung nicht abzuiprechen. Mit dem Shitem des Bardarlehens ift größere Freiheit in dem Bechsel des Emissionsthps verbunden, und es ist nicht von der Hand zu weisen, daß jüngere und kleinere Institute die Initiative ergreifen, um mit höherem Kfandbriefthy vorzugehen. Aber es liegt hier auch wieder die so häufige Berkennung des Unterschiedes von Besit= und Finan= zierungskredit vor. Die Landschaften wollten im Interesse des bestehenden und befestigten Grundbesites am niedrigen Binsfuß fest= halten, die Sppothekenbanken hingegen wollten den Underungen des Zinsfußes folgen, weil der ftädtische Grundbesit nach Kapital verlangte und letteres ohne Anpassung an den herrschenden Zinsfuß nicht zu haben war. Es ist an sich auch für eine Sypothekenbank nichts leichter, als einen höheren Pfandbriefthp zu vermeiden; sie begibt sich zeitweise in den Liquidationszustand, indem sie zwar keine Pfandbriefe verkauft, aber auch keine neuen Darlehen macht, abgesehen von denen, die sie aus Sypothekenruckzahlungen gewähren kann. Ihr Dividendeninteresse wird dadurch nicht berührt. Aber es ist das nicht die Aufgabe eines Realkreditinstituts.

Unter den weiteren Argumenten, die in Preußen gegen die Bersleihung der Mündelsicherheit an die Pfandbriefe der Hypothekenbanken

mit Erfolg geltend gemacht murben, mar bas burchschlagenofte ohne Zweifel, daß die Regierung außer Stande sei, für alle Banken und auf alle Zeiten die Verantwortung für die gesetliche Festlegung zu übernehmen, daß derartige Schuldverschreibungen fortan ungeprüft von jedem Bormund zur Beranlagung des Bermögens von Witwen und Waisen geeignet seien. Dieses Argument begegnete sich mit der traditionellen Saltung der preußischen Staatsregierung den Sypothekenbanken gegenüber. Sie hat von jeher durch ihr Shstem der Normativ= bestimmungen die Entwicklung der privaten Bodenkreditorganisation in sehr starkem Mage gehemmt und dadurch mit dazu beigetragen, daß bei den meisten preußischen Sypothekenbanken ein ausgesprochener Geschäftsgeist sich entwickelte, ber, wie wir gesehen haben, einzelne Banken auf Frrwege geführt hat. Es war kein Zufall, daß, als die Frage der Erteilung der Mündelsicherheit bei Gelegenheit des Inkrafttretens des Bürgerlichen Gesethuches akut wurde, es mehrere preußische Sypothekenbanken waren, die in einer solchen Verfassung waren, daß die Berleihung des Brivilegs eine schwere Gefahr bedeutet hätte. In den anderen Bundesstaaten, wo die private Bodenfreditorganisation die Kührung gehabt hatte, hatte sich ein anderer Beist der Verantwortlichkeit ausbilden können, weil sie schon früher die Anerkennung der staat= lichen Gesetzgebung in der Form der Verleihung der Mündelsicherheit gefunden hatte 1.

Endlich kam hinzu die Befürchtung vor der zunehmenden Konkurrenz gegenüber den Staatsanleihen. Die Eingabe der preußischen Hyposthekendanken dom Februar 1899 wies demgegenüber auf die steigende Schwierigkeit hin, mündelsichere Anlagen zu finden. Die wirtschaftliche Entwicklung ginge immer mehr dahin, daß allmählich alle sicheren ersteklassigen Hypotheken auf ländlichen, wie städtischen Besitz, von Stifstungen, Sparkassen, Bersicherungsgesellschaften, Areditinstituten erworben werden. Infolgedessen sei es außerordentlich schwierig, für Mündelgesder und andere ebenso wie Mündelvermögen anzulegende Kapitalien noch geeignete Hypotheken zu finden, und man begegne in weiten Areisen der Bormünder, der kirchlichen und Stiftungsverwaltungen ständigen Klagen über die steigenden Schwierigkeiten der Anslegung von Kapitalien.

Den preußischen Hypothekenbanken hat nun, wie zugestanden

¹ Siehe oben S. 94ff.

werden muß, geschäftlich die Berjagung der Mündelsicherheit nicht geschadet, und ihre Pfandbriefgläubiger sind ebensolvenig wie die Aftionäre geschädigt worden. Wir haben bereits darauf hingewiesen, daß felbst bei der Pommerichen Spotheken-Aktienbank und der Breußischen Sypotheken-Aktienbank die Pfandbriefgläubiger kaum zu Schaden gekommen find. Und das waren doch die Institute, deren damalige Unsolidität in der Zeit, als die Frage der Mündelsicherheit zur Entscheidung stand, schon bekannt war, wenn auch die Katastrophe erst später ausbrach. Man muß auch zugeben, daß es damals ein Glück gewesen ist, daß die Mündelsicherheit noch versagt blieb. Der Brivat= dozent an der Berliner Universität, Dr. Baul Boigt, deefte, als die Erörterungen über die Buläffigkeit der Mündelficherheit nahe vor ihrer Entscheidung standen, als insbesondere die Rommission des preußischen Abgeordnetenhauses bereits mit 17 gegen 10 Stimmen den Beschluß gefaßt hatte, die Pfandbriefe der Spothekenbanken unter die mündelsicheren Papiere aufzunehmen, in einer Broschüre: "Hppothekenbanken und Beleihungsgrenze" 1 eine größere Anzahl Überbeleihungen Berliner Grundstücke auf, die er anläklich von Studien über die Wohnungsfrage und die städtische Grundrente aus amtlichem Material (Grundbuchakten usw.) festgestellt hatte. Darnach waren unter 135 Grundstücken nur 8 mit Bankhypotheken von weniger als 60 % des gemeinen Werts beliehen, während die Hypotheken in 77 Källen über 75 % des gemeinen Werts hinausgingen. In mehr als 60 Fällen überstieg die Bankhypothek das 15 fache des Rugungs= werts. Gegen die wissenschaftlichen Boraussehungen Boigts und die Art seiner Beweisführung ließe sich freilich viel einwenden, aber tatfächlich hat Boigt damals sich das Berdienst erworben, den Finger in eine offene Bunde gelegt zu haben. Es war für die preußischen Sypothekenbanken zunächst der große Läuterungsprozeß notwendig, der in den folgenden Jahren eintrat. Aber seitdem find 18 Jahre in das Land gegangen. Die Banken haben auch trot mangelnder Mündel= sicherheit sich glänzend weiter entwickelt, aber sie empfinden dafür um so stärker die unterschiedliche Behandlung, die ihnen im Gegensat zu den öffentlich-rechtlichen Instituten und den meisten außerpreußischen Banken zu teil wird, als eine Ungerechtigkeit.

¹ Dr. Paul Voigt, Sphothekenbanken und Beleihungsgrenze. Ein Beitrag gur Mündelsicherheit ber Hypothekenpfandbriefe. Berlin 1899.

Die Frage der Mündelsicherheit ist deshalb von besonderer Wichtig= keit, weil der Begriff, der an sich zum Schut der Baisen aufgestellt worden ist, vielfach für Kapitalanlagen verwendet wird, die mit Waisenschutz nichts zu tun haben. Die Vorschriften über die Mündel= sicherheit haben eine über das Vormundschaftsrecht weit hinausgehende Bedeutung dadurch, daß vielfach gesetlich für Gelder, namentlich solche öffentlicher Korporationen, zum Beispiel der sozialpolitischen Bersicherungsanstalten usw., ebenso statutenmäßig für die Rapitalien privatrechtlicher Korporationen, Bermögensberwaltungen und Stiftungen die Anlegung in mündelsicheren Werten vorgeschrieben ift. Das Bürgerliche Gesethuch schreibt an verschiedenen Stellen bor, daß Rapitalien wie Mündelgelder anzulegen find, zum Beispiel in den §§ 234, 1079, 1288, 1377, 1642, 2119. In einigen Staaten ift die Anlegung von Geldern der politischen Gemeinden, Rultusstiftungen, Kirchenge= meinden, Pfründegeldern usw. landesgesetlich in einer den Mündel= geldern entsprechenden Beise geregelt worden 1. Die Gemeinde= und Stiftungsgelder find also auch zum Teil der Anlage in Sypotheken= pfandbriefen entzogen; dort wo sie nicht, wie zum Beispiel in Babern, durch Ministerialverordnung ausdrücklich zugelassen sind, wird die De= flassierung leicht zur Folge haben, daß die Anlage im Verwaltungs= wege von der behördlichen Oberinstanz gehindert wird. Rur den Trägern der Reichsversicherung ist die Anlage ihrer Kapitalien in Pfandbriefen der Sypothekenbanken gestattet worden (§ 26 der Reichsversicherungs= ordnung).

Es sind also beträchtliche Teile des deutschen Bolksvermögens, und zwar gerade diejenigen, die für langfristige Anlage in erster Linie in Betracht kommen, den Hypothekenbanken unzugänglich gemacht, und diese sind in um so stärkerem Maße auf die Ausbildung einer wirksamen Berkaussorganisation angewiesen gewesen. Der stetig zunehmende Kapitalreichtum des deutschen Bolkes, insbesondere seiner erwerbstätigen Bevölkerungselemente im gewerblichen und kausmännischen Mittelstande, sowie der in breiten Schichten wirkende Sparsinn haben diesen Ausfall im allgemeinen auszugleichen vermocht, aber er wird doch als hart verwerkt und bleibt als bedauerliches Produkt einer einsieitigen Berwaltungsmaxime bestehen, die längst der Bergangenheit ansgehören sollte, nicht der Hypothekenbanken, sondern des don ihnen zu

¹ Siehe Dannenbaum, a. a. D. S. 71 ff.

gewährenden Aredits wegen, an dem nicht minder wichtige Staats= interessen hängen, als an dem privilegierten Standeskredit der Land= schaften.

Nach dem durch das Bürgerliche Gesethuch geschaffenen Rechtszustande kann die Mündelsicherheit für Pfandbriefe (§ 1807 Ziffer 4) nur noch vom Bundesrate ausgesprochen werden. Sie ist seit dem Inskrafttreten des Bürgerlichen Gesethuchs nicht mehr erteilt worden.

Es war nur ein geringer Trost für die preußischen Hopothekensbanken, daß ihre Kommunalobligationen für mündelsicher erklärt wurden, eine Gigenschaft, die den baherischen Kommunalobligationen bis jeht noch nicht zu teil geworden ist.

Schwerer ins Gewicht fällt, daß die baherischen Hypothekenbanken ihr Privilegium mit einer recht beträchtlichen Einschränkung ihrer Aktionsfreiheit erkaufen mußten. Es wurde ihnen zur Bedingung gesmacht:

- 1. den ganzen Geschäftsbetrieb der Aufsicht eines vom Königl. Ministerium des Innern zu ernennenden Staatskommissars zu unterstellen:
- 2. landwirtschaftliche und städtische Grundstücke nur bis zu 50 % des Wertes zu beleihen und eine höhere Beleihung bis zu 60 % nur ausnahmsweise und nur mit Genehmigung des Staatskommissars eintreten zu lassen;
- 3. auf landwirtschaftliche Grundstücke nur Amortisationsdarlehen, bei denen der jährliche Tilgungsbeitrag des Schuldners nicht weniger als $^{1}/_{2}$ % des Hhpothekenkapitals beträgt und Ausenahmen hierdon nur mit Genehmigung des Staatskommissars zu bewilligen.

Die Unterstellung unter die Aufsicht eines Staatskommissars kann freilich an sich nicht als eine beengende Maßnahme angesehen werden, wenigstens nicht im Vergleich zu dem in Preußen üblichen Shstem der Staatsaufsicht. Es ist aber zu beachten, daß in Bahern die Hypothekens banken, abgesehen von der den drei gemischten Instituten versagten Wündelsicherheit, überhaupt keinerlei gesetzlichen oder auf dem Verswaltungswege erlassenen Sondervorschriften unterstellt gewesen waren.

Es kann nicht behauptet werden, daß die verschiedene Behandlung der Hypothekenbanken in bezug auf die Mündelsicherheit einen idealen Zustand gleichen Rechts für alle darstellt. Das Gefühl des Unrechts, das die preußischen Hypothekenbanken schon im Hinblick auf die Form der Staatsaufsicht empfinden, verstärkt sich in ganz besonderem Maße, nachdem die außerpreußischen Banken, die doch auch einen großen Teil ihrer Darlehen nach Preußen geben, das wertvolle Privilegium der Mündelsicherheit genießen, während es ihnen, und noch dazu aus Gründen, die von politischem Beigeschmack nicht frei sind, versagt bleibt. Es liegen allerdings die Berhältnisse in Süddeutschland anders als in Preußen. In den süddeutschen Staaten würde tatsächlich ein großer Mangel an Möglichkeiten geeigneter Kapitalanlage entstehen, was in Preußen nicht der Kall ist.

Ein auch schwer in das Gewicht fallendes Moment ist, daß die Mündelsicherheit der Pfandbriese das Berantwortungsgefühl der Banken doch in sehr erheblichem Maße steigern muß. Wenn man so häusig die Klage hört, daß zumal norddeutsche Hypothekenbanken den geschäftlichen Standpunkt allzusehr hervorkehren und im allgemeinen wenig Reigung zeigen für die gemeinnützigen Aufgaben der Zeit und die sozialen Seiten ihres Beruses, so kann es wohl als Entschuldigung gelten, daß die Banken sich über das fortgesetzte Mißtrauen beklagen, dem sie vor allem bei den leitenden Stellen der Staatsregierung und bei einflußreichen Parteien der Parlamente begegneten und das sehr leicht auch in das Urteil der Allgemeinheit übergeht. Allerdings handeln die Banken nicht richtig, die von solchen Gesichtspunkten aus sich in ihrem Tun und Handeln beeinflussen lassen.

Das ganze Problem, das in letzter Linie, in Preußen wenigstens, beherrscht ist von dem Gegensate zwischen mobilem Kapital und dem landwirtschaftlich gebundenen Grundbesitz, wird wohl nicht eher einer Lösung zugeführt werden, als dis man gelernt hat, die politischen Gessichtspunkte aus den Problemen des Rechtss und Wirtschaftslebens auszuscheiden. Zweisellos wird die Frage einer Lösung am besten im Zusammenhang mit einer intensiden Neugestaltung des staatlichen Aufssichtsrechts entgegengeführt werden können.

8. Pfandbriefzins und Pfandbriefturs.

a) Die allgemeinen Rursbestimmungsgründe.

Alls fungibles festverzinsliches Wertpapier, das auf den Inhaber lautet und im Handelsverkehr wie eine Ware Umlauf hat, hat der Pfandbrief der Bodenkreditanstalten einen Preis, der den allgemeinen

Preisbestimmungsgründen folgend fortwährend schwankt, aber, wie wir gesehen haben, durch die von den Instituten des Bardarlehensshstems, insbesondere den Sypothekenbanken, ausgeübte Börsenintervention auf einen bestimmten Marktpreis fixiert wird. Der Börsenkurs der Pfand= briefe der Sypothekenbanken ist also kein im freien Verkehr sich bil= dender, sondern ein regulierter Preis, der seine Grundlage freilich in der allgemeinen Lage des Effektenmarktes haben muß. Es ist die Aufgabe der Hypothekenbanken, unter Ausnützung der Konjunktur des Rapitalmarktes möglichst viel Kapital dem Kreditbedarf des Grundbesitzes zuzuführen; der Pfandbriefkurs würde daher in Widerspruch zu sich selbst stehen, wenn sein Rurs in abnormer Beise von einem gewissen Rursniveau, das von der Marktlage bestimmt wird, abweichen würde. Überschreitet der Kurs dieses Niveau, so würde die Kapitalzufuhr stocken, unterschreitet er es, so würde es dem emittierenden Institute nicht mehr möglich sein, entsprechende Anlagen auf dem Spothekenmarkte zu finden.

Da die durch die Emission von Pfandbriefen gewonnenen Bar= kapitalien weiter auf sichere erfte Sppotheken ausgeliehen werden sollen, jo ist der auf Spotheken solcher Qualität erzielbare Bins die oberfte Grenze, die alle Kombinationen von Zins und Marktpreis der Pfandbriefe nicht überschreiten dürfen, wenn keine Berlufte für das Emissions= institut eintreten sollen. Da schon aus 3weckmäßigkeitsgründen die Zinsen der Hypotheken sowohl wie die der Pfandbriefe in möglichst ein= fachen Biffern festgesett werden und die Pfandbriefe ihrer Umlaufs= fähigkeit wegen immer nur auf runde Beträge lauten, so ist die An= passung an das jeweilige Zinsfußniveau nur durch Abweichungen im Nominalbetrage möglich. Es sind nur gewisse Nominalzinstypen, 5 %, $4^{1}/_{2}$ %, 4%, $3^{3}/_{4}$ %, $3^{1}/_{2}$ %, in denen die Pfandbriefe auf den Markt treten, und wir werden in einer historischen Übersicht am Schlusse dieses Abschnittes die zeitliche Aufeinanderfolge und deren Ursachen zu besprechen haben, in denen sich der herrschende Pfandbriefzins be= wegt hat. Innerhalb eines jeden folden Zeitabschnittes aber vollzieht sich eine gewisse Anpassung an die jeweiligen Marktverhältnisse durch die Beränderungen des Kurses. Auf dem Kapitalmarkt andererseits fann eine Sypothekenbank werbend nur dann auftreten, wenn sich der Nominalzins dem allgemeinen, jeweils herrschenden Wertpapierzins= fuß anschließt, der gewöhnlich mehrere Jahre, oft ein bis anderthalb Jahrzehnte nahezu unumschränkt gebietet und dem sich alle Instanzen,

bie den Kapitalmarkt durch Ausgabe festverzinslicher Wertpapiere in Anspruch nehmen wollen, bis zum Staate hinauf, unterwersen müssen. Nur in Übergangszeiten kann es vorkommen, daß unter Wahrung gewisser Kursabstände zwei verschieden verzinsliche Emissionen gleichzeitig emittiert werden; in der Regel wird dann aber durch besondere Vorteile, z. B. Verbesserung der Auslosungschance durch Verkürzung der Umlaufszeit, ein Ausgleich herbeigeführt. Zu diesen Mitteln greisen dann unter dem Drucke der Konkurrenz auch kreditschwächere Emissionseinstitute, und diese werden unter Umständen auch wohl gezwungen sein können, zu einem höheren Nominalzins zu greisen, um eine Anleihe auf den Markt bringen zu können.

Der Hypothekenzins ist also maßgebend für den Pfandbriefzins, während die Lage des Effektenmarktes maßgebend ist für die Gestaltung des Pfandbriefkurses. Pfandbriefzins und Pfandbriefkurs aber stehen in gegenseitigem Abhängigkeitsverhältnis. In den Schwankungen des Kurses, sofern sie im freien Markte des Börsenverkehrs entstehen, drücken sich die wechselnden Stimmungen der Marktlage aus, und sie übertragen sich auf die tatsächliche Verzinsung der Vertpapiere. Wir unterscheiden daher zwischen Nominalzins und Realzins; beide fallen zusammen, wenn das Papier zu pari steht. Steht der Kurs über oder unter pari, dann weicht der Realzins um eine gewisse, mathematisch bestimmbare Beziehung von dem Nominalzins ab. Sin 4 %iges Vertpapier hat bei folgenden Kursen eine Realverzinsung von

3,88	0/0	beim	Rurje	von	103	
3,91	0/0	"	"	,,	102	
3,96	0/0	,,	,,	,,	101	
4,00	0/0	,,	,,	,,	100	
4,04	0/0	,,	,,	,,	99	
4,08	0/0	,,	,,	,,	98	
4,12	0/0	"	,,	"	97	
4,166	0/0	,,	,,	"	96	
4,21	0/0	"	"	,,	95	ujw.

Die im freihändigen Berkehr begebenen Pfandbriefe der Hhpvthekenbanken weisen demnach, je nach den Anderungen des Zinsfußes, verschieden hohe Kurse auf, zu denen sie auf den Markt treten. Ein und dieselbe Serie kann je nachdem bald Agiv, bald Disagio bedingen. Im Gegensatz zu den Pfandbriefanleihen müssen die Staats= und Kommunasanleihen, sowie die Industrieobligationen eine einheitlicher Berzinsung für den Schuldner ergeben; sie werden in einheitlicher Subsstription auf den Markt gebracht zu einem Emissionskurse, der der Kursparität entsprechend die im Boraus berechnete Berzinsung ergibt. Es ist hierfür notwendig, daß die Anleihe zeitlich begrenzt ist. Will z. B. eine Gemeinde eine Anleihe begeben, die ihr 37/8 % Zinsen kosten soll und soll diese Anleihe in 75 Jahren getilgt werden, dann kann sie dasselbe erreichen, wenn sie

begibt. Sie wird denjenigen Zinsfuß wählen, der ihr nach der Marktslage die besten Verkaufschancen für ihre Emission bietet. Die Wahl des Nominalzinsfußes hängt aber auch von finanztechnischen Erwägungen ab. Die Gemeinde kann z. B. der 31/2 wigen Anleihe den Vorzug geben, um dauernd weniger Zinsen zu zahlen, als sie ihren Etat zu belasten braucht; sie muß dann aber die Differenz zu einem Reservesfonds zur Deckung des Disagios ansammeln, weil sie die zur Verlosung gelangenden Schuldverschreibungen zu pari einlösen muß. Vequemer ist es ihr unter anderen Umständen vielleicht, eine 4 wige Anleihe zu begeben; sie nimmt dann in dem Agio einen höheren Vetrag ein, als sie benötigt, muß diesen Mehrerlös aber zurückstellen, weil sie für Verzinsung der Anleihe, solange diese läuft, mehr zu zahlen hat, als der aufgestellte Etat ausweist.

Die Bodenkreditanstalten des Bardarlehenssthstems stehen, wie schon erwähnt, in dieser Beziehung in Abhängigkeitsverhältnis von dem Hyposthekenzinssuß, der wiederum selbst keine ständig gleiche Zisser bedeutet, sondern je nach Lage und Umständen sich verschieden hoch gestaltet. Der schon früher erwähnte Umstand, daß die Hypothekenbanken überwiegend die Pfandbriese freihändig verkausen, ist darauf zurückzusühren, daß die Subskription mit der einmaligen Plazierung einer größeren Anleihe zwar von den Schwankungen der Konjunktur des Kapitalmarktes frei macht, dafür aber die Bank mit dem Risiko eines Sinkens des Hyposthekenzinssußes belastet. Die Banken ziehen es daher vor, den Kurs der Pfandbriese der Kapitalmarktlage entsprechend soweit herauss bes

16

Schriften 154. II.

ziehungsweise herunterzuseten, daß zwar im Prinzip zwischen dem erzielbaren Hypothekenzins und dem für den Dienst der Pfandbriefzinsen erforderlichen Betrage eine entsprechende Spannung bleibt, der Berzkaufspreis des Pfandbriefes aber sich dem augenblicklichen allgemeinen Kursniveau der Efsektenbörse anpaßt.

Es geht aus den vorstehenden Ausführungen sowohl wie aus dem allgemeinen Charakter der Hypothekenbanken als Institute des Barbarlehensschstems hervor, daß der nominelle Zinsfuß der Hypothekenbankpfandbriese immer unterhalb eines gewissen Riveaus des Zinssüßes für erststellige Hypotheken guter Qualität bleiben muß, denn der Nominalzinsfuß der Pfandbriese stellt die ständig sich gleichbleibende lausende Verpflichtung der Hypothekenbank gegenüber den Pfandbriessgläubigern dar. Diese Verpflichtung dauernd zu decken, ist absolutes Ersordernis, dem sich kein Bodenkreditinstitut zu entziehen vermag. Der Hypothekenzins muß gegenüber dem Pfandbrieszins eine Differenz lassen, die sogenannte Zinsspannte Zinsspannte

Der Sypothekenzins hat die Eigentümlichkeit, daß er ichwer beweglich ift und insbesondere den Beränderungen des Geldmarktes nur langfam folgt. Der Geldmarkt, wie wir ihn bei der Beurteilung geschäftlicher Transaktionen des allgemeinen Sandelsberkehrs, zumal im Berkehr mit dem Auslande, in Betracht zu ziehen gewohnt sind, kommt für den Sypothekenkredit an sich überhaupt nicht in Betracht. Ihn interefsieren weder Reichsbankdiskont noch Marktzinsfuß, weder Reports noch Lombardsat, weder ausländische Wechselkurse noch die Ergebnisse der Goldbilanz, weder steuerfreie Rotenreserve noch die periodischen Beränderungen in den Anlagen der Rotenbanken. Der Hypothekenzinsfuß geht gerade und schwerfällig seinen eigenen Weg. Dem entspricht es, daß es ganz andere Bestandteile des volkswirtschaft= lichen Rapitals find, für die er bei zinstragender Unlage in Betracht tommt. Die fluffigen Geldbestände, die als Depositen den Banken aufließen und die im kurzfristigen Handels= und Betriebskredit ihre An= lage finden, sind Bestandteile des volkswirtschaftlichen Produktivkapitals. Das feste Anlage suchende Rapital aber, das auf den Sppothekenmarkt tritt, ist zum größten Teil das aus dem volkswirtschaftlichen Umlaufsprozesse in der Form von privatwirtschaftlichen Überschüffen jich ausscheidende Ergebnis. Eine unmittelbare Beeinflussung des Geldmarktes durch den Sppothekenkredit findet daher so gut wie gar nicht statt, und umgekehrt, eine Beeinflussung des Shpothekenmarktes

durch den kurzfristigen Betriebskredit des Dikont- und Börsenberkehrs kommt nur wenig in Betracht, und zwar nur insosern, als teurer Geldstand das feste Anlage suchende Kapital zu zeitweiliger kurzfristiger Anlage anzulocken vermag und daher vom Hypothekenkredit abzieht. Aber dieser Einfluß ist doch nicht dauernd und stark genug, um die aus der Berschiedenartigkeit des Anlagebedürfnisses für kurz- und für langsfristiges Kreditkapital entspringenden Hemmungen in der Besriedigung des Bedürfnisses nach lang- und kurzfristigem Kapital zu beseitigen.

Wir haben in dem ersten Rapitel dieses Buches 1 das Berhältnis des Geldmarktes zum Kapitalmarkt dahin präzifiert, daß der kurzfristige Predit des Geldmarktes als der beweglichere, mehr geschäfts= mäßig gehandhabte Kredit die Tendenz hat, sich mit dem benötigten Kapital aus der Reserve des Kapitalmarktes zu versorgen, und zwar hauptfächlich mit dem Mittel der Erhöhung des Privatdiskonts, wogegen die Organisation des langfristigen Rapitalmarktes, also der Wertpapiermarkt, das Abwehrmittel der Kurssteigerung zur Sand hat. Bir wollen diese rein gedankliche Konstruktion nicht weiter verfolgen, weil bei der Subtilität des ganzen Stoffes ein wissenschaftlicher Beweis, etwa auf dem Wege vergleichender Statistik, doch kaum gu er= bringen sein wird. Aber zur Beranschaulichung der die Sohe des Leihzinses in den verschiedenen Sparten des Rreditverkehres bestimmenden Ursachen und Faktoren kann jener Bergleich von gewissem Nuben sein. Er lehrt uns, daß die Organisation des Bodenkredits darauf ausgeht, den nicht marktfähigen, zersplitterten und lokalisierten Sypothekenkredit mit der erforderlichen Baffe zu versehen, die ihn in den Stand fest, seinen berechtigten Anteil am baren Geldkapital der Bolkswirtschaft zu behaupten. Der Sppothekenkredit wird dadurch unabhängig von dem nur zufälligen und schwankenden Angebot an Rapital, deffen Befiter von bornherein nur die Anlage in Sppotheken in Betracht ziehen will.

Im Wertpapierzinsfuß, nicht dem nominellen, sondern dem Realzinsfuß, wie er in der Kursbewertung zum Ausdruck kommt, vollzieht sich nun der Ausgleich zwischen lang= und kurzfristigem Kredit. Zwar sucht das Wertpapier in erster Linie das feste Anlage suchende Kapital an sich zu ziehen, aber vermittelst des Lombardgeschäfts der Banken und der Kursfeststellung der Börse kann jedes Inhaberpapier auch

¹ Seite 12ff.

kurzfristiger Rapitalanlage zugänglich gemacht werden. Es steht den Borgängen der Zinssußbildung im kurzfristigen Betriebskredit näher. Wie im umgekehrten Sinne jede große Effektenemission dadurch, daß sie Kapital dem Markte des kurzfristigen Verkehrs entzieht, letzteren mehr oder weniger stark beeinflußt, so muß auch die Emission, die dem Markte des kurzfristigen Kredits Kapital entziehen will, auf die Lage des Geldmarktes Kücksicht nehmen.

Indem man also die Aufgabe der Hypothekenbanken darin zu erbliden hat, daß es ihnen obliegt, das dem Sypothekenmarkt zufließende Rapital durch Heranziehung auch von Mitteln des Geldmarktes zu erweitern, um die volle quantitative und qualitative Befriedigung des Realfreditbedürfnisses zu ermöglichen, entsteht die Frage, ob und inwieweit nun der Pfandbriefkurs, in dem alle sich kreuzenden Borgänge fich konzentrieren und ausgleichen, in der allgemeinen Birtichaftskon= junktur begründet ist. Letten Endes mussen der Rominalzinsfuß sowohl wie die Rurse in ursächlichen Beziehungen zu den ständig wechselnden Berhältnissen des Geld= und Kavitalmarktes stehen. Bir mussen die Beantwortung diefer Frage der Theorie des Rapitalzinses überlaffen. Der Bins, sowohl der des langfristigen wie der des kurzfristigen Rredit= verkehrs, gehört für uns zu den gegebenen Tatsachen des Wirtschafts= lebens. Die Zinsbedingungen, die auf dem Geld= und Rapitalmarkte herrschen, können durch die Kreditorganisation nicht verändert werden. Das, was die Organisation des Bodenkredits zu leisten berufen ift, ist der lokale und zeitliche Ausgleich zwischen hohem und niedrigem Binsfuß. Wie im Warenverkehr der Sandel die Waren bon den Orten starken Angebots zu den Orten starker Nachfrage schafft, jo bringt die Bodenkreditorganisation die Bermittlung und den Ausgleich zwischen der unbefriedigt bleibenden Nachfrage nach sicherer Kapitalanlage und der unbefriedigten Nachfrage nach langfriftigem Rapital, zwischen dem Angebot an Anlage suchendem Kapital und dem Angebot an sicherer Preditunterlage in Grund und Boden. Die wirtschaftliche Eigenart der Bodenkreditorganisation prägt sich in diesem sich überkreuzenden doppelten Angebot und doppelter Nachfrage aus. Je nach den Berhältnissen der wirtschaftlichen Konjunktur können bald das eine Angebot, bald das andere dringender erscheinen. Es kann starkes Un= gebot in sicherer Rreditunterlage sich kombinieren mit starkem und schwachem Angebot an Anlage suchendem Rapital, aber auch schwaches Angebot an Kreditunterlage kann mit starkem und schwachem Ungebot an Kapital zusammentreffen. Es kann starke Nachstrage nach Hypothekenkapital auf seiten des Grundbesitzes herrschen, ohne daß genügend Material an sicherer Kreditunterlage angeboten wird, und andererseits kann bei Überfluß an beleihungsfähigem Grund und Boden auch die Nachstrage des Kapitals nach Anlage sehr gering sein. Alle diese Momente beeinflussen in wechselnden Abstufungen den Hypothekenzinsssuß sowohl wie die Ksandbriefkurse, und es gibt Zeiten, in denen die Hypothekenbanken ihre Ksandbriefe reißend absehen und dabei Schwierigkeiten haben, gutes Hypothekenmaterial zu bekommen, und umgekehrt könnten die Hypothekenbanken zeitweise die besten Hypotheken machen, und es stockt völlig der Pfandbriefabsak.

Es entsteht unter diesen Umständen dann die weitere Frage, ob unter Einfluß der Organisation der Hypothekenzinssuß sich berändert, ob er sich dem Zinssuß des Obligationenmarktes anpaßt, ob schließelich der Pfandbriefkurs maßgebend wird für die Bedingungen der Hypothekengewährung. Diese Frage kann dahin entschieden werden, daß die Beeinflussung im Prinzip immer eine gegenseitige bleibt, daß aber, wenn auch langsam, so doch nach und nach der Pfandbriefkurs die Oberhand über den Hypothekenzinssußfuß gewinnt, sodaß nicht mehr der Hypothekenzins maßgebend ist für den Pfandbriefkurs, sondern umsgekehrt der Pfandbriefkurs die entscheidende Instanz wird, nach der sich der Hypothekenzins richtet.

Dieser Borgang vollzieht sich allerdings nur in dem Mage, wie das einzelne Institut erstarkt und seinen Kredit befestigt, wie es nament= lich seinen Hypothekenstock ausbaut, der die Unterlage seines Kredits bildet. Nur ein kapitalkräftiges oder ein vom öffentlichen Kredit ge= stüttes Institut ist imstande, das jahrelange Risiko auf sich zu nehmen, das mit der Bildung eines genügenden Rreditfundaments verbunden ist. Erst wenn es so weit ist, daß der ständige Rapitalzufluß nicht nur gesichert ist, sondern daß auch die Schwankungen des Geldmarktes sich ausaleichen, kommt es in die Lage, dem Bedürfnis des Sypothekenfredits in den Binsbedingungen voll Genüge leiften zu können. Erft wenn diese Entwicklungsstufe erreicht ist, ist die Organisation des Bodenkredits zustande gekommen. Nicht die vollzogene Rechtsform hat bereits die Organisation geschaffen, sondern erst die Tatsache, daß die von der Organisation in Tätigkeit gesetten Kräfte stark genug sind, um den Shpothekenstock zum lebenswichtigsten Organ der Institution zu entwickeln. Es ergibt sich das aus folgender Überlegung.

Tritt eine neugegründete Hypothekenbank mit ihrem durch Aktieneinzahlung erworbenen Betriebskapital zum ersten Male an den Hypothekenmarkt heran, um sich zunächst die Grundlage für ihre erste
Pfandbriefemission zu beschaffen, dann ist sie bei der Erwerbung dieser
ersten Hypotheken an die Bedingungen des Hypothekenmarktes gebunden. Die Kücksicht auf den zukünftigen Kredit zwingt zu besonders
vorsichtiger Auswahl, sehlt doch noch vollskändig das Moment des
Risikvausgleichs, das erst ein größerer Hypothekenstock zu bieten vermag. Ze besser sundiert aber die Hypothekenstock zu bieten vermag. Ze besser sundiert aber die Hypothekenstock zu bieten vermag. Ze besser sundiert aber die Hypothekenstock zu bieten vermag. Ze besser sundiert aber die Hypotheken sind, nach denen das
Institut greisen muß, desto mehr sind die betreffenden Grundstückseigentümer in der Lage, ihrerseits die Bedingungen sestzustellen. Damit ist für die erste Pfandbriesemission Zinsksuß und Kurs im wesentlichen bestimmt, und erst nur allmählich gelingt es dem Institut, sich
für die Emission seiner Pfandbriese vom Hypothekenmarkt unabhängiger zu machen.

Ist die erste Pfandbriefferie emittiert, dann ist das laufende bypothekenbankgeschäft in Gang gekommen, und nun vollziehen sich in ständigem Bechsel Neuausleihungen, Emission, erneute Ausleihungen, weitere Emissionen und so fort. Sypothekenbestand und Pfandbriefumlauf haben also die Tendenz, ständig zu wachsen; dabei handelt es sich aber immer um rückzahlbare Kreditverpflichtungen. Die Hp= potheken tilgen sich durch Amortisation in Annuitäten oder durch Bang- oder Teilrückzahlungen, die Pfandbriefe muffen verlost beziehungsweise gekündigt werden oder es muffen die an den Markt kommenden Pfandbriefe freihändig aufgekauft werden. Hierbei voll= zieht sich nun in dem Maße, wie das Institut größer und stärker wird, der oben angedeutete Borgang, daß nämlich immer mehr Sypothekenkapitalien zurückfließen, die zunächst nicht zur Pfandbrieftilgung benötigt werden, sondern von dem Institute zu Reuausleihungen benütt werden können. Diese Ruckzahlungsbeträge unterliegen selbst= verständlich von Jahr zu Jahr wechselnden Schwankungen, aber sie mehren sich, im Ganzen betrachtet, in steigender Progression und bilden einen zur Spothekenausleihung zur Berfügung ftehenden Ginnahmefonds, der an teine Beldbeschaf= fungstoften gebunden ift. Bermöge des Bardarlehensstiftems stehen diese Beträge zu pari zur Verfügung, freilich nur in dem Umfange, wie der Rückfluß der Pfandbriefe gegen die Sypothekenruchzahlungen zurückleibt. Nur alfo in dem Mage, wie die in den Besit des Publikums übergegangenen Pfandbriefe dauernd in dessen Händen verbleiben, kann die Bank unabhängig von den schwankenden Berhältnissen des Geldmarktes werden. Je weniger Kapital sie für Pfands briefaufnahme aufzuwenden braucht, um so stärker wird auch ihre Position auf dem Hypothekenmarkt, weil sie dadurch nicht mehr ausschließlich auf das durch den Kurs limitierte Pfandbriefkapital angewiesen ist, sondern auch spesenfreies Kapital zu Ausleihungen zu
pari zur Verfügung hat.

Durch diese fortlaufenden, unter großen Schwankungen sich vollsiehenden Berschiebungen im Hypothekenbestande sowohl wie im Pfandbriefumlauf geht die ursprüngliche Abhängigkeit des Pfandbriefkurses vom Hypothekenzinssuß in gegenseitige Unabhängigkeit über. Die Bank gewinnt damit die Möglichkeit, bestimmenden Einfluß auf die Pfandbriefkurse zu gewinnen; sie kann innerhalb gewisser Grenzen festsehen, zu welchem Kurse sie die Pfandbriefe an der Börse zurücktauft, sodaß der allgemeine Börsenpreis ihrer Pfandbriefe im Besentlichen das Ergebnis ihrer eigenen Entschließungen wird. Das gleiche gilt dann auch vom Ausleihezins der Hypotheken. Es ist das im Besentlichen derselbe Borgang, den man auch sonst im täglichen Leben beobachten kann, daß der Kleine und Schwache von den Berhältnissen beherrscht wird, während der Große und Starke die Berhältnisse meistert und seinen Interessen untertan macht. Das kann sür die Allgemeinheit von Nachteil, aber auch von Borteil sein.

Speziell die Hypothekenbanken haben dadurch, daß sie groß geworden sind, die Herrschaft über einen bedeutenden Teil des Kapitalmarktes ge-wonnen und tragen den wichtigsten Anteil der Kursbestimmungsgründe der Pfandbriefe in sich selbst. Der Pfandbriefkurs ist zu nicht geringem Teile allgemeinen Preisbestimmungsgründen des Geld- und Kapitalmarktes entzogen und hat sich seinen eigenen Markt geschaffen, der für den Hypothekenzins maßgebende Bedeutung besitzt. Wir werden hieraus in dem Kapitel über Pfandbriefkurs und Hypothekenzins näher eingehen. Zuvor haben wir noch die Unterschiede zu besprechen, die in der Kursgestaltung der einzelnen Pfandbriefarten und auch der einzelnen Hypothekenbanken auf dem Markte des Pfandbriefverkehrs auftreten.

b) Die besonderen Rursbestimmungsgründe.

Bergleicht man die an den verschiedenen Borfen notierten Pfandbriefe desfelben Zinsfußes, aber von verschiedenen Banken mitein= ander, jo fieht man, dag fie recht beträchtliche Rursunterschiede aufweisen. Auf dem Rurszettel der Berliner Borje, zum Beisbiel vom 29. Juni 1914 waren 119 Pfandbriefe von 26 deutschen Sypotheken= aktienbanken notiert, die sämtlich mit 4 % verzinslich waren, aber Kursunterschiede bis zu 6,25 % aufweisen. Der niedrigste Kurs betrug an diesem Tage 90,75 %, der hochste 97 %. Es mussen also außer den generellen Aursbestimmungsgründen individuelle wirkfam sein, die das Kursniveau der einzelnen Pfandbriefe bestimmend beeinfluffen. Diese Tatsache steht nur in scheinbarem Widerspruch mit unserer Festîtellung, daß die generellen Kursbestimmungsgründe für alle Sypothekenbanken im wesentlichen gleich find, daß sie trot einzelner lokaler Abweichungen in der Sauptsache denselben Berhältnissen des Sppotheken= und des Rapitalzinsfußes unterliegen. Der Spothekenzinsfuß weist allerdings stärkere Schwankungen nach den örtlichen Verhältnissen auf, aber es vollzieht sich ein Ausgleich innerhalb der Banken selbst insofern, als die Sypothekenbanken überall, auch an den kleineren Bläten, den Bedingungen des Wettbewerbes anderer Banken und Institute unterworfen find. Hierdurch ist für das deutsche Reich ein ge= wisser Rapitalaustausch geschaffen, der starke örtliche Verschiedenheiten in den Bedingungen des erststelligen Sppothekenkredits nicht mehr auffommen läßt.

Zunächst ist des Einflusses der Berlosungschance zu gedenken, die natürlich verschieden hoch ist, je nachdem die in Aussicht genommene Umlaufszeit des Pfandbriefs länger oder kürzer ist. Das emittierende Institut, das ein 3½ % iges Papier zum Kurse von 87,50 verkauft, verzinst zwar den erhaltenen Kapitalbetrag mit 4 %, aber es verpflichtet sich außerdem, das emittierte Wertpapier zum Kurse von 100 wieder einzulösen, weil es nicht darauf bestehen kann, daß die Pfandbriefe ihm zum

¹ Rimmt man an, daß die Pfandbriefemission eines Jahres lediglich durch regelmäßige Berlosungen innerhalb der vorgesehenen Berlosungsdauer getilgt wird, so würde sie das Bild einer Amortisationsanleihe annehmen, bei der die Tilgungsquote durch die Gesantverlosungsdauer bestimmt wird. Bei gleicher Verlosungsdauer ift die Tilgungsquote verschieden, bei gleicher Tilgungsquote daher auch die Verlosungs-dauer. Es tilgt sich zum Beispiel bei einhalbprozentiger Tilgung eine

Nennwert bei Rückzahlung des Darlehens zurückgeliefert werden. Es ge= währt also in diesem Falle seinen Gläubigern eine Verlosungschance von 12,50 Mk., und diese Verlosungschance muß einerseits in den Darlehens= bedingungen ihre Deckung finden, andererseits aber auch im Kurse des Pfandbriefs zum Ausdruck kommen. Sie ist daher bei einem verlos= baren Pfandbrief von 60 jähriger Umlaufszeit zum mindesten gleich dem diskontierten Wert von 12,50 auf 60 Jahre, also bei 4 % = 1,19 Mk., wodurch der Paritätskurs des 31/2 % Pfandbriefs gegenüber einem Pfandbriefzins von 4 % sich auf 88,69 erhöhen würde; er erhöht sich aber weiterhin und zwar in nicht berechenbarer Beise um eine Quote, die dem Grade der Bahrscheinlichkeit entspricht, bald gur Berlosung zu kommen. Diese Wahrscheinlichkeit ist im Anfang sehr gering, wird aber immer größer, je älter der Pfandbrief wird, und es muß theoretisch der Kurs aller verlosbaren Pfandbriefe gegen Schluß des Umlaufs immer gleich 100 werden, weil, wenn nahezu die Be= wißheit erreicht ist, daß der Pfandbrief im nächsten Jahre zur Berlosung gelangt, ein über oder unter dem Parikurse stehender Kurs nicht mehr möglich ift.

Je höher der Nominalzins, desto eher kann eine Beeinflussung des Kurses durch die Berlosungschance erwartet werden. Aber selbstverständlich spielt diese Beeinflussung nur eine geringe Rolle, da die meisten Pfandbriese doch vorher durch Rückauf oder außerordentliche Berslosungen aus Anlaß von Konvertierung usw. aus dem Umlauf geszogen werden, ehe dieser Einfluß sich geltend machen kann.

Eine absichtliche Kursbeeinflussung anderer Art betrifft die sogenannten unverlosbaren Pfandbriese. Wir sinden nämlich Kursabstusungen der verschiedenen Emissionen ein und desselben Instituts mit gleichem Zinssuß, indem von den Pfandbriesen, die eine längere – zumeist die 10 jährige – Unverlosbarkeitsklausel besitzen, die lausende Emission des Jahres zu höherem Kurse notiert wird, als die Emissionen früherer Jahre, teils um die Absahdbnisikation auszugleichen, teils um den Umtausch zu hindern. Die Kursdifferenz ist deshalb berechtigt, weil das Emissionspapier den Borteil der längsten Unkündbarkeitssdauer voraus hat, serner weil sie eine Gegenmaßregel gegen allzustarken Kücksluß bedeutet. Der Kursunterschied beträgt in der Regel 1/10 %. Diese Differenzen bestehen solange, bis einige Jahre vor dem Eintritt der jederzeitigen Berlosbarkeit der Kurs der jederzeit verslosbaren Pfandbriese erreicht ist. Für diese letzteren besteht natürlich

nur ein einheitlicher Kurs. Der Käufer eines unverlosbaren Pfandsbriefs muß daher damit rechnen, daß im darauffolgenden Jahre sein Pfandbrief um $^{1}/_{10}$ % niedriger im Preise steht, und daß diese Differenz sich in den weiteren Jahren noch vergrößert, aber diese Bersänderung kann sich bei sonstigen Kursberänderungen auch ausgleichen, allerdings auch wohl noch verstärken.

Neben den aus den Verhältnissen der verschiedenen Verlosbarkeit sich ergebenden Kursunterschieden, die aus mathematisch-technischen Erwägungen hervorgehen, gibt es Kursdifferenzen, die auf individuellen Verhältnissen der einzelnen Hypothekenbanken beruhen. (Außerordentsliches Disagio beziehungsweise Agio nach Rehm). Die Gründe für die Verschiedenheiten dieser Art können subjektiver und objektiver Art sein, insosern als in dem einen Falle mehr die Kreditbeurteilung, im andern mehr die Art der Kreditunterlage den Anlaß zu verschieden hoher Kurssfestellung gibt. Doch ist der Unterschied nicht scharf zu ziehen; in den meisten Fällen wirken beide Womente, sich gegenseitig einschränkend oder verstärkend, zusammen.

Der höhere Kursstand der mündelsicheren Pfandbriefe ist durch das Zusammenwirken objektiver und subjektiver Ursachen bewirkt. Die Unlage mündelsicher anzulegender Kapitalien in Wertpapieren ist auf die ausdrücklich zugelassenen Papiere beschränkt; es steht also nur ein begrenzter Borrat für diese Zwecke zur Berfügung und den mündelsicheren Pfandbriefen ist daher auch eine bestimmte Nachfrage unter allen Umständen gesichert, die auch dann nicht ausläßt, wenn sonst der Pfandbriefabsatz vollständig ins Stocken gerät. Daneben wirkt die amtliche Qualifizierung der Mündelsicherheit natürlich in hohem Maße empfehlend, sodaß der Absat auch durch Anlage von Rapitalien vermehrt wird, die an sich nicht Mündelsicherheit zu beanspruchen brauchen. Das Fehlen der Mündelsicherheit muß die von dieser Brivi= legierung ausgeschlossenen Spothekenbanken zwingen, einen Ausgleich in niedrigerem Berkaufskurse zu suchen. Der Unterschied ist recht beträchtlich. Um 14. Juli 1914 zum Beispiel war der Kurs der mündel= sicheren 4 % Pfandbriefe der Bayerischen Sypotheken= und Wechsel= bank an der Münchener Börse 97,80, der der Frankfurter Syvotheken= bank (4 % unkundbar bis 1920, mundelsicher in Sessen) in Frankfurt a. M. 96,50, der Kurs der nicht mündelsicheren 4 % Pfandbriefe (unkundbar bis 1922) der Preußischen Central=Bodenkredit=Uktienge= sellschaft an der Berliner Börse nur 95,40. Alle diese Rurse betreffen Institute, die unter den deutschen Hypothekenbanken als ersten Ranges bekannt sind; die Differenzen gegenüber kleineren Instituten sind natürslich weit erheblicher.

Als Kursabstufungen objektiver Art können wir ferner diejenigen ansehen, die durch Wettbewerbsrücksichten entstehen. In Bagern müffen zum Beispiel gegenüber dem großen Vorsprung der Baberischen Sypotheken= und Bechselbank die übrigen Institute einen gewissen Abstand halten, um voll wettbewerbsfähig zu sein. Das aus den Zeiten ihres Monopols stammende Recht, auf den Pfandbriefen das Staatswappen zu tragen, gibt in den Augen weiter Kreise des Publikums den Pfandbriefen der Hypotheken= und Wechselbank zudem den Schein einer ge= wissen amtlichen Signierung, die natürlich zu ungunsten der nicht mit diesem Borrechte bedachten Institute wirkt und von diesen durch einen Kursnachlaß ausgeglichen werden muß, obwohl sie für ihre Pfandbriefe einen eigenen sicheren Markt haben. In Bagern wie in Baden und Elfaß-Lothringen hat bekanntlich das Fehlen großer landwirtschaft= licher oder sonstiger gemeinwirtschaftlicher Institute den Pfandbrief der einheimischen Sypothekenbanken gewissermaßen zum bodenständigen Aulagepapier gemacht. Die Hypothekenbanken haben vorzugsweise in der Beimat das Sauptabsatgebiet für ihre Pfandbriefe gefunden. rechtsrheinischen Babern, wo fünf große mundelsichere Sppothekenbanken ansässig sind, gehören die Pfandbriefe überlieferungsgemäß zu den allgemein bekannten und bevorzugten Anlagepapieren; die Banken haben sich diese sichere Absatzdomäne freilich mühsam erwerben und ihre den örtlichen Verhältniffen entsprechende Verkaufsorganisation dauernd ausbauen muffen. In Norddeutschland ift der Spothekenbankpfandbrief nicht in diesem Mage bodenständig und populär, und der Kursabstand, den wir bei norddeutschen Instituten gegenüber den süddeutschen beobachten, beruht nicht nur auf dem Fehlen der Mündelsicherheit, sondern auch auf der andersartigen Gestaltung des Kapitalmarktes, auf dem unter Pfandbrief in erster Linie der Pfandbrief der Landschaften verstanden wird. Die Stellung der norddeutschen Hypothekenbanken im wirtschaftlichen Wettbewerb ist daher eine nicht unerheblich schwierigere.

Die subjektiven Kursbestimmungsgründe gehen auf die communis opinio von der individuellen Kreditwürdigkeit des einzelnen Instituts zurück. Im allgemeinen kann man sagen, daß je älter und größer eine Hypothekenbank wird, desto gesicherter auch ihr Kredit wird. Denn die Kreditunterlagen sind nicht Aktienkapital und Reserven, sondern

der von der Bank verwaltete Stock von Hypotheken, das Erbteil der früheren Geschäftsjahre. Je größer der auf der Aktivseite der Bilanz verzeichnete Hypothekenbestand ist, desto sicherer vollzieht sich in ihm der notwendige Ausgleich von Jinseinbußen und Kapitalsverlusten, die absolut genommen, auch bei der vorsichtigsten Schätzung und Beleihung nicht vermieden werden können. Das Gesetz der großen Jahl bringt hiergegen die notwendige Sicherheit; Reserven und Aktienkapital stehen nur für die außervrdentlichen Fälle im Hintergrunde, die um so selstener und unwahrscheinlicher werden, je sicherer der Risikvausgleich durch das Anwachsen des Hypothekenbestandes wird.

Ein junges Hypothekeninstitut hat deshalb, wenn es ganz auf eigene Füße gestellt ist und nicht Staats- oder Kommunalhilse zur Seite hat, einen schweren Stand, bis es seinen Kredit soweit befestigt hat, daß es mit den großen Instituten voll konkurrieren kann. Die Politik des Bundesrats, keine neuen Hypothekenbanken zu konzessionieren, ist auf der Einsicht gegründet, daß eine neu gegründete Bank nur schwer und langsam die notwendige Kreditbasis für einen ausreichenden Emissionsskredit zu schaffen in der Lage sein wird, und daß die niedrigen Pfandsbriefkurse eines solchen Instituts die älteren Pfandbriese im Kurse drücken und dadurch den Realkredit verteuern würden.

9. Ugio und Disagio.

Auf dem Unterschiede zwischen Nennwert und Aurswert beruhen die beiden Begriffe von Agio und Disagio, die deshalb für die Hhpothekensbanken von besonderer Bedeutung sind, weil diese das durch den Pfandsbriesverkauf erlöste Kapital nicht in eigener Wirtschaft verwerten, sonsdern es zinstragend ausleihen. Die Aufgabe, die dem Bardarlehenssihstem obliegt, die volle Deckung des Kapitalbedarss des Darlehensenehmers zu ermöglichen, steht in engstem Zusammenhang mit der Frage, ob und wie es gelingt, das durch die Kursgestaltung der Pfandsbriese entstehende Disagio auf die Hypothekenschuldner abzuwälzen.

¹ Literatur: Simon, Die Bilanzen ber Attiengesellschaften. 2. Ausl. Berlin 1896. S. 435 ff. — Hecht, Das Reichs-Hoppothekenbankgeseh II. Disagio und Agio. In Holbheims Monatsschrift für Handelsrecht und Bankwesen. 7. Jahrg. 1898. S. 251 ff. — Rehm, Die Bilanzen der Aktiengesellschaften usw. München 1903. S. 272 ff. — Weinberger (Zitat siehe Seite 168). — Tobias, Disagiogewinn und Bilanz der Hypothekenbanken. Holbheims Monatsschrift. 10. Jahrg. S. 73.

Beim Staats= und Gemeindekredit, der auch mit Disagio bei langsfristigen Emissionen zu rechnen hat, liegen die Berhältnisse erheblich einfacher. Hat in dem oben angeführten Beispiel (Seite 241) die Stadtsgemeinde ihre $3^1/_2$ Goige Anleihe von 10 Mill. Mk. zum Kurs von 92,08 begeben, also einen Barerlös von 9208 000 Mk. erzielt, so hat sie an Zinsen jährlich 350 000 Mk. aufzuwenden, während sie 387 500 Mk. in ihren Stat einstellen muß. Die Differenz von 37 500 Mk. muß sie dann dazu verwenden, das bei der Emission entstandene Disagio von 792 000 Mk. zu decken. Die Emission einer 4 Goigen Anleihe bringt ihr zum Paritätskurs einen Erlös von 10 268 000 Mk., also 268 000 Mk. mehr als sie benötigt; sie muß dafür aber jährlich 400 000 Mk. an Zinsen außvingen, während sie wiederum nur 387 500 Mk. ausbringen kann. Bei jeder Zinszahlung muß die betreffende Gemeinde also einen Zuschuß von 12 500 Mk. ausbringen und hiersür steht ihr das Agio von 268 000 Mk. zur Berfügung.

Bei den Sypothekenbanken kommt das Disagio der Pfandbriefe in den Darlehensbedingungen der Sypotheken zum Ausdruck. Wenn eine Sypothekenbank durch die zeitige Lage des Kapitalmarktes gezwungen ist, ihre Pfandbriefanleihen zu einem Kurse unter pari zu begeben, jo muffen die Bedingungen der Ausleihung fo fein, daß aus den Erträgniffen des Sypothekengeschäfts nicht nur der Bins für die Pfandbriefe, sondern auch die volle Rückzahlung der Pfandbriefe zum Nenn= wert ermöglicht wird. Sat eine Sppothekenbank für eine Million Mark 4 %ige Pfandbriefe verkauft und dafür nur einen Kursstand von 98 erzielt, so hat sie das Disagio von 20 000 Mf. aus der Zinsspannung zu decken; hat sie dagegen einen Kurs von 102 erzielt, so hat sie 20 000 Mf. Agio=Gewinn gemacht, da fie nur den Betrag von einer Mil= lion Mark zur Einlösung der Pfandbriefe benötigt. Aber diesem Bewinn steht ein Gegenposten gegenüber, der sich aus der Anderung der Zinsfußverhältnisse ergibt. Weil nämlich das Agio durch den Rückgang des Zinsfußes entstanden ift, so muß bei der Neuanlage des durch den Absatz der Pfandbriefe erlangten Rapitals ein dem gestiegenen Kurse entsprechender niedrigerer Binsfuß eingeräumt merden. Es hat alfo die Bank in Wirklichkeit den Agiogewinn mit einer Berminderung ihres Erträgniffes bezahlen müffen.

Umgekehrt hat der Disagio-Verlust einen Zinsgewinn zur Folge. Ist der erzielbare Kurs nur 98, so hat die Bank bei 1 Million Mark Pfandbriefabsatz unter Verlust von 20000 Mk. nur noch 980 000 Mk. zu Ausleihungen zur Berfügung, die sie aber, da Disagio die Folge steigenden Zinsfußes ist, zu höherem Zins verwerten kann.

Die eigentliche wirtschaftliche Natur von Ugiv und Disagio ift, wenigstens in Bant- und Finanzkreisen, lange Zeit nicht richtig erkannt worden. Solange die Staatspapiere und Eisenbahnanleihen den Rentenmarkt an der Börse beherrschten, war kein Anlaß gegeben, im Disagio etwas anderes als einen Berlust zu sehen. Die Emittenten erhielten weniger als der Nennwert der emittierten Papiere betrug, mußten aber bei der Berlosung für den vollen Nennwert aufkommen; sie mußten also die Differenz als Zubuße aus ihrem Betriebe herauswirtschaften. Die landwirtschaftlichen Institute waren an der gleichen Lage; sie gaben ihre Darlehen in Pfandbriesen und überließen den Disagio-Verlust ihren Hypothekenschuldnern.

Die Hypothekenbanken sahen sich, als sie zum Bardarlehensstyftem übergegangen waren, einer anderen Sachlage gegenüber. Eine Anzahl von ihnen glaubte zwar der bisherigen Übung entsprechend das Disagio als Berlust behandeln zu müssen und schrieb es zu Lasten des Geschäftsjahres ab; andere Banken aber stießen auf zu große Schwierigkeiten bei diesem Bersahren. Sie sahen mit Recht darin eine unbillige Belastung der Gegenwart zu Gunsten der Zukunft. Da die Hypothekensschuldner doch für das Disagio auskommen mußten, sahen sie das Disagio als eine Borauslage für diese an, die als ein Aktidposten in der Bilanz behandelt werden dürse.

Die Deckung des Disagios erfolgte bei diesen Instituten daher durch sogenannte "Hypothekarisch sichergestellte Rebenleistungen der Schuldener für Zinsdifferenz" oder unter ähnlicher Bezeichnung 1. Es wurde der zur Deckung des Disagios als notwendig angesehene Betrag als Aktivum in der Bilanz eingesetzt, indem man sogenannte "Berwaltungsskostenzuschläge" zu den Zinsen von den Schuldnern erhob und diese diskontierte. Aber unter dem Druck der Konkurrenz verschwanden allsmählich die Berwaltungskostenzuschläge und die Rebenleistungen mußten von den Zinsen beziehungsweise bei den Amortisationsdarlehen von den Amortisationsraten in Abzug gebracht werden. Die Folge war dann aber manchmal, daß auf diese bequeme Weise nicht nur das eigentliche Disagio, sondern auch alle sonstigen Emissionskosten, ferner Stempel,

¹ Über die Berrechnungsmethoben bis jum Intrafttreten des Hopothefenbantgefetes berichtet ausführlich Weinberger, a. a. D. S. 4 ff.

endlich auch Zinsverluste und dergleichen usw. aus dem Wege geschafft wurden. Gar mancher Geschäftsverlust mag auch auf diese Weise damals als Disagio noch als Aktivum in der Vilanz fungiert haben. Der Mißbrauch dieses Postens durch einzelne Institute hatte dann gegen Mitte der 80 er Jahre heftige Angriffe zur Folge, die zu einer erst-maligen Erörterung der ganzen Frage in der Öffentlichkeit Veranslassung gaben. Namentlich eine Umfrage des damals vielgelesenen "Kleinen Journals" vom April 1884 trug zur Klärung der Sachlage vieles bei.

Für die Stellung der der Behandlung des Disagios als Aktibum günstigen Hypothekenbanken in damaliger Zeit führen wir die Auslassungen der Süddeutschen Bodenkreditbank im Jahresbericht für 1875 (S. 13) hier an.

"Wir haben es von Anfang an für allein richtig erachtet, das aus dem Pfandbriesverkause erwachsene Disagio unter die Aktiva der Bilanz einzustellen. Dasselbe ist weder ein Berlust, noch eine Form der in dem betreffenden Jahre erwachsenen Geschäftsunkosten und nichts spricht unseres Ermessens dasür, daß das in einem Gesichäftsjahre erwachsene Disagio sosort aus den Erträgnissen dieses Jahres vollständig getilgt werden müsse. Wir sind im Gegenteile der Ansicht, daß ein solches Versahren eine große, durch nichts gerechtsertigte Unbilligkeit zu Lasten des betroffenen Geschäftsjahres in sich schließen würde.

Wir geben unsere Darlehen in barem Gelde. Da wir die ausgeliehenen Beträge aus dem Verkause solcher Pfandbriese resundieren, welche nach Maßgabe ihrer Verzinsung unter pari emittiert werden, repräsentiert das Disagiokonto eine aus den Vetriebsmitteln der Bank effektiv gemachte Vorlage, welche durch die den Hypothekensdarlehensschuldnern zu diesem Zwecke aufgerechneten Zinszuschläge heimzuzahlen ist. Das Disagiokonto findet mit vollem Rechte seine Stelle unter den Aktiva der Vilanz.

Mit Rücksicht darauf, daß die zur Deckung der Pfandbriefe dienenden Hypothekendarlehen nicht alle für die volle Dauer der Tilgungszeit in Wirkung verbleiben, daß vielmehr ein Teil derselben erfahrungsgemäß schon früher zur Heimzahlung gelangt, erscheint es angemessen, die Abtragung der auf Disagiokonto vorgetragenen Beträge nicht auf die ganze Dauer der Tilgungsperiode auszudehnen. Wir tragen dieser Kücksicht in einem Maße Rechnung, welches ganz

zuverlässig nicht nur dem aus den tatsächlichen Verhältnissen sich ergebenden Erfordernisse genügt, sondern welches diesem Erfordernisse weit vorgreift.

Wir tilgen die Disagiobeträge, wie bereits im vorjährigen Berichte erwähnt, in einem Zeitraume, welcher nicht ganz den dritten Teil der Tilgungsdauer der betreffenden Pfandbriefserie in Anspruch nimmt. Hiermit glauben wir besser und mehr zu tun, als wenn wir durch Bildung von Tilgungssonds die Abschreibungen auf die ganze Dauer der Tilgungszeit erstrecken, und es ist Tatsache, daß das von uns angelwendete Versahren schon nach wenigen Jahren die durch Einführung solcher Tilgungssonds erreichten Resultate überholt hat.

Nicht unbemerkt wollen wir lassen, daß die jährlichen Tilgungen schon nach kurzer Zeit eine Höhe erreicht haben werden, welche selbst bei gleicher Weiterentwicklung des Pfandbriesverkauss das seits herige naturgemäße Anwachsen der Disagiokonti in allmähliche Abminderung umwandelt, so zwar, daß in diesen verstärkten Absichreibungen eine sehr namhafte Gewinnreserve für spätere Jahre liegen dürfte."

Die öffentliche Meinung blieb jedoch im wachsenden Maße dieser Bilanzmethode abgeneigt und ihr folgend haben die preußischen Normativbestimmungen von 1893 in § 8 Ziffer 3 bestimmt, daß das gessamte, im Berichtsjahre entstandene Disagio und die durch die Begebung von Psandbriesen erwachsenden Unkosten zu Lasten des Berichtsjahres zu verrechnen sind. Unter den preußischen Hypothekensbanken hatten zwei, die Preußische Bodenkredit-Aktien-Bank und die Schlesische Bodenkredit-Aktien-Bank, von jeher die Praxis versolgt, das im Geschäftsjahre jeweilig entstandene Disagio voll zur Abschreibung zu bringen.

Unter dem Druck dieser Maßnahmen und der öffentlichen Kritik verschwand in den 90 er Jahren der oben "Disagio" genannte Uktiv» posten aus den Bilanzen. Die Banken vermieden es soviel als möglich, Pfandbriese unter pari zu begeben, wobei ihnen der sinkende Pfandbriese zins jener Zeit zu Hilse kam. Diesenigen Institute, die aus ihren Anfangsjahren, aus der Zeit der Prämien» und Zuschlags-Pfandbriese usw. zum Teil noch große Beträge auf Disagio-Konto im Aktivum mitzgeschleppt hatten, konnten unter dem Einfluß der hierdurch herborzgerusenen Kurssteigerungen sich damals von der Last befreien. Die

Frage selbst blieb aber nach wie vor ungeklärt, und erst das Hypothekens bankgesetz hat den Anstoß gegeben, die Frage wissenschaftlich weiters zuführen.

Der Vorentwurf zum Spothekenbankgeseth hielt zwar nach dem Borgang der preußischen Normativbestimmungen an der Forderung fest, daß das Disagio (mit den Begebungskosten) abzuschreiben sei, aber er kam doch der Praxis insolveit entgegen, als er die Nebenleistungen als Aktivum unter bestimmten Einschränkungen zuließ. Er bestimmte folgendes:

"Noch nicht fällige Ansprüche der Bank auf Rebenleistungen, welche der Schuldner außer den Zinsen zu entrichten hat, insbesondere auf Tilgungsbeiträge, die wegen Hinausrückung der Amortisation zugunsten der Hypothekenbank verrechnet werden, dürfen behufs Deckung von Kursverlusten der in Abs. 1 bezeichneten Art insolveit unter die Aktiven der Bilanz aufgenommen werden, als sie

- 1. unter Hinzurechnung der Darlehenszinsen den zur Berzinsung der Hypothekenpfandbriefe und des noch nicht getilgten Kurssverlustes ersorderlichen Betrag um mehr als ein Vierteil vom Hundert der Darlehenssumme übersteigen,
- 2. nicht später als zehn Jahre nach dem Ende des Jahres fällig werden, in welchem der Kursverlust entstanden ist,
- 3. auch für den Fall einer früheren Rückzahlung des Darlehens hypothekarisch sichergestellt sind."

Vor allem war wichtig, daß damit die noch nicht verdienten Zinsen von der Disagiodedung beseitigt werden follten, obwohl die Banken, die von dieser Methode Gebrauch gemacht hatten, auf den Ausschluß des Ründigungsrechts auf zehn Jahre hinwiesen, um die Einbeziehung der Zinsen in die Disagiodeckung zu rechtfertigen. Der Borentwurf hob demgegenüber die Gefahr hervor, die allerdings bei der Möglichkeit der Awangsversteigerung usw. bis zu einem gewissen Grade vorliegt. Wenn er der Unschauung Raum gab, daß zur bilanzmäßigen Deckung des Disagios sich Ansprüche der Bank auf Leistungen, die der Schuldner neben den Zinsen zu entrichten hat, namentlich Tilgungsbeiträge, welche wegen Sinausschiebung der Amortisation der Bank berbleiben, eignen, jo handelte er keineswegs im Sinne einer Förderung der Annuitäten= tilgung, die doch aus sozialpolitischen Gründen gefordert wurde. Außer= dem war die unter Biffer 1 gebotene Ginschränkung fo bemeffen, daß Schriften 154. II. 17

der als Aftivum zugelassene Betrag recht unerheblich war. Zudem mußten für jeden Rechnungsabschluß umfangreiche Berechnungen gesmacht werden, ohne daß weder die Pfandbriesbesitzer noch die Aktionäre in der Lage gewesen wäre, die Zissern mit den Emissionskursen in Zusammenhang zu bringen.

Das Verdienst, einer richtigeren Auffassung des Wesens von Agiv und Disagio und deren Aufgabe im Anlehenskredit der Sypothekenbank Bahn gebrochen zu haben, gebührt Secht, der auf Grund von Arbeiten im damaligen mathematisch-statistischen Bürv der Rheinischen Sypothekenbank gelegentlich der Erörterungen über den Vorentwurf zum Sypothekenbankgesetz eine eingehende, mathematisch begründete Kritik an der bisherigen Auffassung des Disagios veröffentlichte. Es geschah das in dem oben zitierten Auffat in "Holdheims Monatsschrift für Handelsrecht und Bankwesen", in welchem er davon ausging, daß die Konstellation des Geldmarktes nicht in Graden, sondern in Minuten- und Sekundenbogen ausläuft. Da zu einem bestimmten Zeitpunkt den Berhältnissen des Geldmarktes im allgemeinen und speziell gegenüber dem vorliegenden Emijfionspapier ein bestimmter Zinsfuß entspricht, welcher gegen den einmal normierten nominellen mehr oder weniger zu dif= ferieren pflegt, jo habe sich nun die Praxis ausgebildet, diese Binsdiffereng in eine Summe zusammenzufassen und gleichzeitig für die gange Umlaufsdauer des Wertpapieres in ungetrennter Summe zu vergüten. Unter mathematischer Begründung wird dann nachgewiesen, daß unter bestimmten Berhältniffen der Nominalzins des Pfandbriefs niedriger ist als der Effektivzins, und der Käufer des Pfandbriefs daher zu wenig Binfen erhält. Die Bank schuldet dem Käufer hierfür eine Gegenleistung und diese Gegenleistung ist das Disagio. Disagio ist demnach nichts weiter als eine Borauszahlung von Bfandbriefzinsen und bildet demgemäß mit Recht einen Aftivvoiten 1.

¹ Gegen die Auffassung Hechts hat später Rehm (a. a. D. S. 289 st.) den Einwand erhoben, daß sie durch entsprechende Buchungen zum Ansdruck kommen müßte. Die überwiegende Aufsassung der nach kaufmännischen Gesichtspunkten sich richtenden Hypothekendanken sieht jedoch in dem Disagio-Aktivum nur einen bloß rechnungs-mäßigen Bilanzposten, dem wohl theoretisch Realität zugesprochen werden kann, von dem aber in der Praxis nur Gebrauch gemacht werden soll, wenn die Notwendigkeit des Berlustausgleichs es erfordert. Schließt man sich dieser Auffassung an, dann behält die Theorie Hechts ihre Bedeutung insofern, als sie die Berechtigung dieses Rechnungsausgleichs begründet.

Auf Grund der gleichen Deduktion definierte Hecht das Agio als den diskontierten Betrag zukünftig zu zahlender Zinsteile. Wenn der Nominalzins des Pfandbriefs höher steht als der Effektivzins, erhält der Pfandbriefinhaber zu viel an Zinsen. Er zahlt hierfür der Bank eine Entschädigung, die er in Form des Mehrzinses wieder zurückserhält. Agiv ist dem nach kein Kapitalgewinn, sondern eine Zinsschuld; Agiv ist dem Rassibposten der Bilanz.

Diese geistvoll begründete und formulierte Definition von Agiv und Disagiv hatte bei der Beratung des Hypothekenbankgeseiges einen besmerkenswerten Erfolg. Der dem Reichstag vorgelegte Entwurf brach mit der bisherigen Auffassung und schloß sich im Großen und Ganzen der Hechtschen Argumentation an, die eine Einstellung des Emissionssisagios unter die Aktiven unter Berpflichtung zur allmählichen Tilsgung des Disagios verlangte. Die Begründung faßte speziell den Fall der Konvertierung in das Auge, jedenfalls unter dem Eindruck der letzten großen Konversionsära von 1895—96. Die Zinsherabsehungen hatten bei den Instituten, die als erste mit den Konvertierungen vorangegangen waren, zuerst große DisagiosBerluste zur Folge gehabt, aber der Erfolg hatte gezeigt, daß ohne dieses durch die großen Konvertierungsaktionen hervorgerusene Disagio, dessen einmalige Tilgung ganz unmöglich war, die den Hypothekenschuldnern zugute gekommene Zinserleichterung nicht hätte stattsinden können.

Für das Spyothekenbankgeset ist die Erwägung, daß die Zulassung des Disagios als Aktivum mit der Berpflichtung zur allmählichen Tilsgung innerhalb der nächsten Jahre im Interesse der Shpothekensichuldner notwendig werden könne, entscheidend gewesen. Das Geset läßt nunmehr fakultativ in § 25 das Disagio als Aktivum der Bilanzu, belastet jedoch diese Genehmigung mit einer Anzahl zwingender Borschriften, die immerhin so erheblich sind, daß das freie Selbstsbestimmungsrecht der Banken ziemlich eingeschränkt erscheint.

Junächst darf nur das reine Disagio als Aktivum in die Bilanz aufgenommen werden, es ist also mit Recht einer individuellen Besgriffsauslegung entzogen, die es gestatten würde, Rebenausgaben ober Berluste allmählich mit dem Disagio zu tilgen. Abs. 3 schreibt vor, daß die durch die Ausgabe der Sppothekenpfandbriese entstandenen Kosten mit Einschluß der für die Unterbringung gezahlten Provisionen ihrem vollen Betrage nach zu Lasten des Jahres zu verrechnen sind, in welchem sie entstanden sind. Ferner beseitigt das Geset alle Bezug-

nahme auf spätere, noch nicht verdiente Jahresleiftungen, wie sie früher zur Disagiodeckung verwendet wurden. Es verbietet in Abs. 4, Anssprüche aus Jahresleistungen der Hypothekenschuldner für die auf das Bilanzjahr folgende Zeit in die Aktiven der Bilanz aufzunehmen.

Unter obigen Boraussetzungen gestattet nunmehr das Gesetz, für den Fall, daß die Pfandbriese zu einem geringeren Betrag als dem Nennwert ausgegeben worden sind, einen Betrag in die Aktiven auszunehmen, der bier Fünfteilen des Mindererlöses gleichstommt. Der demgemäß in die Bilanz eingestellte Aktivposten muß jährlich zu mindestens einem Bierteil abgeschrieben werden. Es ist also durch das Gesetz eine fünfjährige Tilgungsschieben worgeschrieben, wodon das erste Fünftel auf das Entstehungsjahr des Disagios se:hst entfällt.

Das Gesetz hat nun aber zwei weitere Bestimmungen zwingender Natur getroffen, die das der allmählichen Tilgung freigegebene Disagio weiter einschränken.

Zunächst die Verpflichtung zur Aufrechnung des Disagio-Gewinns. Hierauf ist nachher näher einzugehen.

Sodann die sachlichen Begrenzungen, die im zweiten Absatz des § 25 aufgeführt find.

"In keinem Jahre dürfen die nach den Vorschriften des Abs. 1 in die Bilanz aufgenommenen Aktivposten zusammen mehr betragen als das doppelte des Überschusses, den die Hypothekenzinsen für das Bilanzjahr ergeben, wenn von ihnen die Pfandbriefzinsen und außerdem ein Vierteil vom Hundert der Gesamtsumme der Hypotheken abgezogen werden; auch dürfen die bezeichneten Aktivposten nicht den Betrag des ausschließlich zur Deckung einer Unterbilanz bestimmten Reservesonds übersteigen."

Von diesen beiden Einschränkungen ist die erstere durch die Kommissionsberatungen in das Gesetz gebracht worden, aus der Bestürchtung heraus, eskönne eine Bank durch die Einsetzung des Disagios eine in Wahrheit vorhandene Unterbilanz verdecken.

Wichtiger ist die zweite Einschränkung, die organisch mit der prinzipiellen Einräumung der allmählichen Tilgung des Disagios zussammenhängt. Sie soll die Gewähr bieten, daß die Bank die für die jährlichen Abschreibungen des Disagios erforderlichen Beträge den Überschüssen ihrer Jahreseinnahmen aus den Shpotheken entnimmt.

¹ Ausführlich find biefe Bestimmungen erörtert bei Rehm a. a. D. S. 303 ff.

Der Gesetzeber setzt voraus, daß in den nächsten vier Jahren eine Heranziehung von Reservesonds oder Grundkapital nicht notwendig sein wird, wenn auch nur die Hälfte des in dem Bilanzjahr erzielten Übersichusses der Hypothekenzinsen für die Abschreibung zur Versügung steht. Es dürste als ausgeschlossen gelten, daß die Einnahmen einer Hypothekenbank aus den Hypothekenzinsen im Laufe von vier Jahren eine Verminderung ersahren, die nicht einmal mehr den hierfür ersorderslichen Bruchteil übrig läßt.

Über die bilanztechnische Behandlung des Agivs hatte der Bor= entwurf überhaupt teine Bestimmung vorgesehen. Burde davon ausgegangen, daß das Disagiv, falls es durch die Einnahmen aus ben Shpothekenzinsen zu tilgen ift, seinem vollen Betrage nach dem Sahre zur Last gebracht werden muß, in dem es entstanden ist, so konnte man der Bank auch bezüglich der Berwendung eines Agios keine Beschrän= fungen auferlegen, insbesondere nicht deffen Burudhaltung gur Dedung fünftiger Pfandbriefzinsen vorschreiben. Der Reichstagsentwurf hat, nachdem er sich für die prinzipielle Bulaffung einer auf fünf Sahre verteilten Tilgung des Disagios entschieden hatte, auch zur Behandlung des Agios eine andere Stellung einnehmen müssen. Das war not= wendig natürlich nur für die Pfandbriefe, bei denen sich die Bank des Rechts, die Pfandbriefe jederzeit kündigen und zurückzahlen zu können, gemäß § 8 Abs. 2 für bestimmte Zeit begeben hat. Da sich die Bank bei jederzeit kundbaren Pfandbriefen von der Verpflichtung zur Bezahlung der verhältnismäßig zu hohen Pfandbriefzinsen stets durch Einziehung der Pfandbriefe befreien kann, brauchte ihr eine gesetsliche Beschränkung hinsichtlich der Verwendung des Agios nicht auferlegt zu werden. Dagegen verbietet nunmehr das Gefet, den Mehr= erlös, den die Spoothekenbank mit Rücksicht auf die Sohe der versprochenen Pfandbriefzinsen erzielt hat, ohne weiteres als Gewinn zu behandeln und zur Verteilung von Dividenden zu benüten.

"Das Agio bildet seinem Wesen nach eine Kapitalvermehrung, die zum mindesten während der Zeit, für welche auf die Einziehung der Pfandbriefe verzichtet ist, zur Aufbringung der Pfandbriefzinsen hers angezogen und demgemäß zurückbehalten werden muß. Rur bis zu einem Betrage, der ersahrungsgemäß die durch die Ausgabe der Pfandsbriefe entstehenden Kosten nicht übersteigt, kann der Bank behuss der

¹ Begründung S. 45 Druckf. des Reichstags. — Bgl. Rehm, a. a. D. S. 306.

Deckung dieser Kosten die freie Berwendung über den Mehrerlös während jenes Zeitraums zugestanden werden. Der Betrag von einem Prozent des Nennwerts der Pfandbriese erschien hierfür jedenfalls nicht zu hoch gegriffen."

Demgemäß bestimmt der § 26, daß, wenn die Bank auf das Recht verzichtet hat, die Hypothekenpfandbriese jederzeit zurückzuzahlen, der bei der Ausgabe der Pfandbriese erzielte Mehrerlöß, soweit er den Betrag von eins vom Hundert des Nennwerts übersteigt, in die Passiven der Bilanz einzustellen ist und daß die Bank über ihn während der Jahre, für welche die Nückzahlung der Pfandbriese ausgeschlossen ist, alljährlich nur zu einem der Jahl dieser Jahre entsprechenden Bruchzteile versügen dars. Darüber hinauß soll vor Ablauf des fraglichen Zeitraums eine Berwendung des Agivs nur behufs Tilgung eines inzwischen durch die Ausgabe von Pfandbriesen unter dem Nennwert entstandenen Disagivs gestattet sein. Eine solche Berwendung erschien unbedenklich, da die Ausgabe von niedrig verzinslichen Pfandbriesen Ausgeleich für die Zinsenlast bietet, die durch die Ausgabe der Agivzpfandbriese begründet worden ist."

Trothem hat, während der Reichstagsentwurf ursprünglich nur die Tilgung eines Disagios aus Agioüberschüssen als zulässig bezeichnet hatte, die zweite Lesung der Kommission die verschärfende Bestimmung hinzugebracht, daß die Berfügung über die Agio-Rückstellung aussgeschlossen ist, solange überhaupt ein Disagio-Aktivum in der Bilanz steht.

Wie schon erwähnt, ist die Zulassung des Disagio-Aftivums und dessen fünfjährige Tilgung abhängig gemacht von der vorherigen Auferechnung des Disagio-Gewinns, der bei dem Rücksluß der Pfandbriese erzielt worden ist. Eine entsprechende Bestimmung läßt auch die Deckung des Berlustes, der für die Bank durch den Rücksauf von Hypotheken-pfandbriesen zu einem den Nennwert übersteigenden Betrag entstanden ist, durch den beim Verkauf erzielten Mehrerlöß zu. Diese Bestimmung steht dem obligatorischen Charakter der betreffenden Bestimmung des Disagio-Gewinnes durch Rücknahme deshalb nur als sakultative Genehmigung gegenüber, weil die Bank wohl nur in zwingenden Ausenahmefällen Agio-Verluste durch Rückauf auf sich zu nehmen bereit ist.

Bevor wir zu der Frage des Agios und Disagios bei dem Rückkauf beziehungsweise der Rücknahme von Pfandbriefen durch die emit= tierende Hpothekenbank übergehen, müssen wir hinsichtlich der Berwendung des Psandbriefagios zur Deckung der Kosten der Geldsbeschaffung erwähnen, daß die Ansertigungss, Stempels und Bertriebsskosten der Psandbriese mit ihren ständig wachsenden Beträgen bei weitem durch 1 % Psandbriesagio nicht mehr gedeckt werden.

Die Agiorückstellung wird häufig zu wirklichen Rückstellungen ausgestattet, indem ihr aus den Jahreserträgnissen Juwendungen gemacht werden, die zum Teil in gleichmäßigen Jahresquoten dem Gewinn= und Berlustkonto wieder zufließen, zum Teil aber auch die Agio-Reserven zu einer wirklichen Reserve machen, die dann insbesondere dazu dient, Disagio-Berluste auszugleichen.

Man darf es wohl als üblich bezeichnen, daß das freiwerdende Ugio zur Deckung eines Disagios verwendet respektive zurückgestellt wird. Es wird also ebenso behandelt, wie der beim Rücktauf von Pfandbriefen entstehende Disagio-Bewinn. Gewöhnlich erfolgt die gegenjeitige Aufrechnung in einem Sammelkonto, das "Pfandbriefumfatfonto" oder kurz "Disagiokonto" genannt wird und auf dem außer dem Disagio neuer und gurudgekaufter Stude auch die Anfertigungskosten, die Bertriebskosten, die Provisionen für Ginlösung von Binsscheinen und verloste Stücke verbucht werden. Das Disagio braucht aber nur insolveit in Betracht zu kommen, als es nicht aus Probijionen 1 gedeckt ist. Eine Anzahl Banken halten es freilich für rich= tiger, die Provisionen anteilig als "Provisionsreserven" einzutragen, um fie nach Sahresraten dem Disagiokonto zuzuführen. Die Banken haben es natürlich in der Hand, auch diesem Konto besondere Buwendungen aus den Jahreserträgnissen zu machen, die es dadurch zur Reserve machen, sowie ihm die für das Betriebsjahr fällige Anteilsquote an der Agivruckstellung nach § 26 H. B. B. zuzuweisen. Ebensv fönnen die Banken aber auch wirkliche Disagioreserven bilden, die lediglich dazu bestimmt find, das Disagio einschließlich der Pfandbriefkoften zu beden, wobei dann die jeweilige Wiederauffüllung der Referve durch Übertragung aus dem Jahresgewinn erfolgt. Die mannigfachsten Kombinationen kommen vor, und es ist nicht möglich, die verschiedenen Methoden in ein System zu bringen 2. Doch kann man

¹ Siehe barüber im nächften Rapitel.

² Bergleiche die Tabellen, die Weinberger am Schlusse seiner Arbeit über die Agio- und Disagiobuchungen der Hypothekenbanken für die Jahre 1900 bis 1909 auch zusammengestellt hat.

annehmen, daß ein Disagiokonto in der Beise, wie oben crwähnt, meistens geführt wird, wobei der Saldo dieses Kontos, wenn er aktiv ist, als Reserve weiterbesteht oder auf das Agiokonto zum Zwecke alls mählicher Zuweisung an den Jahresgewinn übertragen wird. Wenn der Saldo passiv ist, wird er abgeschrieben entweder unter Zuhilsenahme einer vorhandenen Disagio-Reserve oder der Agio-Rückstellung oder direkt über Gewinn- und Verlustkonto.

Man kann ichon aus dem hier Gesagten den Schlug ziehen, daß üblicherweise der aus dem Rückfauf der Pfandbriefe erzielbare Jahres= gewinn indirekt stets auf die Geldbeschaffungskosten angerechnet wird, diese herabmindert und dementsprechend die Hypothekenbedingungen verbilligt. Die ganze komplizierte Disagio-Berrechnung wirkt als ein Ausgleichsfaktor, und nur als einen solchen sieht die Praxis der Hypothekenbanken jowohl das Rückkaufs= wie das Emissionsdisagiv an. Freilich besteht der Disagiogewinn in der Befreiung von einer später fälligen Schuldverpflichtung, er ist alsv an sich reiner Gewinn und kann soweit ihm keine Disagiv-Verluste, auf die er nach § 25 H. G. B. angerechnet werden muß, gegenüberstehen, verteilt werden. Aber er beruht dann stets auf qualitativ unbefriedigendem Pfandbriefabsat und es ist Sache der Ralkulation, zu bemeffen, ob die Bank Spoothekenbestand und Pfandbriefabsatz verringern soll, um sich mit Disagio-Gewinnen eine Zeitlang zu begnügen, oder ob sie auf Disagio-Bewinn verzichten und ihr Beleihungsgeschäft aufrecht erhalten foll. Entschließt sich unter dem Druck der Umstände eine Mehrheit von Banken zu dem erstgenannten Weg, so ift dies ein Anzeichen dafür, daß eine Steigerung des Zinsfußes droht, die Banken aber noch nicht wagen, ihr durch Emittierung eines höheren Zinsfußes Rechnung zu tragen. Das sicherste Kennzeichen ist hierfür der Rückgang des Sypothekenbestandes.

Der enge Zusammenhang zwischen dem Pfandbriesdisagio respektive sagiv und der aktiven Birksamkeit der Bank auf dem Sypothekenmarkt läßt die Annahme zu, daß über diese Verhältnisse besondere Klarheit in den Berichten der Sypothekenbanken herrschen müsse. Das ist aber leider nicht der Fall. Das Ineinandergreisen von Gewinn und Verlust durch Emissionen und Rücknahmen verwickelt die Sachlage ungemein und es geben nur wenige Banken die Vorgänge in allen ihren Einzelsheiten bekannt. In den letzten zehn Jahren sind Ugio-Reserven kaum noch gemacht worden; die Disagio-Verluste wurden nach Aufrechnung

durch Disagio-Gewinne, in der Regel unter Zuhilfenahme von Disagio-Reserven zu Lasten des Geschäftsjahres beseitigt. Als Disagio wird meist nicht nur das reine Disagio, der Kursverlust, sondern auch der Berlust durch die Begebungskosten, angesehen. Es wäre vom Standpunkt der Geschäftskritik aus erwünschter, wenn dieses Bersahren nicht angewandt würde, aber es ist sormell zulässig, wenn das Disagio nicht als Aktivum geführt wird.

Ist die Vergleichbarkeit zwischen verschiedenen Banken durch die Kompliziertheit der Verrechnungen schon außerordentlich erschwert, so wird sie es noch mehr, wenn man etwa die zeitliche Entwicklung verjolgen will, zumal wenn man längere Zeiträume in das Auge faßt. Ob eine Bank den ihr erwachsenden Disagiv-Verlust durch Disagiv-Bewinne beim Rückfauf auszugleichen imstande ist, hängt außerordent= lich stark von den allgemeinen Konjunkturverhältnissen, aber auch von der individuellen Lage der Bank ab, ob sie starke Reserven usw. und sichere Pfandbriefkundschaft hat oder weniger gut fundiert ist. Die Birklichkeit ift unter diesen Umständen nur sehr schwer zu erkennen, aber es ist auch schwer für den Außenstehenden, zu entscheiden, welche Motive die Bank bei ihrer Pfandbriefpolitik leiten muffen. Daß da= durch irrtumlicher Auffassung Tur und Tor geöffnet wird, ist begreiflich. Es ist denn auch der Borwurf nicht ausgeblieben, daß die Supothekenbanken bei niedrigem Rursstande den Berkauf von Pfandbriefen einstellen, um mit dem Rückfauf älterer Serien Disagio-Belvinne zu erzielen. Der Vorlvurf ift z. B. vor einigen Jahren von Pabst in einer Broschüre 1 erhoben worden. Er kann unter gewissen, aber nur jehr selten borkommenden Umständen zutreffend sein, z. B. bei sehr großem Disagio und zugleich fluffigem Gelostand und niedrigem Dis= tont. Denn der Rudkauf verlangt, wenn er wirkliche Bewinne abwerfen soll, erhebliche flüssige Geldmittel, die natürlich nicht durch Pfandbriefverkauf gewonnen werden können. Die Banken müßten dann zu Shpothekenkundigungen greifen und damit ihre Pfandbriefdeckung ichwächen. Sie würden also ihr eigenes Geschäft allmählich abbauen, einen augenblicklichen einmaligen Disagio-Gewinn bezahlen mit einer dauernden Berminderung ihres Zinsüberschußgewinnes. Daß das nicht auf die Dauer geht, dürfte klar sein. Die Bank würde auch, wenn sie shstematisch nach dieser Richtung hin vorgehen wollte, sich nicht auf

¹ Pabst, Hypothetenbanten und Wohnungsfrage. Jena 1911.

die Aufnahme der zufällig zurückkommenden Stücke beschränken, sondern spstematisch Pfandbriefe aufkaufen, d. h. den Aurs wieder in die Höhe treiben. Der Disagio-Vewinn kann nur insoweit in Frage kommen, als die Hypothekenbank flüssige Geldmittel zur Hand hat oder bestensfalls kurzfristig aufnehmen kann. Sinen wesentlichen Sinfluß auf die Geschäftspolitik können diese Gewinne aber nicht ausüben, denn eine Bank kann ebensolvenig wie ein anderes Erwerbsunternehmen sich ohne Schaden von der Basis ihrer wirtschaftlichen Aufgaben trennen. Diese aber bestehen in dem Verkauf der Pfandbriefe, um aus dem Erlöse Hyposthekendarlehen gelvähren zu können.

Immerhin wird eine Bank in Zeiten sehr niedrigen Aursstandes nur schwer der Bersuchung widerstehen können und gar gezwungen sein, unter Sistierung ihres Ausleihgeschäfts mit dem Mückauf ihrer Ksandsbriefe sich so lange zu halten, bis der Aurs sich bessert, wenn sie nicht durch ausreichende Reservestellungen dem Druck des Disagios rechtzeitig entgegengearbeitet hat. In dieser Beziehung beanspruchen die Disagio-Reserven in weitestem Umfange die allgemeine Aufmerksamkeit. In guten Jahren für ausreichende Disagio-Reserven zu sorgen, um in Jahren niedrigen Aursstandes das Darlehensgeschäft, soweit als esgeht, aufrechtzuerhalten, ist eine wichtige Aufgabe der allgemeinen Bankpolitik der Hypothekenbanken.

Eine auf rein theoretischer Spekulation beruhende prinzipielle Auffassiung der bilanzmäßigen Behandlung des Disagios, die nach allen Autoren (Simon, Hecht, Rehm) zur Einstellung des Disagios als Aktivum innerhalb der vom Geset vorgeschriebenen Grenzen sühren müßte, wird von den Hypothekenbanken nicht beobachtet. Sämtliche Hypothekenbanken haben bis jett ohne Ausnahme das in jedem Gesichäftsjahre entstandene Disagio voll zur Abschreibung gebracht. Die Rheinische Hypothekenbank und die Pfälzische Hypothekenbank machen nur insofern eine Ausnahme, als sie zwar ein Disagio-Aktivum führen, es aber im Gewinns und Berlustkonto abschreiben. Die Hypothekensbanken sind der steigende Zinssuß der letten Jahre ein immer stärker werdendes Dissagio mit sich brachte. Ob dieser Standpunkt nach dem Kriege beisbehalten werden kann, wenn der Übergang zu höherem Rominalzins erschwert werden sollte, muß freilich bezweiselt werden.

Es ist den Banken nur dadurch möglich gewesen, das Disagio voll auf sich zu nehmen, weil aus den Rückslüssen der alten 31 2 obigen

Serien so viel an Rücknahmedisagiv-Gewinnen zu erzielen war, daß das Emissionsdisagiv seine Deckung zum größten Teile finden konnte. In dem Maße, wie die noch im Umlauf befindlichen Bestände sich mindern, mindert sich aber die Möglichkeit solcher Rückkaufsgewinne. Die Banken werden also mehr und mehr das Disagiv aus den Jahresgewinnen tilgen müssen, und das wird nicht ohne Einfluß auf die Bedingungen der Darslehensgewährung bleiben. Nicht geleugnet soll werden, daß das bissherige System eine gewisse Stütze auch in steuerlichen Rücksichten hatte.

Db die Hypothekenbanken nach Beendigung des Krieges sich zu einer Neuvrientierung entschließen werden, hängt ganz von der Gestaltung der zukünftigen Zinsfußverhältnisse ab. Wir werden darauf im letten Rapitel dieses Abschnittes zurückkummen.

10. Pfandbriefturs und Sypothetenzins.

Die allgemeinen Beziehungen, die zwischen dem Zins der Pfandbriefe und dem Zins der von der Bank gewährten Hypotheken besitehen, haben wir bereits kennen gelernt; wir haben gesehen, daß, je stärker und größer das betreffende Hypothekeninstitut wird, desto mehr der Pfandbriefzins bestimmend wird für den Hypothekenzins. Ein Bodenkreditinstitut muß daher wachsen, wenn es seiner Aufgabe, den Grundkredit zu vervollkommnen und zu verbilligen, nachkommen will; nirgendwo bedeutet Stillstand so sehr Rückschritt wie in der Organissation des Bodenkredits.

Es handelt sich jetzt darum, nachzuweisen, in welcher Beise der reale Pfandbriefzins, der auf Grund des Pfandbriefkurses sich im Gegensatzu dem Nominalzins bildet, auf den Hypothekenzins sich überträgt, mit anderen Worten darum, zu zeigen, wie von der Hypothekenbank aus Nominalzins und Kurs der Pfandbriefe unter Berücksichtigung der ihr erwachsenden Geldbeschaffungskosten die Mindestverzinsung der Hypotheken berechnet wird, in denen die Pfandbriefemission ihre Anlage finden soll.

Bon grundlegender Bedeutung für diese Berechnung ist die Unstündbarkeitsklausel in § 18 Abs. 2 H. B. G., nach der das dem Schuldner im Prinzip zustehende Recht auf Kündigung und Kückahlung nur bis zu einem Zeitraume von zehn Jahren ausgeschlossen werden darf. Diese zehnjährige Unkündbarkeitsfrist ist allgemein bei den Hypothekenbanken in Geltung. Sie müssen damit rechnen, daß nach Ablauf dieser zehn=

jährigen Unkündbarkeitsperiode infolge veränderter Zinsfußverhältnisse die Hypotheken ihr aufgekündigt werden. Um die entsprechenden Pfandsbriefe alsdann ebenfalls kündigen und zu pari einlösen zu können, ist notwendig, daß innerhalb dieser zehnjährigen Frist die Geldsbeschaffungskosten, sowie ein eventuelles Disagio getilgt sind.

1. Wir fassen zunächst die Tilgung des Disagivs durch den Hypothekenschuldner in das Auge, während im vorigen Kapitel von der Tilgung des Emissionsdisagios durch die Bank die Rede war. Die Hypothekenbanken selbst tilgen, wie wir aus dem vorigen Kapitel wissen, ihrerseits das ihnen erwachsene Disagio freiwillig aus dem gesamten Jahreserträgnis. Bon der durch das Hypothekenbankgeset in § 25 gegebenen Erlaubnis, die Abschreibung des reinen Disagios auf fünf Jahre zu verteilen, haben sie bisher keinen Gebrauch gemacht. Die Tilgung des im Geschäftsjahre entstandenen Disagios, gleichgültig, ob es gleich oder nach und nach abgeschrieben wird, hat nun aber die Bedeutung einer Barvorlage für die Spothekenschuldner, die von letteren innerhalb der Frist von zehn Jahren getilgt sein muß. Das Disagio muß also gleich sein dem Barwert einer zehnjährigen Rente; die einzelnen, an sich gleichen Rentenzahlungen muffen mit Binsen und Binfeszinsen zusammen das reine Disagio ergeben. Je größer das Disagiv, destv größer die einzelnen Rentenerträge.

Durch mathematische Berechnung ergibt sich, daß ein Disagio von 10 000 Mf. zu seiner Tilgung, wenn 5 % Zinseszinsen gerechnet werden, einer jährlichen Kentenzahlung von 1295 Mf. bedarf. Es muß also bei einem Disagio von 1 % der Hypothekenschuldner, wenn man von der Deckung aller sonstigen Unkosten absieht, neben dem für die Berzinsung der Pfandbriese ersorderlichen Betrage 0,1295 % Zinszuschlag zahlen. Bei 2 % Disagio erhöht sich dieser Betrag auf das Doppelte, bei 3 % auf das Dreisache usw.

Es geht hieraus hervor, daß die Bank die Wahl hat, dem Schuldner entweder 1 % von der Darlehensvaluta bei der Auszahlung abzuziehen oder ihm 0,1295 % an Wehrzinsen zahlen zu lassen. Bill die Bank das Disagio in fünf Jahren ersetzt haben, dann muß der Darslehensschuldner eine Wehrleistung von 0,2310 % übernehmen.

Man kann diesen Sat von 0,1295, der für 5 %ige Zinsen gilt, als Zinsäquivalent bezeichnen. Für 4 % beträgt es 0,1232, für $3^1/_2$ % 0,1202.

2. Zu dem Disagio treten nun die unmittelbar mit der Pfandbriefsausgabe verbundenen Geldbeschaffungskosten, die sich in runder Summe berechnen lassen. Sie betragen für die Emission von 10 Millionen Mk. Pfandbriefen

Drudfoften	. runi	6 000 Mf.								
Pfandbriefftempel 5%		50 000 "								
Börfeneinführung 0,1%		1 000 "								
Bertriebespesen 7,5%	. "	7 5 000 "								
Talonsteuer 2% o		20 000 "								
Zinsscheineinlösung 0,5%		5 000 "								
Berichiedenes (Berficherungsfpefen, Fracht und Porti,										
Zinsverlufte usw.)		3 000 "								
-		160 000 mr								

rund 160 000 Mf.

Es entsteht also für die Hypothekenschuldner die Notwendigkeit, ganz unabhängig von dem Disagio, einen weiteren festen Sat von 1,6 % der Darlehenssumme in zehn Jahren zu tilgen. Erforderlich ist dazu, bei Zugrundelegung von ebenfalls 5 % Zinseszinsen, ein Betrag von 0,2072, der zu der Disagiotilgung hinzutritt. Der Hypothekensschuldner muß also übernehmen:

wobei jedoch der Anteil von 0,1295 auch in einem einmaligen Abzug von 1 % verwandelt werden kann, sodaß der Zins derselbe ist wie beim Parikurse. Es ergibt sich daraus folgende Tabelle:

Rurs					Provision -	+	Mehrzins in %
100					-		0,2072
99					_		0,3367
					ober 1º/o		0,2072
98							0,4662
					oder 1º/o		0,3367
					$^{\prime\prime}$ 2 $^{0}/_{0}$		0,2072
97							0,5957
					ober 1º/o		0,4662
					" 2°/o		0,3367
					" 3°′0		0,2072

Diese Rechnung läßt sich beliebig lang fortsetzen, wir können sie aber an dieser Stelle abbrechen, weil, wie bereits an dieser Stelle

bemerkt werden kann, Provisionssätze über 3 % selten sind. Wie man sieht, bestehen feste Relationen zwischen dem Provisionssatz und dem Hoppothekenzins, die allerdings zu sehr ungeraden, für die Praxis uns brauchbaren Zinssätzen führen, sodaß eine Aufrundung unvermeidslich ist.

Man hat früher die allgemeinen Geldbeschaffungskoften und das reine Disagio, die wir hier aus Rücksicht auf die Bestimmungen des § 25 H. G. getrennt behandeln, als einheitlichen Posten behandelt, und in der Tat vereinigen sich auch beide zu einheitlicher Wirkung, weil die Hypothekenbanken die Übung haben, nicht nur, wie vorgeschrieben (§ 25, Abs. 1), die Geldbeschaffungskosten, sondern auch das reine Diseagio abzuschreiben.

Wir können dementsprechend von jetzt ab Disagio und Geld= beschaffungskosten als einheitliche Barvorlage für Rechnung der Sppothekenschuldner betrachten.

Die Bodenkreditanstalten, die auf dem Pfandbriefdarlehensshstem beruhen, wälzen ihr Disagio ohne weiteres auf den Schuldner ab und decken die eigentlichen Geldbeschaffungskosten durch die Bermaltungskostenzuschläge, mit anderen Worten durch Zinserhöhung. Das Bardarlehenssisstem hat demgegenüber in der Kombination von "Frovision" und "Zinszuschlag" ein Mittel zur Sand, die Deckung sowohl des Disagios wie der Geldbeschaffungskosten in einer den speziellen Bedürfnissen des Darlehenssuchers mehr entsprechenden Beise durchzuführen. Der "Provision" genannte Abzug, der bei der Auszahlung des Darlehens erfolgt, ist zunächst nichts anderes als der Erjat der Geld= beschaffungskoften. Die irreführende Bezeichnung "Provision" wäre daher auch besser durch einen anderen Ausdruck zu ersetzen, sie erweckt bei dem unkundigen Publikum die Borstellung eines ungerechtfertigten, einseitig aus dem Bewußtsein der Machtstellung gegenüber dem Geldsuchenden heraus diktierten Abzuges, was die Provision tatsächlich auch bei solchen Geldgebern ist, die keine Geldbeschaffungskosten haben. Bei Sparkaffen, Berficherungsanstalten, Privaten hat fich die "Provision" bei der Hypothekengewährung ebenfalls eingebürgert, ohne daß ihr Beldbeschaffungekosten gegenüberstehen; bei den Sypothekenbanken aber ist das der Fall, sie können auf die Provision nicht verzichten, oder jedenfalls nur dann, wenn das Disagio ein fehr niedriges ist und die Geldbeschaffungskosten auf die Zinsspannung übernommen werden fönnen.

Im Prinzip wird also von den Hypothekenbanken eine wenigstens annähernde Erstattung der Geldbeschaffungskosten und des Disagios verlangt. Es entspricht das allgemeiner Gepflogenheit im Areditverkehr.

3. Da die direkten Geldbeschaffungskoften und das Disagio unter dem Zwange des Wettbewerbs selten voll durch die erzielbare "Provijion" gedeckt werden können, jo muß der verbleibende Rest auf die Bins= ipannung, d. h. den Überschuß der Sppothekenzinsen über die Pfandbriefzinsen übernommen werden. Denn mit den obengenannten Provijionsjähen und Zinszuschlägen kommt ein Bodenkreditinstitut nicht aus. Es müssen außer den genannten, unmittelbar mit der Bfandbriefemission zusammenhängenden Spesen auch die Darlehensvermittlungskosten, die Schätzungsgebühren, sodann die gesamten Gehalte, Rangleikoften, Inserate, Porti, Notariatsgebühren und sonstigen allgemeinen Unkosten gedeckt werden. Ferner sind Kursverlufte auf Effekten, Risiken bei Pfandbriefvertrichastellen, Binsausfälle aus Syvothekenausfällen zu verrechnen, und wenn für derartige Einbußen im allgemeinen auch die Reserven vorhanden sind, so sind doch aus den Zinsüberschüffen die Dotierungen der Reservefonds herauszuwirtschaften. Endlich will die Sypothekenbank als Erwerbsgesellschaft ihre Dividenden in möglichst gleichbleibender höhe nach Schluß des Geschäftsjahres auszahlen.

Es ist bereits gesagt worden, daß die allgemeinen Unkosten in den letzen Jahren mehr und mehr eine steigende Richtung eingeschlagen haben. Da die Verhältnisse bei den einzelnen Instituten zu verschieden liegen, ist es nicht möglich, für die Zinsspannung einen allgemein gültigen Satzu berechnen. Wan wird ungefähr das Richtige treffen, wenn man einen Satz von 1/2 % als allgemeinen Ausschlag auf die nominellen Pfandbriefzinsen für ausreichend hält (Netto = Zins = spannung), wobei jedoch der Vorbehalt gemacht werden muß, daß er nur sehr knapp berechnet ist, wenn die Pfandbriesmittel der Vank in starkem Maße zur Aursintervention herangezogen werden müssen, ohne daß im Disagiogewinn durch Kückauf ein ausreichender Ersatz zur Verfügung steht. Diese Disagiogewinne machen sich erst bei stark steigendem Zinssüß wahrnehmbar und verknüpsen sich dann, wie bereits ausgeführt, notwendig mit Kückgang der allgemeinen Gewinnziffern

Der Borgang ist nun im allgemeinen der, daß der Hypothekenzins= suß um $^{1}/_{2}$ % höher als der Nominalzins der Emissionspsandbriefe angesetzt wird, wogegen die direkten Geldbeschaffungskosten und das Disagio nach Wöglichkeit durch den einmaligen Provisionsabzug beseitigt

werden. Dies Verfahren ist jedoch, wie schon bemerkt, nur bis zu einem Disagio von etwa $3-3^1/2$ % anwendbar. Steigt das Disagio höher, dann ist die Bank gezwungen, Deckung durch entsprechenden Zinszuschlag zu suchen. Die Bedeutung des § 25 Abs. 1 H. B. G. beruht darin, daß der Hypothekenbank eine Erleichterung für diesen Fall geboten sein soll.

Überschreitet der Emissionskurs der Pfandbriefe den Parisat, tritt an die Stelle des Disagios ein Agio, dann ist selbstverständlich ein Disagio nicht mehr zu decken, wohl aber bleiben die speziellen Geldsbeschaffungskosten in Höhe von 160 000 Mk. für 10 Millionen Mk. bestehen; ebenso sind durch die allgemeine Zinsspannung von 1/2 % die Berwaltungskosten usw. zu decken. Ein Pfandbriefkurs von 101 bedingt also an sich einen Hypothekenzins von 4.5+0.2072 % =4.7072 %, also den gleichen Satz wie beim Kurs von 100; da jedoch aus Agio 1% einkommt, kann die Bank das entsprechende Zinsäquivalent von 0.1295 in Abzug bringen. Es ermäßigt sich der Zins auf 4.5777 %.

Steigt das Agio noch höher, dann tritt der § 26 des Sypothekenbankgesetes in Geltung, der die Bank zwingt, den Mehrerlos, soweit er eins vom hundert übersteigt, in die Passiven einzustellen. Die Bank darf über ihn, sofern sie kein Disagio-Aktivum gebildet hat, in jedem Jahre nur zu einem Zehntel verfügen. Sest alfo eine Sypothekenbank eine Pfandbriefemission von 10 000 000 Mt. zum Kurje von 102 ab, jo erlöst sie 10 200 000 Mf. Von dem Agio von 200 000 Mf. muß sie 100 000 Mt. in Reserve stellen; es stehen ihr also 100 000 Mt. zur Deckung der unmittelbaren Pfandbrieffpesen zur Verfügung. Da diese, wie nachgewiesen, mit rund 160 000 Mt. angesetzt werden muffen, muß die Bank auf alle Fälle 60 000 Mt. borauslegen, deren Dedung durch Binszuschläge unvermeidlich ift. Der Binszuschlag berechnet sich auf 0,077 %. Aus der Agio=Rückstellung stehen sodann der Sypotheken= bank in diesem Falle jährlich 10 000 Mk. an Gelvinn zu, die zur Berminderung der Sahres-Binsleiftungen verwendet werden können. Bei einem Pfandbriefkapital von 10000000 Mk. kann also die Hypothekenbank ihre Zinseinnahme von 457 000 Mk. um 10 000 Mk. ermäßigen, woraus sich eine Netto-Zinsspannung von 447 700 = rund 4,48 % er= gibt. Beim Kurse von 103 könnte sich der Zinssak theoretisch auf 4.38% ermäßigen, sodaß bei einem Pfandbriefkurje von über 107 % jede Zins= spannung überhaupt aufhören könnte, vorausgesett, daß die Bank sich rein aus den Gin-Behntel-Anteilen des Agiovortrages erhalten fann. Das ist natürlich unmöglich, weil für festverzinsliche Wertpapiere solch hohes Agiv an sich nicht durchführbar ist, und die Bank überhaupt sich in ihren Existenzgrundlagen nicht auf die unsicheren Einkünste aus Agiosiffern des Pfandbriesverkaufs gründen kann. Mehr als ein Kurs von 102 bis höchstens 103 % ist für Pfandbriese undurch, ührbar.

Umgekehrt ist es freilich beim sinkenden Kurse. Die Umrechnung des Disagios auf das entsprechende Zinsäquivalent gestattet die Steigezung des Hypothekenzinsfußes bis zu dem Kunkte, wo eben die Konskurenz Halt gebietet. Ginmal muß eine Grenze erzeicht werden, wo eine gute Hypothek die höhere Zinsbelastung verweigert. Besteht großer Kapitalsmangel, dann schiebt sich diese Grenze wohl hinaus, aber es sind im allgemeinen nur noch die minder guten Obsekte, die zur Beleihung kommen können.

Es ist Aufgabe der Psandbriefpolitik der Hypothekenbanken, densjenigen Kurs ausfindig zu machen und zu halten, bei dem sowohl das Interise des anlagesuchenden Rapitals, wie das des kredi besehrenden Grundbesitzes ihren geößtmöslichen Ausgleich jänden. Wir werden darsüber im nächsten Kapitel ausführlicher zu sprechen haben.

Je nach den Berhältniffen des Hypothekenmarktes wird der Zinsjag auf runde Beträge auf= oder abgerundet. Die Konkurreng fpricht hierbei das entscheidende Wort. Gute Objekte bedingen niedrigeren Bins als minder gute. Um die Binsbruchtelle geht der Wiltschafts= fampf zwischen Angebot und Nach rage. Je niedriger der einmalige Provifionsabzug ift, den die Bank bei einem Darlehensabschluffe erzielt, desto länger zieht sich der Zeitpunkt hinaus, von dem an eine Shpothekenbank aus der Zinsspannung Gewinn er jelt; es dauert zumeist Jahre, bis von einem wirklichen Überschuß die Rede ist, denn nach dem Rest der Geldbeschaffungskosten, soweit ihre Deckung durch "Provi= sion" nicht möglich war, sind die übrigen Berwaltungskosten, sodann Abschreibungen und Reservestellungen zu verdienen, ehr die Dividende an die Reihe kommt. Und da nach dem allgemein angenommenen Er= fahrungsjate die Pfandbriefe durchschnittlich nicht länger als zehn Jahre in Umlauf bleiben, muffen Zinsdarlehen fo kalkuliert werden, daß fie wenigstens einige Jahre Binsüberschuß gewähren.

Wird z. B. in einer Zeit des 4 %igen Pfandbriefthys ein Darslehen von 100 000 Mf. gewährt, bei dem der Darlehensvermittler der Bank mit dem Schuldner einen Zinssat von $4^3/_8$ % und 2 % Provision vereindart, so hat die Bank in zehn Jahren folgende Einnahmen:

Schriften 154. II. 18

Davon muß sie 40 000 Mt. Pfandbriefzinsen zahlen, verbleiben

5750 Mf. Davon sind zu zahlen

2600 ,, Unkosten bei einem Pfandbriefkurs von 99.

Es verbleiben

3 150 Mf.

Das sind pro Jahr 315 Mit. Nettoüberschuß.

Bei einem Disagio von 1 % verbleiben also der Bank etwas über 0,315 %; hieraus ergibt sich folgende Tabelle:

Pfandbriefkurs	101	Netto=Überschuß	0,515 %
"	100	,,	0,415 %
"	99	,,	0,315 %
"	98	"	0,215 %
,,	97	,,	0,115 %
,,	96	"	0,015 %
"	95	"	

Bei einem Kurs von 98 ist also beinahe die Grenze erreicht, die für die Bank, wenn sie $4^3/_8$ % Jins und 2 % Provision verlangt, überhaupt möglich ist, wenn sie ihre Berwaltungskosten, ihr Risiko und ihre Dividende decken will. Sie muß also zu höheren Sätzen, etwa $4^1/_2$ % Jins und 3 % Provision greifen. Dann stellt sich für ein Darlehen von 100 000 Mk. die Kalkulation wie folgt:

 Ginnahmen
 3 000 Mf. Provision

 45 000 ,, 3insen in 10 Jahren

 48 000 Mf.
 3insen in 10 Jahren

 Uusgaben 40 000 Mf.
 3insen

 1 Inkosten (Pfandbriefturs 98)

 43 600 ,,
 4400 Mf. Netto≥Überschuß.

In Prozenten ausgedrückt und zum Pfandbriefkurs in Beziehung gefett:

bei	101	Pfandbriefkurs	0,740 %	Netto=Uberschuß
"	100	"	0,640 %	"
,,	99	"	0,540 %	"

bei	98	Pfandbriefkurs	0,440 º/o	Netto=Uberschuß
,,	97	"	0,340 %	"
<i>11</i> '	96	"	0,240 %	"
,,	95	"	0,140 %	"

Es ist also Gegenstand kausmännischer Kalkulation, unter den gegebenen Konkurrenzverhältnissen die entsprechende Kombination von Provision und Zinsspannung zu ermitteln, bei der einerseits die Hypothek sicher ist und andererseits genügend Zinsspannung bleibt, um die Unkosten usw. zu decken und noch einen Gewinn übrig zu lassen. Dieser Gewinn der Shpothekenbank ist die Bergütung dafür, daß sie den Pfandbriesbesitzern die Mühe und Gesahr der eigenen Kapitalanlage abnimmt. Der Gewinn ist demnach kein Spekulationsgewinn, der auf Ausnützung unsicherer Gewinnchancen beruht, sondern die Bergütung für eine wirtschaftliche Leistung, deren Wertabschätzung Sache des kapitalsuchenden Grundbesitzes ist.

Der entscheidende Faktor, der die Hypothekenbanken zum eigentslichen Regulator des Bodenkredits macht, ist, daß ihr System des Barbarlehens es ermöglicht, einerseits durch die Kombination von "Provision" mit "Zinsspannung", andererseits durch die Kursintervention, die Schwankungen des Kapitalmarktes aufzunehmen und auszugleichen. Die Interventionspolitik der Hypothekenbanken und ihre Politik des Disagioausgleichs sind die Mittel, den Zinssus der Hypotheken zu stadislisieren, während er sich, wie früher gezeigt wurde, mit dem Erstarken des Instituts auch ermäßigt. Ohne diese durch die Kursschwankungen der Ksandbriese notwendige Politik der Hypothekenbanken würde der Zinssak auf dem Hypothekenmarkte ein beträchtlich höherer sein.

Freilich, wie eine Organisation des Bodenkredits nicht mehr Kapital ausleihen kann, als sie selbst aufzunehmen in der Lage ist, ebenso
wenig ist sie imstande, Kredit zu billigeren Bedingungen zu gewähren,
als sie selbst genießt. Der Sat ist eigentlich selbstverständlich, aber
er muß an dieser Stelle doch seinen Plat sinden, weil so mancher gut
gemeinte Resormeiser ihn vollkommen übersieht und die Schwierigfeit und Kompliziertheit der Borgänge im organisierten Bodenkredit
vieles als Wahrnehmung eigennütziger Interessen erscheinen läßt, was
in Wirklichkeit wichtigen volkswirtschaftlichen Interessen dient.

11. Die Pfandbriefpolitik der Sypothekenbank.

Die Aufgabe, die die Hypothekenbank im Kreditverkehr des Kapital= marktes zu erfüllen hat, steht, wie wir in den vorhergehenden Kapiteln gesehen haben, in der verschiedensten Beise unter Erschwerungen und Hemmungen des Wettbewerbs. Die Bank hat nicht nur die Konkurrenz anderer Werthapieremissionen zu bekämpfen, sondern sie steht auch unter dem Wettbewerb der eigenen früher emittierten Pfandbriefe; sie hat ferner mit den Schwankungen der Nachfrage auf dem Hypothekenmarkte zu rechnen, die fo weit gehen konnen, daß der Pfandbriefverkauf fi= stiert werden muß, weil kein brauchbares Sypoth kenangebot vorliegt, aber ebenso und sogar noch häufiger kommt es vor, daß sie dringende Nachfrage nach Sypothekenkapital unbefriedigt laffen muß, weil der Pfandbriefabsat ins Studen geraten ist. Es äußern sich in dieser Beziehung gewiffe nachteilige Folgen des Bardarlehenssthftems, die aber überwunden werden muffen, wenn an diesem Spftem als dem dem Rreditbedürfnis des Grundbesitzes am besten entsprechenden grundsätzlich festgehalten werden foll. Die Spothekenbank wird ourch diese verschiedenen Bettbewerbsverhältnisse zu einem gewissen Zweckmäßigkeitsverhalten veranlaßt, das wir mit dem Namen Pfandbrief= politik bezeichnen, weil es sich in erster Linie an den zu emittierenden und rückfließenden Pfandbriefen betätigt. Neben der Unwendung einer geeigneten Methode des Disagioausgleichs ist die Herauf- oder Berabsekung der Kurse der Ausgabe= sowie der Rückkaufs=Pfandbriese durch die Emissionsbank das Hauptmittel, dessen sie sich bedient, um das Bardarlehenssnstem in ihrem aktiven Beleihungsgeschäfte voll zur Wirtung zu bringen. Es ist das der eigentliche Grund, weshalb die Sypothekenbank nicht, wie es Staat und Gemeinde oder die Anstalten des Pfandbriefdarlehensstiftems tun, ihre Emissionen dem freien Markt überläßt, sondern sie durch Intervention fest in der Hand behält.

Man würde aber die Kursbildung der Pfandbriefe unrichtig beurteilen, wenn man sie lediglich als autonome Preissestsetzung ansehen würde. Der Zusammenhang mit der allgemeinen Konzunktur des Kentenmarktes bleibt der in erster Linie entscheidende Bestimmungsgrund, und es haben daher auch die Erscheinungen des sinkenden Geldwerts Bedeutung für den Realkredit. Freisich wird der sinkende Pfandbriefkurs, wie wir ihn neuerdings seit etwa 1911 bevbachten, hauptsächlich noch auf einen anderen Umstand zurückzuführen sein. Es ist das der Wettbewerb der an den Kapitalmarkt herantretenden anderen Wertpapiergattungen, in erster Linie aller sestverzinslichen Werte, namentlich der vielen Kommunalschuldverschreibungen mit lokalem Absjahmarkte.

Die Papiere des öffentlichen Kredits, die Staats=, Provinzial= und Gemeindeanleihen tragen von vornherein den Stempel staatlicher Autorität; sie erscheinen als Ausfluß staatlicher Macht. Auch wenn jie nur privatwirtschaftlich-fiskalischen Zwecken dienen, so sind es doch 3wecke der der Einzelpersönlichkeit übergeordneten 3wangsgemein= wirtschaft, die zudem ideell ewige Dauer hat. Je geordneter das öffentliche Leben in allen seinen rechtlichen, wirtschaftlichen, sozialen und politischen Beziehungen ist, desto fester ist auch der Rredit dieser Gemeinwirtschaften gegründet, es ist also selbstverständlich, daß die Staatsund Gemeindeanleihen vor den rein privatwirtschaftlichen Bodenkredit= pfandbriefen einen Borfprung behalten, der auf den Rurs der letteren Einfluß ausübt. Den Staats- und Gemeindeanleihen stehen die Pfandbriefe der öffentlich-rechtlichen Bodenkreditanstalten fehr nahe. Die Pfandbriefe der großen landschaftlichen Anstalten werden im all= gemeinen den Staatspapieren gleichgeachtet, diejenigen der Landes= freditkaffen mit Staatsgarantie sind vermöge letterer eigentlich selbst ichon Staatsanleihen.

Für die Kurspolitif der Hypothekenbanken gilt demgegenüber als Hauptgrundsatz, den Kurs so zu halten, daß er sich dem Kurs der sührensen Staatsanleihen möglichst nähert, dabei aber doch so weit darunter bleibt, daß dem sparenden Publikum ein Anreiz in dem etwas billigeren Preise geboten wird. Dadurch, daß die Kentabilität eines Hypothekensbankpfandbrieß, im Durchschnitt bemessen, etwas höher als bei den reinen Staats= und Gemeindevbligationen liegt, kann der Realzins der Pfandbrieße kein "reiner Zins" im Sinne der Theorie mehr sein. Er ist mit einem Zuschlag belastet, den man als Risikoprämie auffassen kann, aber vielleicht besser als "Privatzinszuschlag" bezeichnet, weil eine private Emissionsanstalt mit privatwirtschaftlichen Kreditwürdizgungsmomenten rechnen muß, die bei öffentlich=rechtlichen Iwangs=körperschaften sehlen. Die Abstusungen in Bruchteilen des Kurses ersmöglichen äußerst scharfe Ruancierungen in dieser Beziehung.

Es ist damit nicht gesagt, daß Shpothekenbankpfandbriese immer und unter allen Umständen den Obligationen öffentlicher Anstalten nachstehen. Im Gegenteil, es sind Umstände vorhanden, die die Pfandbriese

politik der Banken veranlassen können und müssen, ihre Pfandbriese zuzeiten höher im Kurse zu halten als die öffentlich-rechtlichen Papiere. Die Pfandbriese der baherischen Hypothekenbanken haben gar nicht selten höher im Kurse gestanden als die baherischen Staatspapiere.

Im allgemeinen kann man aber sagen, daß die Pfandbriese in ihrer Kursstellung die Mitte halten zwischen Staatsanleihen und Industrieobligationen. Es ist das weniger als das Ergebnis eines sich von selbst vollziehenden Risikvausgleichs anzusehen, denn als das Werk der schstematischen Kursintervention, die von den Hypothekenbanken gesübt wird, die auch zur Folge hat, daß die Pfandbrieskurse sast sehr stabil sind.

Das Charakteristikum der Wertyapieranleihen der öffentlich-rechtlichen Berbände, zumal der Staats= und Gemeindeanleihen, ist, daß sie fast stets einer einmaligen Finanztransaktion ihre Entstehung verdanken, nach deren Durchführung sie entweder die Trefors und Kassenschränke der Banken und Kapitalisten füllen oder als schwimmendes Material in Umlauf find, entweder an den Schaltern der Banken und Bankiers gehandelt werden oder im Börsenumsatz ein= und wieder ausgehen. Das schwimmende Material dieser Art kummert die emit= tierenden Finanzverwaltungen usw. ebenso wenig, wie für die Bodenkreditanstalten des Pfandbriefdarlehensspstems der Kurs älterer Emijfionen von tatfächlicher Bedeutung ist. Sie haben dafür zu sorgen, daß rechtzeitig die Mittel zur Zinsscheinzahlung bereit liegen und daß die vorgesehenen Tilgungen stattfinden können, eine Regulierung des Kurses findet im übrigen nicht statt. Die Kurse zeigen daher häufige Schwankungen, meist nur geringen Grades, die oft nur durch Zufälligkeiten in den Börsenaufträgen hervorgerufen sind.

Die Kurse der Hypothekenbankpfandbriese zeigen demgegenüber ein ganz anderes Berhalten; sie bleiben meist wochen= oft monatelang stabil und folgen manchmal nur zögernd, und immer nur um Bruchteile eines Prozents, der sich verändernden Marktlage. Es wechselte der Kurs der jeweiligen 4 %igen Emission der Baherischen Staatsanleihe

1911: 128 mal 1912: 166 ,, 1913: 150 ,,

dagegen der Kurs der 4 %igen unverlosbaren Pfandbriefe der Baye= rischen Hypotheken= und Wechselbank 1911: 3 mal 1912: 9 ,, 1913: 13 ,, ,

der Frankfurter Sppothekenbank

1912: 11 mal 1913: 13 ,, .

In dieser geringen Unzahl von Kursschwankungen liegt ein wirkssames Mittel, mit dem die privaten Hypothekenbankpfandbriese der Konkurrenz der Wertpapiere öffentlichsrechtlicher Provenienz begegnen. Eine große Anzahl von Kapitalstransaktionen, Verkauf, Lombarsdierung, Deponierung usw. werden dadurch erleichtert, insbesondere schätzt aber auch die rein private Kapitalsanlage diesen Vorteil in der Regel hoch ein. In diesem Sinne ist es die Kursintervention, der diese Stabilität in den Kursen zu verdanken ist.

Diese Kursintervention aber ist nun ihrerseits, wie wir schon früher bemerkt haben, ein Ergebnis der Schwankungen des Rapitalmarktes. Man kann sagen, daß das Auf und Nieder der Konjunktur des Rapitalmarktes sich in erster Linie an dem Ballast bemerkbar macht, den die Bank in ihren früheren Pfandbriefemissionen mit sich schleppt. Bürde sie, wie es die reinen Pfandbriefanstalten vermögen, ihre einmal emittierten Pfandbriefe sich selbst überlassen, dann hatte fie mit den früher emittierten Pfandbriefen nichts weiter zu tun, als sie zu ver= zinsen und nach Maggabe der Sypothekeneinkunfte zu tilgen. Das Bardarlehensstiftem aber zwingt die Sypothekenbank, bei ihren Neuemissionen immer mit dem Wettbewerb des im Markte schwimmenden Materials eigener Pfandbriefe zu rechnen. Benn 3. B. infolge steigenden Binsfuges steigende Rudfluffe eintreten, denen die Bank finkende Rurse entgegenzuseten genötigt ist, so übertragen sich diese sinkenden Rurse auch auf die Reuemissionen und das bedeutet Berschlechterung der Darlehensbedingungen und Erschwerung der Beschaffung guten Sppothekenmaterials. Die Pfandbriefpolitik der Bank muß also den Rurs jo seten, daß der nachteilige Einfluß soweit wie möglich gemildert, der vorteilhafte Einfluß soweit als möglich gefördert wird. Die Bank wird sich dabei weder ausschließlich von reinen Gewinnabsichten, noch von altruistischen Beweggründen des Gemeinwohls, also zunächst im Intereffe der Schuldner, leiten laffen durfen, fondern fie wird beide 3mede nach Möglichkeit zu vereinbaren suchen. Gin übertriebenes Kündigen älterer Hypotheken würde ihr in der öffentlichen Weinung der Interessenten ebenso schaden wie eine Bernachlässigung ihrer Eigensinteressen, die zur Schwächung der finanziellen Position der Bank und damit ihres Kredits führen würde.

Bu demfelben Ergebnis kommen wir, wenn wir den Zustand des finkenden Zinsfußes in Betracht ziehen. Bu einem Rundigen von Sypotheken hat in diesem Falle die Bank keine Beranlassung; im Gegenteil, sie wird froh sein, wenn recht wenig Schuldner ihrerseits von dem Rechte der Kündigung der Bank gegenüber Gebrauch machen. Eine jolche Erwartung kann sie freilich kaum hegen, und sie wird daher beizeiten den zu erwartenden Folgen zu begegnen suchen. Die Schwierigkeit liegt vor allem darin, solange als möglich im Interesse der Bfandbriefgläubiger die Pfandbriefkonvertierung hintanzuhalten, sie aber un= verzüglich durchzuführen, wenn die Gestaltung der Berhältnisse auf dem Spothekenmarkte fie notwendig macht. Dem von dem Spothekenstock ausgehenden Drucke nachgebend, muß die Bank damit rechnen, daß ihr für namhafte Beträge des umlaufenden Pfandbriefkapitals die Zinsspannung verloren geht, während umgekehrt bei steigendem Zins= fuße die zunehmenden Rückfluffe fie zur Sppothekenkundigung zwingen, was im Grunde auf die gleiche Wirkung herauskommt.

Die früher erwähnte zehnjährige Unkundbarkeitsklausel der Suvotheken ift geschaffen, um bei finkendem Binsfuße bor zu früher Ruckzahlung des Kapitals zu schüten. Die Prolongation der fällig gewordenen Spootheken zu höheren Binsbedingungen ift um jo not= wendiger, je mehr die Pfandbriefgläubiger fich ihres Besitzes entledigen, um höher verzinsliche Wertpapiere zu erwerben. Die Bank kann dem nur dadurch entgegenwirken, daß sie selbst einen höheren Zinstyp offeriert, was aber nicht so einfach ist, wie der umgekehrte Fall des Überganges zu niedrigerem Nominalzinsfuß. Zunehmende Rückflüsse sind immer das Anzeichen und die Folge steigenden Zinsfußes. Die Rursintervention wird daher von Grundstücksinteressenten mitunter betämpft, in der Annahme, daß sie den Pfandbriefrückfluß fördere, allerdings ganz zu unrecht, denn wenn sie auch die Pfandbriefrücf= fluffe erleichtert, fo ift fie doch auch auf der anderen Seite nicht zu entbehren, um dem Grundkredit die Sicherheit der jederzeitigen Kapi= talszufuhr zu schaffen. Die Rückflüsse selbst aber find nicht die Ursache, sondern die Folge steigenden Zinsfußes.

Die Möglichkeit ist vorhanden, daß eine Bank die Zeit steigenden

Zinsfußes dazu benütt, durch Rückfauf Disagiogewinne zu machen, daß sie also den Rückfauf noch künstlich steigert. Wenn dann aber durch steigende Rückflüsse für die Bank der Zwang eintritt, in großem Maße kündigungsreise Hypotheken zu kündigen, dann tritt der Zustand ein, daß die Hypothekenbank sich selbst abbaut, ihren eigentlichen Aufsgaben untreu wird und augenblicklicher Gewinne halber vom Grundskreditmarkt sich abkehrt. Diese Berlockung liegt in einer Periode starker Kurssenkung zweisellos vor, und es ist ihr in der Zeit vor dem Kriege von manchen Hypothekenbanken auch nachgegeben worden, solange kaum noch die Möglichkeit vorhanden war, auf Grund des 4 % igen Psandsbriess ein normales Beleihungsgeschäft noch sortzusühren. Der 1913 einsetzende Rückgang des Hypothekenbestandes der meisten Hypothekenbanken ist auf diese Umstände zurückzuführen, die in der ersten Hälfte 1914 einsetzende Besserung war insolge des Krieges von zu kurzer Dauer, um eine durchgreisende Umkehr herbeizuführen.

Kein geschäftliches Unternehmen ist indes so töricht, eines einmaligen Augenblicksgewinns halber eine dauernde Gewinnquelle zu versichließen, es sei denn, daß eine zwingende Notwendigkeit von außen dazu drängt. Und diese zwingende Notwendigkeit war allerdings durch die allgemeine Insssüßsteigerung und die damit zusammenhängende Kurssenkung in den letzten Jahren eingetreten. Es gibt dagegen nur ein großes Mittel: Übergang zu einem höheren Pfandbriefzinssuß, sowie ein kleines: Übergang zum Amortisationsdarlehen und Beschränkung der Kursintervention, auch auf die Gesahr hin, den Pfandbriefzahsabadardeh zu vermindern. In seinen äußersten Konsequenzen würde letzteres Mittel den vorübergehenden Übergang zum Pfandbriefzarlehensschistem bedeuten, und es ist auch eine Anzahl Hypothekenbanken dazu geschritten, gewisse Darlehen nur in Pfandbriefen zu gewähren. Bei den gegenwärtigen Kursen ist darin natürlich ein Entgegenkommen gegen die Bedürsnisse Grundkredits nicht zu erblicken.

Tritt ein Sinken des Hypothekenzinses ein, so wird selbstverständelich die Bank ihr Interesse durch Erhöhung der Pfandbrieskurse ohne weiteres wahrnehmen, denn schonungsbedürstig ist der Areditsuchende, nicht der Kapitalist. Das Disagio wird schwinden, ja in ein Ugio übergehen. Es erleichtern sich also die Bedingungen der Hypothekensausleihung, die Provision kommt in Fortfall bis auf einen kleinen Betrag für allgemeine Geldbeschaffungskosten, die Zinsspannung ermäßigt sich, da die Bank im Ugio einen Ersat erhält. Die Bank würde

also theoretisch die Sypothekenbedingungen für Reuausleihungen jolange herunterseten können, jolange das Agio steigt, ebenso wie fie sie schrittweise mit dem Disagiv hat heraufseten können. Aber wie bei fteigendem Binsfuß die Pfandbriefgläubiger ihre Papiere auf den Markt werfen und die Bank zu umfangreichen Interbentionskäufen zwingen, fo erfolgt bei finkendem Binsfuß der umgekehrte Borgang, die Sypothekenschuldner fündigen ihre Sypotheken, um neue Darleben zu niedrigerem Binsfuß aufzunehmen. Jest sieht fich also die Sypothekenbank einem Druck, und zwar einem bedeutend stärkeren, von der Gegenseite aus ausgesett und nun ift fie das Medium, das diesen Druck auf die Pfandbriefgläubiger weitergeben muß. Der steigende Pfandbriefkurs veranlaßt zwar manche Pfandbriefgläubiger, ihre Pfandbriefe zu verkaufen, um Kursgewinne zu realifieren; aber das find im großen und ganzen doch nur zufällig eintretende Rebenwirkungen; die meisten halten an ihrem Besitze fest. Es tritt dann ein Bustand der Spannung ein, der schließlich zur Ronvertierung führt. Die Konversion ist genau das Gegenstück zu dem Prozesse der Sypothekenkündigung, den wir oben als Kennzeichen des steigenden Zinsfußes kennen gelernt haben. Der Unterschied ist allerdings in anderer Be= ziehung ein sehr großer. Bolkswirtschaftlich werden wir die Konvertierung als einen wünschenswerten Borgang ansehen, während wir die durch die Umstände gezwungenen Sypothekenkundigungen kaum ale solchen betrachten können. Für die Institute selbst ist eine solche Ronvertierung, wie wir deren in der Geschichte des Supothekenbankwesens drei zu verzeichnen haben, eine Zeit enormer Arbeitsanspannung und großer Kosten, die aufgewendet werden mussen, um die Pfandbriefgläubiger, wenn man den Ausdruck gebrauchen darf, "bei der Stange zu halten". Der Preußischen Central-Bodenkredit-Aktien-Gesellschaft hat ihre Konversion im Jahre 1894-95, wie ihr Geschäftsbericht ausweist, im ganzen rund $3^{1}/_{2}$ Millionen Mt. gekostet. Es kommen beträchtliche Provisions= und Stempelkosten in Betracht, dazu die den Pfandbriefgläubigern ju gewährenden Bonifitationen, wie Belaffung einiger Binstermine zum bisherigen Sate oder direkte Entschädigungen. Eine wohldurchgeführte Ronverston, bei der nicht zuviel Pfandbriefgläubiger abspringen, wohl aber der Besamtheit der Sypothekenschuldner eine dauernde Binsermäßigung geschaffen wird, ist der stärkste Brufftein auf die Starte und den wohlgefestigten Rredit der Organisation.

Die Konvertierung hat die allgemeine Wirkung, daß der Wertspapierzinsfuß wieder auf eine einheitliche Basis gestellt wird. Es ist das eine der Boraussetzungen, an die sich die wirksame Durchführung des Bardarlehensshstems knüpft. Der Psandbriefkurs muß möglichst nahe dem Paristande stehen; jedes größere Disagio ist unvermeidbar mit Nachteilen und Verlusten verknüpft.

Dem Pfandbriefgläubiger, der einen Pfandbrief erwirbt, kann es gleichgültig sein, auf welchen Zinssuß sein Wertpapier lautet, sosern die Rente nach dem Kurse der von ihm gewollten Verzinsung entspricht. Die mathematische Kursparität würde derjenige Punkt sein, an dem die Frage für ein Emissionsinstitut zur Entscheidung kommen müßte, zu einem höheren oder niedrigeren Zinssuß überzugehen (Konversion). Hür ewige Renten, wie es die Staatskonsols sind, liegt die mathematische Kursparität 3½ zu 4 % wirklich bei 87,50; d. h. sinkt der Kurs 4 % Konsols unter diesen Kurs, so muß die Anleihe auf 3½ % konvertiert werden. Die Pfandbriese der Hypothekenbanken aber sind so gut wie niemals ewige Renten, sollten es wenigstens nicht sein; sie beruhen auf zeitlich begrenzten Hypothekenforderungen und müssen daher auch eine gewisse Umlaufsgrenze behalten.

Wie bereits früher ausgeführt, bemessen die Banken in Birklichkeit die durchschnittliche Umlaufszeit der Pfandbriefe nur auf etwa zehn Jahre. Nicht derart, daß sie in diesen zehn Jahren die gesamte Ansleihe zu pari einzulösen haben, sondern so, daß ein großer Teil der Emission auf dem Bege des freihändigen Ankaufs wieder in die Hände der Bank zurückgelangt und nur ein Teil im fremden Besitz bleibt. Für eine zehnjährige durchschnittliche Umlaufszeit muß man daher die gesamte Lebensdauer einer Anleihe auf nur 20 Jahre annehmen und für diese berechnen sich die Kursparitäten wie folgt:

Rominalzins	Paritäts t urs	bei einem	Effektivzins von
atomitmuigins	31/2 0/0	4 º/o	41/2 0/0
$\frac{3^{1/2}}{4}$	100, 104,58	95,62 100	91,52 95,71
$\frac{4}{4^{1}/2}$	109,26	104,48	100,

Es steigt also der Paritätskurs bei Psandbriefanlehen, soweit er sich mathematisch mit Rücksicht auf die Begrenztheit der Umlaufssauer berechnen läßt, auf einen Betrag, der wesentlich höher ist, als wie bei Staatsanleihen. Für 4 %ige Psandbriese ist bei einem Kurse

von 95,70 schon die Grenze erreicht, wo eigentlich der Übergang in $4^1/_2$ % ige Pfandbriese angezeigt erscheint, weil ein niedrigerer Kurs schon Zinsderlust für die Hypothekenbank bedeutet. Die Kursparität ist sreislich in Wirklichkeit keine auf mathematischem Wege deduzierbare Größe, sie ist verschieden für jede Bank und wird von dieser aus rein individuellen Gesichtspunkten beurteilt, die von den besonderen örtlichen und zeitlichen Verhältnissen abhängig sind. Die angenommene zehnjährige Durchschnittsumlaufsdauer hat weder die Bedeutung einer unbedingten technischen Kechnungsunterlage, wie es etwa die Sterblichkeitstasel sür die Lebensversicherungsgesellschaft ist, noch sehlt es der Bank in ihren Attivgeschäften an einem gewissen Spielraum, steigenden oder sinkenden Kurs, auch über die Paritätsgrenzen hinaus auszugleichen.

Die Hypothekenbank muß die Rursparität bei steigendem Zinsfuß dann als gegeben ansehen, wenn das Disagiv jo groß wird, daß dejjen Dechung bei den Hypothekenschuldnern nicht mehr erreichbar ist. So= lange sich der Kurs eines Pfandbriefs noch oberhalb dieser Grenze bewegt, ist für die Bank noch kein Anlaß gegeben, zu einem höher verzinslichen -Pfandbrief überzugehen. Sie kann auch bei Uber= schreitung dieser Grenzen noch eine Zeitlang zuwarten, ob das Sinken des Rurses anhält oder nur vorübergehend ist. Es kann für die eine Bank bereits die zwingende Notwendigkeit vorliegen, zum höher verzinslichen Pfandbriefthp überzugehen, während die andere noch gut mit dem bisherigen Typ auskommt. Bewegen sich die Kurse der 31% 00 Pfandbriefe aber zwischen 951/2 und 91, jo wird die Bank fragen muffen, ob nicht der Übergang zum 4 migen Thp angezeigt erscheint, und die Forderung wird umso dringender, je mehr sich der Kurs der unteren Grenze nähert. Beim 4 wigen Pfandbrief liegt der Wendepunkt ebenfalls in den bezeichneten Grenzen. Sinkt dagegen der allgemeine Zinefuß und steigen insolgedessen die Rurse, dann wird oberhalb des Rurfes von 104 der Übergang zu einem niedriger verzinslichen Pfandbrieftyp geboten erscheinen, in der Regel aber schon vorher durch die Ronkurreng durchgesett werden.

Von dem Übergang zu einem neuen Pfandbriefthp für die Reusemissionen ist zu unterscheiden die oben besprochene Konvertierung des gesamten in Umlauf befindlichen Bestandes an früher emittierten Pfandbriefen. In der Regel wird der Übergang zur Emission eines niedriger verzinslichen Pfandbriefs die Konvertierung bald nach sich

gleben, während dem Übergang zum höher verzinslichen Pfandbrief nur eine fehr langsame Sinauskonvertierung folgt. Die Ursache dieser Erscheinung liegt auf der Sand. Die Bank kann wohl einen großen Betrag Pfandbriefe durch eine einmalige Konvertierungsaktion im Binefuß herunterseten, weil fie entsprechende Binereduktionen im Sypothekenbestande bornehmen kann, aber sie ift nicht ebenso leicht in der Lage, große Teile ihres Sypothekenbestandes im Zinsfuß heraufzuseben, um ihren Pfandbriefgläubigern erhöhten Zinsgenuß zuzuwenden. Bei sinkendem Zinsfuß sett bald ein beträchtlicher Druck auf Zinsherabsetzung von seiten der Spoothekenschuldner ein; die Bank wird dem nur wenig Widerstand leisten können, sie sieht sich der Gefahr ausgesett, unsozialen Sandelns bescholten zu werden. Umgekehrt bei steigendem Zinsfuß wird von ihr soziales Sandeln nach der Richtung hin verlangt, daß sie die niedrig verzinslichen Darlehen stehen läßt; sie kann dem iteigenden Pfandbriefrückfluß leichter Widerstand leisten als dem Un= drang der Sypothekenkundigungen, denn lettere erfolgen auf Grund von Rechtstiteln, der Pfandbriefrücktauf ist Sache freien Entschlusses. Tropdem kann die Zwangslage in beiden Fällen gleich groß sein.

Die Übergänge sind, wie schon hervorgehoben wurde, nicht an schroffe Grenzen gebunden. Die Kursbewegungen beherrschen zwar die Pfandbrief= und Darlehenspolitik der Banken; die letteren find je= doch zu einem Teil in der Lage, ihnen durch die Kursintervention ent= gegenzuarbeiten. Es wird daher eine Spothekenbank bei fteig ndem Zinsfuß noch längere Zeit hindurch an einem niedriger verzinslichen Pfandbriefthy festhalten können, solange sie durch Disagiogewinn und Provijion einen Ausgleich zu schaffen in der Lage ift. In diefer Beziehung wirken unzweifelhaft die großen Bestände an 31/2 %igen Pfand= briefen, die die Sypothekenbanken noch in Umlauf halten, als eine Art Reserve, die den Banken bis jest das Festhalten am 4 %igen Typ trot der stark sinkenden Kurse erleichtert haben. Hat fie sich unter dem Imange der Verhältnisse zur Emission eines niedriger oder höher berzinslichen Thos entschlossen, so kann ferner eine andere Bank doch noch recht gut am bisherigen Thp festhalten, ja es können unter Umftänden eine Zeitlang höher und niedriger verzinsliche Pfandbriefgattungen nebeneinander von der gleichen Bank zur Ausgabe gebracht werden. Je mehr sich dann aber die Sachlage klärt, desto mehr wird die Bank einen einzigen Typ ausgeben und den Kursstand des andern auf eine Sohe stellen, daß sich der Unkauf für das Bublikum unrentabel gestaltet.

12. Rücklick auf die Entwicklung des Zinsfußes der Sppothekenbankpfandbriefe.

Die geschichtliche Entwicklung des Pfandbriefzinsfußes ift unter den im vorigen Kapitel geschilderten Gesichtspunkten der Pfandbrief= volitik verlaufen. Zede Sypothekenbank hat gegenüber den schwankenden Konjunkturen des Geld= und Kavitalmarktes und unter dem Druck eines stetig zunehmenden Wettbewerbs anderer Wertvavieremissionen. insbesondere von Staats- und Gemeindeanleihen, in Herauf- und Herabsetzung der Kurse, im Übergang zu einem höheren oder niedrigeren Bingfuß der auszugebenden Pfandbriefe, endlich verschiedene Male in ausgedehnten Konversionen den Ausgleich zu finden gesucht, um unter Wahrung ihres Gewinninteresses das Rapitalbedürfnis der Grundbesitzer möglichst vollständig zu befriedigen. Das Bardarlebenssystem bringt es freilich mit sich, daß in geldknappen Zeiten auch die Rapital= zufuhr, die durch die Shpothekenbanken vermittelt wird, sich vermindert, die Spothekenbanken aber haben es dank der kaufmännischen Organi= sation des Bertriebs der Pfandbriefe auch in solchen Zeiten ermöglicht, dem Grundbesitz bedeutende Mengen an Kapital zu den nach Lage des Rabitalmarktes jeweils gunftigften Bedingungen zuzuführen. Wenn einzelne Sppothekenbanken, voran die Bayerische Sppotheken- und Wechselbank, dabei längere Zeit hindurch äußerlich an der Form des Bfandbriefdarlehens festgehalten haben, sodaß man bei ihnen von einer eigentlichen Pfandbriefvolitik nicht sprechen konnte, so bedeutete das tatfächlich nur eine Methode der Darlebensfinanzierung, kein grund= legendes Organisationsprinzip, wie es die alten preußischen Landichaften besiten, die ein Recht des landschaftlich gebundenen Grundbesites auf Bepfandbriefung konstituieren. Gin jolches Recht kennt auch die Baperische Sypotheken- und Wechselbank nicht; fie hat nur, gestütt auf ihre Monopolstellung, die fie bis Ende der 60 er Sahre tatfächlich innehatte und sodann, dank ihres erreichten Borfprungs, an einem Auszahlungespitem festhalten können, das die Last des Disagivs gang auf den Darlehensnehmer abwälzt. Infolge der besonderen Berhält= nisse des baberischen Kapitalmarktes ist sie in der Lage gewesen, bis 1885 an dem einheitlichen 4 %igen Thous der Pfandbriefe festzuhalten; in dem genannten Jahre hat sie, unter teilweiser Konbertierung bes Umlaufs, auch 31/2 %ige verlosbare Pfandbriefe ausgegeben und im Jahre 1897 ist fie zur Ausgabe von unverlosbaren Pfandbriefen geschritten. Ihre Hypotheken sind dann stets unter Berechnung dessienigen Pfandbriefs gegeben, dessen Kurs möglichst nahe dem Paristande war, während der Kurs des anderen Zinskußes stark herabsgedrückt wurde. In den Jahren 1895—97 standen die $3^{1/2}$ wigen Pfandbriefe über pari; die gleichzeitigen 4 wigen aber nur wenige Bruchteile höher, da sie nicht emittiert, sondern im Gegenteil durch Kückauf aus dem Berkehr gezogen wurden. In diesen wenigen Daten erschöpft sich im Grunde die ganze Entwicklung des Pfandbriefgeschäftes dieser größten und bedeutendsten aller deutschen Hypothekenbanksinstitute.

Wesentlich weniger einsach hat sich die Entwicklung bei der großen Mehrzahl der übrigen Hypothekenbanken vollzogen, die ihre Aufgabe ganz oder doch in weitaus überwiegendem Maße in den Formen des Bardarlehensschstems erfüllt haben. Je nach der Stellung, die die einzelne Bank einnimmt, hat jede mit größerem oder geringerem Ersfolge ihre Pfandbriespolitik durchführen müssen und ein einheitliches Handeln ist dabei nur in den Grundzügen zu erkennen; im einzelnen ist die Frage, ob z. B. Übergang zu einem anderen Nominalzinsssußnach den zeitlichen Umständen geboten erschien, oft verschieden besantwortet worden, und erst die weitere Entwicklung ließ erkennen, ob die getrossenen Maßnahmen richtig gewesen sind oder nicht.

Wir können den tatfächlichen Verlauf der Gesamtentwicklung am besten erkennen, wenn wir sie bei einem einzelnen Institute, bas in jeder Beziehung als Thous eines vortrefflich geleiteten erstklaffigen Instituts angesehen werden darf, verfolgen. Die Frankfurter Sypothekenbank, die als das älteste deutsche Institut seit 1862 tätig ift, hat seit Beginn ihrer Wirksamkeit in ihren Geschäftsberichten die jeweiligen Verhältnisse des Pfandbriefmarktes kurz und prägnant klar= gelegt, sodaß wir an der Sand dieser Berichte die Entwicklung gut verfolgen können. Bir geben im Nachfolgenden diese Entwicklung wieder. Es würde die Übersichtlichkeit vermindern, wenn wir im einzelnen angeben wollten, wann und wie andere Institute anders verfahren find; es würde das zu einer Darstellung der Beschichte der einzelnen Institute führen, die hinsichtlich der Bergleichbarkeit der Ergebnisse doch nur lückenhaft ausfallen könnte, weil die Reigung zur Bublizität feineswegs gleichmäßig ausgebildet ift. Die Berhältniffe lagen immer fo, daß die eine Bank es borziehen konnte, den höher verzinslichen Pfandbrief auszugeben, um ein hohes Agio zur Reserve=

botierung oder Gewinnverteilung zu erzielen, während die vorsichtiger geleitete den niedriger verzinslichen The ausgab und statt des Agios ein Disagio verrechnete, dafür sich aber für die späteren Jahre einen entsprechenden Zinsüberschuß sicherte. Die Entschließung war natürslich stark davon abhängig, ob die betreffende Bank in guten Jahren starke Disagioreserven hatte ansammeln können oder nicht. Eine Berücksichtigung derartiger individueller Berhältnisse läßt sich in einer Gesamtdarstellung nur auf Kosten der Übersichtlichkeit durchsühren und wir beschränken uns daher auf die Wiedergabe der Entwicklung, wie sie sich nach den Geschäftsberichten eines Instituts darstellt, das in jeder Beziehung als typisch gelten darf.

Die Frankfurter Hypothekenbank, gegründet 8. Dezember 1862, besann mit 4 %igen Pfandbriefen, die in längstens 45 Jahren vom Tage ihrer Ausgabe an zu tilgen und mindestens nach Maßgabe der Abstragung und Amortisation der Hypotheken einzulösen waren. Der Bestrag der auszugebenden Obligationen durfte den zehnsachen Betrag des jeweilig eingezahlten Aktienkapitals nicht übersteigen. Insolge des besträchtlichen Disagios, das später bei der Tilgung durch Juschüsse aus dem Gewinns und Verlustkonto gedeckt wurde, erfolgte schon

1864 der Übergang zum $4^{1}/_{2}$ wigen Thp, mit gleichen Rücksachlungsbedingungen.

1867 machte die Bank einen Versuch mit $4^{1}/_{2}$ wigen Pfandbriefen mit fünfjähriger Einlösungspflicht, zum Zweck der Gewährung von Hypotheken mit ebenfalls auf fünf Jahre begrenztem sestem Nücksahlungstermin. Die Emission wurde jedoch schon im solgenden Jahre wieder geschlossen.

1869 begann die Ausgabe 5 %iger Pfandbriefe. Solche wurden von 1871 ab auch in Frankenwährung ausgegeben. Der Kursstand der 5 %igen Pfandbriefe veranlaßte

1871 den Beschluß des Verwaltungsrats, 5 % ige Pfandbriese unter 102 nicht zu begeben, dagegen wieder die Ausgabe $4^{1}/_{2}$ % iger Pfandsbriese vorzunehmen; auch wurden solche in Frankenwährung (neben Talers und Guldenwährung) ausgestellt.

1873 murde ein Pfandbrief=Disagio=Referve=Ronto eingerichtet.

1874 wurden 3 Millionen Mk. 5 %iger Pfandbriese zum Rurse von 991/2 zur öffentlichen Subskription aufgelegt. Die der Bank daraus zufließenden Gelder sanden bei der Stille des Hypothekengeschäfts in der ersten Hälfte des Jahres einstweilen Anlage in Diskonten und

Effekten-Lombards. Der Disagio-Verlust beim Verkauf der 5 % igen und $4^1/_2$ % igen Psandbriese wurde größtenteils dadurch wieder einsgebracht, daß der Kurs der 5 % igen Psandbriese nach und nach über pari stieg; der Rest wurde aus dem Psandbries-Disagio-Reserve-Konto gedeckt. Dasselbe geschah 1875.

1876. Subskription von 3 Millionen 5 %iger Pfandbriefe zum Kurse von 101. Rückgang des Hypothekenangebotes veranlaßte im Juni, den Berkauf der 5 %igen Pfandbriefe erst einzuschränken, dann einzustellen. Das Disagio der $4^{1/2}$ %igen Pfandbriefe wurde in diesem Jahre noch dem Gewinn= und Verlustkonto belastet; dagegen wurde

1877 das Disagiv als Aktivum in die Bilanz eingestellt. Das Disagio sollte innerhalb zehn Jahren abgeschrieben werden. Es geht aus dem Geschäftsberichte hervor, daß die Einlösungsfrist der Pfandbriefe von ursprünglich 45 auf 56 Jahre verlängert worden ist. Es begann damit gleichzeitig die Ausgabe von 4 wigen Pfandbriefen.

1879. Die Abtragungen höher verzinslicher Hypotheken, deren Wiederanlage zu erheblich niedrigerem Zinsfuß möglich war, und die Notwendigkeit sonstiger Zinsherabsehungen, mußten veranlassen, auch auf Reduktion der Pfandbriefzinsen bedacht zu sein. Es wurde Anfang September der noch ausstehende Rest 5 %iger Guldenpfandbriefe gekündigt, wobei gleichzeitig die weiter in Aussicht stehende Kündigung von 5 %igen Mark und Frankenpfandbriefen namentlich der älteren Jahrgänge bekannt gegeben und den Inhabern der Umtausch gegen $4^{1}/_{2}$ wige Pfandbriefe unter Vergütung der Jinsdifferenz dis 1. Okstober 1880 freigestellt wurde. Anfang Dezember erfolgten weitere Kündigungen, wobei den Inhabern der Umtausch in $4^{1}/_{2}$ wige Pfandbriefe nochmals freigestellt wurde, der Rest kam vom 10. Januar 1880 ab zur Einlösung. Der andauernd flüssige Geldstand und die Schwierigkeit der Erwerbung guter Hypotheken veranlaßten die Kündigung des gesamten Restes der 5 wigen Pfandbriefe zu Ansang Februar

1880 unter Freistellung des Umtausches gegen $4^{1}/_{2}$ %ige Pfandsbriefe, unter der Bedingung, daß die Anmeldung bis zum 15. Märzerfolgte.

Die Emission des Jahres 1880 betraf im übrigen noch größtensteils $4^1/_2$ wige Pfandbriefe; jedoch wurde 1880 auch schon der Rest der noch umlaufenden $4^1/_2$ wigen Guldenpfandbriefe gekündigt.

1881 vollzog sich der vollständige Übergang zum 4 %igen The bei Spriften 154. 11.

der Emission; jedoch machte sich gegen Ende des Jahres wieder teuerer Geldstand geltend. Der erhebliche Rückfluß älterer Hypotheken, deren sichere Wiederanlage zu entsprechend hohem Zinsfuß nicht möglich war, nötigte, bei der regelmäßigen Pfandbriesverlosung einen etwas größeren Betrag $4^1/_2$ wiger Pfandbriese zur Rückzahlung auf den 1. Januar 1882 zu kündigen.

In den nächsten Jahren verbleibt cs bei der Emission 4 wiger Pfandbriefe, unter zeitweilig starker Kündigung der $4^1/_2$ wigen Pfandbriefe, deren Umlauf sich ständig vermindert. Als Ursache wird im Geschäftsbericht für 1883 der noch andäuernde Zinsrückgang bei älteren Hypotheken angegeben.

1884 erfolgte die Konvertierung der 41/, %igen Pfandbriefe. Der Geschäftsbericht schreibt darüber folgendes: "Die Konvertierung ließ sich auf die Dauer nicht hintanhalten, wenn nicht die Differenz zwischen dem Durchschnittszinsfuß unserer Hypotheken und demjenigen unserer Pfandbriefe unter das im Interesse des Geschäftsbetriebes nötige Maß herabgedrückt werden sollte. Es konnte sich nur fragen, ob wir die Ronbertierung des gesamten Betrages auf einmal bornehmen ober, dem allmählichen Rückgang der Sypothekenzinsen entsprechend, auf 2-3 Jahre verteilen sollten. Wir entschieden uns dahin, die ganze Summe zwar auf einmal zu konvertieren, dafür aber den konvertierenden Inhabern die Fortdauer der $4^1/_2$ % Berzinsung bis 1. Oktober 1886 noch einzuräumen. Der weitaus größte Teil der Inhaber machte hiervon Gebrauch; von den umlaufenden, nicht gang 20 Millionen Mt. unserer $4^1/_2$ %igen Markpfandbriese kamen über $17^1/_2$ Millionen Mk. zur entsprechenden Abstempelung und auch von den weiteren 21/2 Milli= onen Mk. ist nur ein Teil bar zurückgezahlt, der andere Teil aber in der Beise konvertiert worden, daß wir auf Bunsch einzelner Inhaber neue 4 %ige Stücke unter Herauszahlung der Zinsdifferenz herausgaben. In ähnlicher Weise kam auch der größere Teil der 41/2%igen Frankenpfand= briefe zum Umtausch. Die nicht konvertierten Beträge wurden sodann gekündigt. — Wie wir uns nicht verhehlt haben, würde die Konvertierung auch bei etwas weniger gunftigen Bedingungen einen glatten Berlauf genommen haben; gleichwohl hielten wir es für richtiger, durch Einräumung jener Bedingungen auch die Interessen unserer Pfandbriefbesitzer soweit als möglich zu vertreten; die Konvertierung sollte sich nicht als ein Mittel zur Erzielung größerer Dividenden darstellen das wird sie ebensowenig sein, wie diejenige der 5 %igen Pfandbriefe

es gewesen ist — sondern als eine durch die Umstände absolut gebotene Maßregel."

1885 wurde durch Statutenänderung die Berechtigung zur Pfandbriefausgabe wie bei den übrigen preußischen Hypothekenbanken auf den zwanzigsachen Betrag des Aktienkapitals bestimmt. Die Ende des Jahres noch in Umlauf besindlichen $4^1/_2$ wigen Pfandbriese wurden mit Wirkung vom 1. Oktober 1886 ab in 4 wige abgestempelt, sodävon diesem Termin ab nur noch 4 wige Pfandbriese in Umlauf waren.

1886 wurde mit der Ausgabe $3^{1}/_{2}$ wiger Pfandbriefe begonnen. "Der allgemeine Zinsrückgang hatte in den ersten Monaten des Jahres zur Folge, daß die Nachfrage nach 4 wigen Pfandbriefen in dem Maße zusnahm, in welchem umgekehrt die Möglichkeit, dafür entsprechend höher verzinsliche sichere Hypotheken zu erwerben, sich verminderte. Wir waren dadurch veranlaßt, anfangs Mai die Ausgabe 4 wiger Pfandsbriefe ganz einzustellen und mit der Ausgabe $3^{1}/_{2}$ wiger zu beginnen."

In den letzten Monaten des Jahres Cieß jedoch die Nachfrage nach $3^{1}/_{2}$ wigen Pfandbriefen wieder wesentlich nach. Im Hinblick auf die Möglichkeit eines abermaligen Umschwunges zögerte die Bank jedoch zunächst noch mit der Wiederausgabe 4 wiger Pfandbriefe und begann damit erst Anfang Juni.

1888. Der Absatz der Pfandbriefe erfolgte im ersten Halbjahr hauptsächlich in 4 wigen, im zweiten wieder ausschließlich in $3^1/_2$ wigen Stücken.

In diesem Jahre verschwindet auch das Disagiokonto aus den Aktiven der Bilanz. Die ursprünglich vorgesehene Tilgungsdauer von zehn Jahren war im Laufe der Jahre nicht unerheblich verkürzt worden. Die Bank bekannte sich nunmehr zu dem Grundsate der Disagiostilgung. "Wir möchten tunlichst vermeiden, daß das Disagiokonto in der Folge wiederkehre, und doch kann das Disagio eines lebhaften Geschäftsjahres sehr leicht eine Summe erreichen, deren Tilgung aus den Erträgnissen des betressenden Jahres den verteilbaren Reingewinn zu sehr schmälern würde. Daher unser Borschlag, denzenigen Betrag, welcher in diesem Jahre über die statutarisch vorgeschriebene Summe hinaus den Reserven überwiesen werden kann, als besondere Disagiosreserve vorzutragen."

1889. "Der Absat $3^{1}/_{2}$ Wiger Pfandbriese und dementsprechend der Erwerb neuer Hppotheken war in den ersten acht Monaten des Berichtsjahres ein lebhafter. Gleichzeitig mußten, dem billigen Geld=

stand entsprechend, bei einer Anzahl älterer Hypotheken Zinsherabssehungen eingeräumt werden, die uns wiederum nötigten, auch bei einem Teil der älteren Pfandbriefe — etwa den achten Teil der 4 %igen Pfandbriefe bildend — den Zinsfuß für die Zeit vom 1. Januar 1891 ab auf $3^{1}/_{2}$ % herabzusehen und diejenigen Stücke, deren Inhaber in solche Abstempelung nicht willigten, zur Mückzahlung auf den 1. Oktober 1889 zu kündigen. In den letzten vier Monaten übte dann der mehr und mehr sich verteuernde Geldstand seinen Einfluß auf den Pfandbriefsahzung aus und veranlaßte entsprechende Beschränkung des Hypothekensgeschäfts." Das Jahr

1890 stand wieder unter dem Einfluß allmählich teurer werdenden Geldstandes. Im Anfang des Jahres war die Nachfrage nach $3^1/_2$ % igen Pfandbriesen befriedigend, Leß aber dann mehr und mehr nach, sodaß die Bank veranlaßt war, daneben wieder mit der Ausgabe 4 %iger Pfandbriese zu beginnen, während des letzten Vierteljahrs war auch in diesen der Absah nur unerheblich und entsprechende Einschränkung des Hypothekengeschäfts dadurch geboten. Der Jahresabschluß wiese einen Agivüberschuß bei Begebung 4 %iger Pfandbriese aus; in früheren Jahren waren vereinzelt Agivsaldi entstanden, die aber stetz hinter dem zu verrechnenden Disagio zurückgeblieben waren. Der jetzge Agtvüberschuß bewirkte gesteigerte Bermehrung der Disagio=reserbe.

Eine weitere wichtige Anderung, die das Jahr 1890 brachte, war die Einführung der Unkundbarkeitsklausel. Junächst wurde auf Ansfragen aus der Pfandbriefkundschaft heraus, die sich auf das Burgehen anderer Hpothekenbanken stützen, die Zusicherung erteilt, daß die emittierten 4 %igen Stücke vor 1896 weder verlost noch gekündigt werden würden. Im Januar

1891 ging die Bank nunmehr einen Schritt weiter und begann mit der Ausgabe einer neuen Serie 4 %iger Pfandbriese, bei welcher Berlosung und Kündigung vor dem Jahre 1900 ausgeschlossen und dies durch Ausdruck auf den Stücken ersichtlich gemacht war. Die Serie sand namentlich in der ersten Hälfte des Jahres lebhaften Absatz zu gutem Kurze, sodaß ein beträch I.cher Aglvüberschuß der Disagivreservezugeführt werden konnte.

Wie dieses, so war auch das Jahr

1892 sehr lebhaft. Infolge des flüssigen Geldstandes war der Absatz ber Pfandbriefe sehr rege; der weitaus größere Teil entfiel noch

auf 4 %ige Stücke, aber auch der Umlauf der $3^1/_2$ %igen erfuhr eine Bermehrung. Wiederum war ein beträchtlicher Agioüberschuß zu verszeichnen.

1893 wurde vom Februar ab die Pfandbriefausgabe auf $3^1/_2$ %ige Stücke beschränkt. Diese Beschränkung wurde jedoch, als im Lause des Sommers der Geldstand teurer zu werden begann, wieder aufgehoben, indessen blieb infolge der später erheblichen Berteuerung auch der Absfah 4 %iger Stücke im zweiten Halbjahr nur mäßig. Sehr lebhaften Geschäftsgang zeigte dann das ganze Jahr

1894, in welchem vom April ab wiederum nur $3^1/_2$ wige Pfandsbriefe zur Ausgabe gelangten. Die starke Disagioreserbe der Bank erleichterte ihr diese Maßnahme. Es kündigte sich gleichzeitig eine neue Konvertierung an.

Als Folge der im nächsten Jahre

1895 sich besonders intensiv gestaltenden Billigkeit des Geldstandes erfolgten wie fast bei allen älteren Spothekeninstituten auch bei der Frankfurter Sppothekenbank wesentliche Verschiebungen sowohl im Sypotheken- als auch im Pfandbriefbestande. Zahlreiche Gesuche um herabsehung des Sypotheken-Zinsfußes waren nach Lage der Berhältnisse zu bewilligen; dies nötigte andererseits zu entsprechender Binsherabsetzung bei einem Teil der Pfandbriefe. Bu Beginn des Jahres 1895 wurde zunächst ein Teil älterer 4 %iger Pfandbriefe in $3^{1}/_{2}$ %ige umgewandelt. Es wurde diese Magnahme zunächst auf die Jahrgange 1882—1884 der Serie XII beschränkt und dabei, um auch den Inter= effen der Pfandbriefinhaber nach Möglichkeit Rechnung zu tragen, letteren die Abstempelung per 1. Januar 1897 offeriert, sodaß sie bei Annahme dieses Vorschlags noch bis zu dem genannten Termine im Benuß der 4 migen Binsen blieben. Der weitaus größte Teil der Inhaber ließ denn auch die Pfandbriefe in dieser Beise abstempeln; der nicht zur Abstempelung eingereichte Rest wurde zur Rückzahlung gefündigt.

Sodann wurde anläßlich der alljährlichen Pfandbriefverlosung der Rest der aus den Jahren 1879 und 1880 stammenden Serie IX aus dem Berkehr gezogen, nachdem den Inhabern der Umtausch gegen neue $3^{1}/_{2}$ wige Stücke zu pari freigestellt war.

Aus dem laufenden Pfandbriefgeschäft ergab sich ein kleiner Dise agiosaldo; der Agiveinnahme auf neu begebene $3^{1}/_{2}$ wige Stücke stane den Agivausgabe auf zurückgekaufte 4 wige, sowie Agiv auf konvere

tierte Stücke gegenüber, da letztere den Inhabern zu pari, den versmittelnden Bankfirmen mit Bonifikation, also entsprechend unter pari, berechnet wurden. Der Saldo wurde nicht der Disagioreserve entsnommen, sondern durch Übertrag auf Provisionskonto aus dem Ersträgnis gedeckt, so daß die Disagioreserve unverändert blieb.

1896. Im Pfandbriefgeschäft erfolgte unter dem Einfluß des flüssigen Geldstandes der ersten Jahreshälfte die Konvertierung des Restebetrages der Pfandbriefserie XII und zwar in der Weise, daß im April den Inhabern der Stücke die Abstempelung auf $3^{1/2}$ % mit Wirkung vom 1. Januar 1897 ab freigestelkt wurde und die nicht zur Abstempelung eingereichten Stücke demnächst zur Kückzahlung auf den 1. Oktober gekündigt wurden. Bom 1. Januar 1897 ab war hiernach von 4 %igen Serien nur noch diesenige in Umlauf, bei der Kündigung und Berlosung vor dem Jahre 1900 ausgeschlossen war.

In der zweiten Sälfte des Jahres trat freilich wieder teurerer Beldstand ein, "indessen saben wir uns dadurch nicht veranlagt, wie einige andere Institute wieder zur Ausgabe 4 %iger Pfandbriefe über= zugehen. - Die Mittel für das Shpothekengeschäft durch Übergang zu 4 %igen Pfandbriefen zu vergrößern, würde uns erst dann angezeigt erschienen sein, wenn auch für gute Sppotheken ein entsprechend höherer Binsfat offeriert worden mare. Das war nicht der Fall; derhupotheken-Zinsfuß, welcher den Bewegungen des Geldmarktes immer nur langfam folgt, stieg bei der diesmaligen Anspannung, welche ziemlich allgemein als eine vorübergehende betrachtet wurde, für gute Anträge nicht über 4 %. Bei Ausgabe 4 %iger Pfandbriefe würde deshalb für die ersten zehn Jahre beiderseitiger Untundbarkeit nur das einmalige, zur Gewinnverteilung unseres Erachtens nicht geeignete Agio, für die spätere Zeit aber nichts, d. h. abgesehen von dem unwahrscheinlichen Fall einer Steigerung des Hypotheken-Zinsfußes, die sichere Notwendigkeit der Pfandbrief-Konvertierung geblieben sein, und die Pfandbriefkäufer hätten in solchem Fall das Agio nur bezahlt, um es im Laufe der Jahre als 1/2 % Mehrzinsen zurückzuerhalten. Unter solchen Umständen 4% ige Pfandbriefe auszugeben, erschien uns nicht richtig." Auch

1897 lag keine Beranlassung vor, zur Ausgabe 4 %iger Pfands briefe überzugehen. Diejenigen Pfandbrief=Serien, bei welchen Berlosung und Kündigung nicht auf längere Jahre ausgeschlossen sind und welche deshalb etwas niedriger notieren, gingen wieder unter pari. Das Dissagio konnte aus dem Erträgnis gedeckt werden.

1898 zeigte in besonders hohem Grade die Erscheinung leichten Geldstandes (und flotten Pfandbriefabsaßes) in den ersten Monaten, teuren Geldstandes (mit schwachem Pfandbriefabsaß) in den letzen Monaten. Eine Verstärkung des Disagios war die Folge.

1899 vollzog sich sehr rasch, sowohl bei den Emissionen der Pfandbriefinstitute wie bei den meisten Städteanleihen und auch einigen Staatsanleihen, der Übergang zum 4 %igen Thpus. Die Bank gab anfangs solche der früheren Serie XIV aus, später daneben auch solche einer neuen Serie XVI, bei welcher Rückzahlung vor dem Jahre 1910 ausgeschlossen war.

1900 waren die Bestimmungen des Hypothekenbankgesetzes, durch welche Anderungen in der äußeren Form der Pfandbriese notwendig wurden, die Beranlassung zur Ausgabe neuer Serien, einer 4 %igen, vor 1910 nicht rückzahlbaren Serie XVII, einer gleichfalls 4 %igen, vor 1905 nicht rückzahlbaren Serie XVIII und einer $3^{1/2}$ %igen Serie XIX. Die Nachstrage wurde im Lause des Jahres schwächer. Sie richtete sich überwiegend auf die von Ansang an zu pari begebene Serie XVIII, war wesentlich geringer nach der ein Agio bedingenden Serie XVIII und am geringsten nach den $3^{1/2}$ %igen Stücken, von welchen ein wesentlich größerer Betrag an älteren Serien zurücksloß.

1901. Die Katastrophe der Berliner Hypothekenbanken hat sich bei der Franksurter Hypothekenbank nicht fühlbar gemacht. Wenn der Absat in der ersten Jahreshälfte ein schwacher war, so lag die Ursache nach Ansicht der Bank daran, daß zu fast gleichem Kurse zwei 4 %ige süddeutsche Staatsanleihen herauskamen; dann wurde er lebhaft und blieb es bis zu Ende des Jahres. Die sonst in der zweiten Jahreshälfte fühlbare Abschwächung trat bei dem andauernd flüssigen Geldstande nicht ein. Die Nachfrage richtete sich wieder überwiegend auf 4 wige Stücke; die 3½ wigen bedangen ein Disagio und gingen nicht über den Betrag zurücksommender älterer Stücke hinaus.

1902 wurde der Pfandbriefabsat unter dem Einfluß des billigen Geldstandes so überaus lebhaft, daß die Erwerbung guter und einen wenn auch bescheidenen Jinsüberschuß gewährender Hypotheken damit nicht gleichen Schritt zu halten verwochte. Die Bank war aus Mangel an Material genötigt, Ende Februar die Ausgabe 4 %iger Pfandbriefe wieder einzustellen. "Wir taten dies in der Annahme, daß, wenn die Geldverhältnisse sich in gleicher Richtung fortentwickelten, die Zeit zur ausschließlichen Ausgabe $3^{1/2}$ voiger Stücke wieder gekommen sein könne.

Dies traf indessen noch nicht zu; einstweilen ward, von den besonderen Berhältnissen Baperns abgesehen, der 4 wige, wenn auch erheblich über pari stehende Pfandbrief dem entsprechend unter pari stehenden $3^{1/2}$ wigen von dem Kapitalistenpublikum so überwiegend vorgezogen, daß auch wir später mit Ausgabe 4 wiger Stücke, allerdings nur unter Gewährung kleiner Provision, beginnen mußten."

1903. Dauernd zur Ausgabe $3^{1/2}$ wiger Stücke überzugehen, war mit Rücksicht auf die in dem gleichen Absatzebiet tätigen Banken nicht möglich. Im übrigen ließen bei dem leichten Geldstande die Bestingungen, zu welchen gute Hypotheken zu haben waren, verglichen mit den Bedingungen der Pfandbriefausgabe, nur einen so bescheidenen überschuß, daß die Bank Bedenken tragen mußte, die flüssigen Mittel zu sehr anwachsen zu lassen. Während des Sommers wurde deshalb zeitweise die Pfandbriefausgabe beschränkt, 4 wige Stücke nicht oder nur ohne Bonifikation abgegeben.

1904 zeigte im Besentlichen die gleichen Berhältnisse. Das Jahr 1905 begann mit lebhaftem Pfandbriefabsat, welcher bei dauernd leichtem Gelostande in den folgenden Monaten noch lebhafter wurde, sich indessen fast ausschließlich auf 400 ige Pfandbriese beschränkte. Unter dem Einfluß allseitiger Konkurrenz wuchs gleichzeitig die Schwierigkeit, gute Sypotheken mit einem, wenn auch nur bescheidenen Bindüberschuß zu erhalten und wuchsen dementsprechend die flüssigen Mittel. "Deshalb und in Berücksichtigung des aus der Ausgabe neuer Aktien weiter zu erwartenden Kapitals konnten wir ohne Beeinträchtigung unseres Spoothekengeschäftes Mitte April dazu übergehen, den Berkauf bis zum Herbst wesentlich auf 31/2 %ige Stüte zu beschränken. Die ungewöhnlich ftarke Geldverteuerung, welche im letten Quartal ein= sette und in der Steigerung des Reichsbankdiskonts von 3 auf 6 % sich am deutlichsten ausdrückte, hat dann den Pfandbriefabsatz allgemein schleppend gestaltet; erst mit dem Jahreswechsel trat hier wiederum eine Änderung ein."

1906. Allgemein teuerer Gelostand in der zweiten Jahreshälfte, in dessen Folge schwacher, sich auf 4 %ige Stücke beschränkender Oblisgationenverkauf und entsprechende Beschränkung der hypothekarischen Ausleihungen, dagegen besserer Zinssatz bei neuen Hypotheken und namentlich bei vorübergehenden Anlagen.

1907. "Der ungewöhnlich teuere Gelbstand des abgelaufenen Jahres hat naturgemäß auch unseren Geschäftsgang entsprechend beeinflußt.

Die Nachfrage nach Pfandbriefen beschränkte sich noch ausschließlicher als im vorhergegangenen Jahre auf 4 wige Stücke; unsere Kurse mußten den sinkenden Kursen anderer Zinspapiere angepaßt werden, um den Anreiz zu Tauschgeschäften zu bescittigen; die Konkurrenz zahlreicher 4 wiger Staats= und Städteanleihen minderte den Absah."

1908. "Das Jahr 1908 hat auch im Spothekenverkehr den übergang bon knappem zu reichlichem Geld gebracht. Der Pfandbriefabsat war schon zu Beginn des Jahres ein befriedigender, blieb es in der Folge und wurde besonders lebhaft im letten Bierteljahr, in welchem jonst meift anziehender Geldstand eine Abschwächung zu bringen pflegt. Im umgekehrten Berhältnis stand naturgemäß das Angebot von Sppotheken; zu Anfang des Jahres war es noch ein reichliches; am Jahresichlug war die Nachfrage nach guten Sypotheken schon wieder lebhafter als deren Angebot. Billig wie in früheren Jahren war Sypothekengeld freilich nicht und konnte es nicht fein. Die Rlagen bes Brundbesites über drudende Bedingungen und insbesondere über hohe Abschlußprovisionen mogen in einer Anzahl von Fällen berechtigt gewesen sein; im allgemeinen übersahen sie die Bedingungen, unter welchen die Rreditinstitute Geld beschaffen, d. h. Pfandbriefe absehen konnten. Unter dem Ginfluß gahlreicher Emissionen hober Beträge von 4 %igen Staats= und Gemeindeanleihen, die während der erften Jahres= hälfte zu sinkenden Rursen an den Geldmarkt kamen, mußten auch die Pfandbriefkurse wesentlich unter pari geben; erst zu Ende des Jahres war eine allmähliche Steigerung möglich. Speziell bei uns betrug auf neubegebene 4 wige Pfandbriefe der Berluft an Disagio, Begebungskosten und Reichsstempel im Jahresdurchschnitt nahezu 1 % mehr als die durchschnittliche Provisionseinnahme auf neue Spootheken, jodaß diese Provisionen, weit entfernt davon, ein Bewinn der Bank au fein, nur einen teil weisen Ausgleich jener Begebungskoften boten, für deren Rest in den jährlichen Zinsüberschüssen Deckung gefunden werden muß. Inzwischen find mit dem Steigen der Pfandbriefkurse auch Provisionssat und Binsfuß neuer Anleihen ermäßigt worden."

1909. Der Geschäftsgang zeigt die Wirkungen der allgemeinen Geldverhältnisse. In 1908 war der zu Anfang noch sehr teuere Geldstand immer flüssiger geworden; das letzte Quartal hatte bei lebhaftem Pfandbriefabsat nur schwaches Angebot von Hypotheken gebracht; diessmal war das Gegenteil der Fall. Infolgedessen steht der in 1908 um reichlich 8 Millionen Wark stärkeren Erhöhung des Pfandbriesumlauss

diesmal eine um 9 Millionen Mark stärkere Erhöhung des hypothekens bestandes gegenüber.

1910. Während die Nachfrage nach Hhpotheken im Laufe des Jahres sich annähernd gleichblieb, zeigte das Pfandbriefgeschäft die übliche Erscheinung lebhafter Nachfrage in den ersten Monaten — diesmal noch verstärkt durch die Ansang Januar begonnene Ausgabe einer neuen 4 %igen, vor 1920 nicht kündbaren Serie — und schwachen Absahes im Herbst.

1911. Das Jahr 1911 begann mit besonders lebhaftem Pfands briefabsatz, der im weiteren bis zur Jahresmitte noch ein normaler blieb. In der zweiten Jahreshälfte trat infolge der unsicheren politischen Lage eine durchgreifende Änderung ein; der Absatz wurde geringer, der Rückfluß etwas stärker; es blieb per Saldo zu hypothekarischen Anlagen nur ein bescheidener Überschuß.

1912. "Das Jahr 1912 hat unserer Bank, wie den meisten Sppothekenbanken ungewöhnlich kleine Ausdehnung der Geschäfte gebracht; wir muffen fast dreißig Sahre gurudgeben, um auf ein Sahr mit fo geringer Bermehrung unferes Pfandbriefumlaufs und Sypothekenbestandes zu kommen. Der Geldbedarf, namentlich der Industrie, war reichlich im Berhältnis zu dem Zuwachs neuen Sparkapitals, und die Borliebe des Publikums wandte sich wesentlich den Industriewerten zu, nicht nur den 4 %igen Obligationen, sondern mehr noch den Aftien, deren anfangs steigende Rurse stets neue Käufer heranzogen. Dazu traten im zweiten Salbjahr die politischen Besorgnisse. Starker Rückfluß von Pfandbriefen, über welchen von anderer Seite vielfach geklagt wurde, trat bei uns nicht ein; der Rücktauf ging über den üb= lichen Prozentsat des Umlaufs nicht hinaus; die Plazierung war also durchgängig eine gute gewesen. Aber der Berkauf stockte; er glich im zweiten Semester nur den Rückkauf annähernd aus und brachte im ganzen Sahr einschließlich der Kommunalobligationen nur eine Umlaufvermehrung von 4636800 Mf.

Einzelne Banken haben dem durch Vergrößerung der Bonifikationen entgegenzuwirken gesucht, teilweise in der Form, daß neben
der Bonifikation noch ein "Vorzugskurs" eingeräumt wurde; wir sind
auf diesem Wege nicht gesolgt. Der Übergang zu $4^1/_2\%$ igen Psandbriesen
hat keine Nachahmung gesunden, offenbar aus der allseitigen Erwäs
gung, daß ein solches Vorgehen, wenn es andere zur Nachsolge vers
anlaßt, schließlich zu allgemeiner Erhöhung des Zinssußes und zum

Sinken der niedriger verzinslichen Papiere führt und damit der Allsgemeinheit wesentlich größeren Schaden bringt."

1913. Auf das schon reichlich stille Geschäftsjahr 1912 ist das noch viel stillere Jahr 1913 gefolgt, in welchem der Pfandbriefumlauf zum erstenmal seit über 30 Jahren sich vermindert hat, und zwar um $^{2}/_{3}$ % des Umlaufs.

Der Grund lag in den abnormen Geldverhältnissen. Dem an sich ichon wesentlich kleineren anlagesuchenden Kapital boten sich zahlreiche Gelegenheiten der Anlage zu höherem Zinssuß, sodaß die Nachfrage nach 4 wigen Pfandbriesen zurückging; die Käufer sehen in solchen Zeiten vielsach nur auf den für mehrere Jahre gesicherten höheren Zinskuß und berücksichtigen zu wenig, daß ein 4 wiges Papier, zu niedrigen Kursen erworben, schon durch diesen Kurs eine entsprechend höhere Berzinsung bietet und daneben vor derzenigen Gesahr der Kündigung oder Konvertierung sichert, welche bei geänderten Geldverhältnissen ein höher verzinsliches Papier nach Ablauf der Zeit seiner Unkündbarkeit ausgesetzt ist.

Den Sppothekenbanken mit Ausnahme folder, welchen durch Berleihung der Mündelsicherheit in großen heimatsgebieten ein weiterer Kreis von Abnehmern gesichert ift, blieb unter diesen Umständen nur die Bahl, auch ihrerseits zu höher verzinslichen Pfandbriefen über= zugehen oder sich einen geschäftlichen Stillstand gefallen zu laffen. Wenn wir chenso wie die überwiegende Zahl der Banken uns für das lettere entschieden, jo geschah es, weil wir dadurch dem Interesse sowohl des Grundbesites als der bisherigen Pfandbriefgläubiger besser zu dienen glaubten. Zweifellos hatten manche Darlehenssucher Schwierigkeiten, anderes Kapital zu finden; aber die Bahl derselben war nicht so groß, als man vielfach annahm; zurzeit, bei wieder begonnenem Beleihungsgeschäft, geben Untrage nur in mäßiger Bahl ein. Die Bautätigkeit hat eben, mit unter dem Einflug der Geldknappheit, gestockt; es hat dies aber kaum irgendlvo zu einem Wohnungsmangel geführt, fondern nur dazu beigetragen, die durch übermäßiges Bauen in der vorhergegangenen geldfluffigen Beit vielfach entstandenen ungefunden Berhältniffe zu beseitigen. Auf der anderen Seite würde der allgemeine Übergang der Sypothekenbanken zu $4^{1}/_{2}$ wigen Pfandbriefen zweifellos auch die sonstigen Geldgeber zu einer Erhöhung des Zinsfußes veranlaßt und dadurch dem gesamten Grundbesitz geschadet, und würde weiter den Rurs der niedriger verzinslichen Pfandbriefe ungunftig beeinflußt haben. 1914. Während das Jahr 1913 mangelnden Pfandbriefabsat bei lebhafter Nachfrage nach Hypotheken gezeigt hatte, brachte die erste Jahreshälfte 1914 durchgreifende Anderung. Der Pfandbriesverkauf war ein ziemlich lebhafter; das Beleihungsgeschäft konnte wieder ohne Beschränkung aufgenommen werden, aber der Eingang von Anträgen ließ bald nach, obwohl die von uns gestellten Bedingungen, berglichen mit Pfandbriefzinsen und Disagio, kaum einen Überschuß ließen. Es war verhältnismäßig wenig gebaut worden; für den Bedarf an neuen Hypotheken kamen zunächst die Mittel derzenigen Geldgeber in Betracht die nicht wie Banken mit Disagio zu rechnen hatten. Mit dem Kriege hörte der Pfandbriesabsat ganz auf, und das Beleihungsegeschäft mußte eingestellt werden.

1915. "Pfandbriefumlauf und Hhpothekenbestand, über deren Entswicklung wir sonst immer an erster Stelle berichten, haben begreiflichersweise im Kriegsjahr 1915 nur geringe Anderungen aufzuweisen. Das Interesse derer, welche Kapitalien anzulegen hatten, galt ganz überswiegend der 5 %igen Kriegsanleihe, und es war schon ein relativ gutes Ergebnis, daß unser Pfandbriefumlauf sich um 2616 000 Mk. erhöhen konnte."

1916 zeigte als Kriegsjahr die gleichen Verhältnisse. Der Pfands briefumlauf erhöhte sich um 1 940 000 Mk.

Im ganzen betrachtet, stellt sich die Entwicklung so dar, daß auf eine Zeit stark ansteigenden Zinssußes in den 60 er und 70 er Jahren gegen Ende der letzteren eine lange sich hinziehende Senkung begann, die den Pfandbriefzinskuß zuerst auf 4 %, dann Mitte der 80 er Jahre auf $3^{1}/_{2}$ % ermäßigte. In dier Kondersionsepochen vollzog sich dieser übergang; in der ersten von 1879/80 wurden die 5 %igen Pfandbriefe auf $4^{1}/_{2}$ %, in der zweiten von 1884/85 die $4^{1}/_{2}$ %igen auf 4 %, in der dritten, allerdings nur kleinen Kondersion von 1890 und dann in der letzten großen Kondersion von 1894/95 wurde der 4 %ige Typ auf $3^{1}/_{2}$ % ermäßigt. Die Emissionspfandbriefe sind zum Teil schon erheblich früher auf den Plan getreten; durch die Kondersionen wird stets die Masse der schon in Umlauf befindlichen älteren Pfandbriefe auf das niedrigere Zinssußniveau gebracht.

Die ältesten Hopothekenbanken haben mit dem 4 %igen Pfandbrief begonnen, so schon die Allgemeine Deutsche Kreditanstalt mit ihren Obligationen von 1858, die aber mit ihrer beschränkten Umlauf&=

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57470-4 | Generated on 2025-10-31 03:58:57 OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

zeit von 1 bis 10 Jahren mehr als Raffenscheine anzusehen find. Ihre erste wirkliche Pfandbriefemission von 1862 war aber ebenfalls mit 4% verzinslich; es folgte im nächsten Jahre die Frankfurter Spothekenbank und die Deutsche Sppothekenbank in Meiningen; dazu kam dann 1864 die Bayerische Hypotheken= und Wechselbank und 1865 auch die kleine Leipziger Hypothekenbank. Außer der der Baherischen Hypotheken- und Bechselbank hatten aber alle diese Emissionen keinen rechten Erfolg; das hohe Disagio zwang bald zum Übergang zu höherem Zinsfuß, und so sehen wir denn schon 1864 sowohl die Frankfurter wie die Meininger und die Leipziger Spothekenbank zum 41/2 %igen The übergeben, während die Preußische Spotheken-Aktien-Bank gleich mit $4^1/_2$ %igen Pfandbriefen auf den Markt trat. Auch diese $4^1/_2$ %igen Pfandbriefe bedangen hohes Disagio, und schon 1866 betrat die allerdings mehr wie unsolide Sächsische Sypothekenbank mit 5 %igen Pfandbriefen die Frankfurter Börse. Die alsdann nach dem Kriege von 1866 einsetzende und bis 1872 dauernde Gründerperiode, in der nicht weniger als 21 Sppothekenbanken zu den genannten ältesten Instituten hinzutraten, war selbstverständlich nicht frei von spekulativen Tendenzen. Ein scharfer Bettbewerb war unvermeidlich, und der Sypothekenbankpfandbrief war als solcher beim Bublikum noch viel zu unbekannt, als daß die gehäufte Bründung neuer Institute ohne Ginfluß auf Berginfung und Kursstand der emittierten Pfandbriefe hatte bleiben fonnen. Nachdem schon 5 wige Pfandbriefe am Markte waren, kam eine weitere Binsfußerhöhung nicht mehr in Frage; denn diese war auf alle Fälle durch die Sypothekenbedingungen begrenzt. Der Deutschen Grundkredit= bank machte daher als erste den Bersuch, das Disagio durch Prämienzuschläge zu beseitigen. Sie führte damit das System der Los= effekten in den Bodenkredit ein, die Kombination von Unlehen mit Lotterie, wie sie in der damaligen Zeit namentlich bei Gisenbahnanleihen und Staatsobligationen große Verbreitung gefunden hatte. Die sechziger und siebziger Sahre waren die Blütezeit dieser Art von Werthapieren, die in der Geschichte des deutschen Kapitalmarktes öfter eine zweifelhafte Rolle gespielt haben. Indem die Deutsche Grundkreditbank ihre 5 %igen Pfandbriefe mit Losgewinnen ausstattete, gab sie ein Beispiel, bas bei diesen jungen Instituten, die über keine gesicherte Ersahrung und Tradition verfügten, zur Nacheiferung anreizen mußte. Das Shitem der Brämienloje konnte allerdings nur noch von der Deutschen Spothekenbank in Meiningen

mit 4 %igen Pfandbriefen in Anwendung gebracht werden, weil nach dem Reichsgesetz vom 8. Juni 1871 neue Inhaberpapiere mit Brämien nur noch für Unlehen eines Bundesstaates oder des Reichs ausgegeben werden durften. Aber ein gewisser Ersat wurde in den Zuschlagspfandbriefen gefunden, indem mit der Rückahlung des Nennwerts ein Zuschlag von 5, 10, 15, 20 oder 25 % des Nennwerts ausgezahlt wurde. Dieser Verlosungszuschlag wirkt natürlich ähnlich wie ein Lotteriegewinn, da es bei der Berlosung immer ungewiß ist, welche Nummern zur Ziehung gelangen. Der Unterschied bleibt freilich, daß bei diesem Shitem im Laufe der Zeit alle Pfandbriefe mit dem Buichlag bedacht werden muffen und diefer felbst bei allen gleich ift. Er jest also Ansammlung besonderer Reserven voraus, mithin zwingt er zu hohen Darlehensbedingungen und ist infolgedessen auch die Ursache zu riskanterer Beleihung. Das gilt natürlich in verstärktem Maße für die wirklichen Lospfandbriefe. Allen diefen Prämienpfandbriefen ist ferner eigentümlich, daß sie nicht oder nur schwer konvertierbar sind. Sie haben alfo, wie auch im Rapitel über Spothekenbankkrisen er= wähnt ist, an den vorgekommenen Spothekenbankkatastrophen einen großen Teil der Mitschuld. Da sie sich zäh im Umlauf halten, sind fie bis heute noch nicht ganz entschwunden. Ihre Maximalumlaufsziffer betrug Ende 1881: 291,8 Mill. Mk., wobon

Pfandbriese entsielen. Ende 1914 war obiger Betrag auf 36,1 Mill. Mk. gesunken, wovon allein 21,5 Mill. Mk. auf die noch in Umlauf befindlichen Prämienpfandbriese der Deutschen Hypothekenbank in Meisningen entsallen. Diese jeht noch in Umlauf besindlichen Prämienspfandbriese sind durch starke Prämienreserven gesichert, bei der Meisninger Hypothekenbank 3. B. 1915 durch eine Sonderreserve von über 3 Mill. Mk. bei einem Umlauf von rund 12 Mill. Mk.

Neben den Prämienpfandbriefen hatten die prämienlosen Pfandsbriefe, abgesehen von Bahern, wo die Süddeutsche Bodenkreditbank sogar schon 1872 4 %ige Pfandbriefe hatte emittieren können, keinen leichten Stand. So gut wie ohne Erfolg versuchten auch die neugesgründete Braunschweigisch-Hannoversche und die Bremische Hypothekensbank, 4 %ige Pfandbriefe auf den Markt zu bringen; allgemein stand die erste Hälfte der 70 er Jahre unter der Herrschaft des 5 %igen Thps.

- Es begannen mit der Emission 5 %iger Pfandbriefe
- 1868 Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt und Württembergische Sypothekenbank,
- 1869 Frankfurter Sypothekenbank,
- 1870 Preußische Central-Bodenkredit-Aktiengesellschaft,
- 1871 Bayerische Bereinsbank, Bayerische Sandelsbank, Bereinsbank in Rürnberg,
- 1872 Preußische Hypotheken=Aktien=Bank, Preußische Bodenkredit= Aktien=Bank, Landwirtschaftliche Creditbank, Deutsche Hypo= thekenbank, Meiningen, Deutsche Grundkreditbank, Gotha, Süd= deutsche Bodenkreditbank, Aheinische Hypothekenbank, Braun= schweigisch=Hannoversche Hypothekenbank, Anhalt=Dessauische Landesbank,
- 1873 Medlenburgische Hypotheken- und Wechselbank, Schlestische Bobenkredit-Aktien-Bank,
- 1874 Pommeriche Shpotheken-Aktien-Bank, Deutsche Shpothekenbank, Berlin,
- 1875 Norddeutsche Grundkreditbank.

Der Pfandbriefumlauf stieg auf diese Weise schnell und erreichte Ende 1878 mit 590,3 Mill. Mt. sein Maximum, wobon 140,7 Mill. Mt. auf Prämienpfandbriese entsielen.

Mit 41/2 % verzinsliche Pfandbriefe ohne Berlofungszuschläge waren ichon seit 1864 (Frankfurter Hybothekenbank und Deutsche Sybothekenbank in Meiningen), sowie 1865 (Leipziger Sppothekenbank und Breugische Shpotheken-Aktien-Bank) in Umlauf. Er hielt sich aber in engen Grenzen, nahm seit dem Auftreten der Prämienpfandbriefe und der 5 %igen Pfandbriefe wieder ab und begann erst seit 1872 ftarker zu fteigen. Die neu gegründeten baberischen Institute, Baberische Bereinsbank und Bereinsbank in Nürnberg 1871, Süddeutsche Bodenfreditbank 1872, ferner die Allgemeine Deutsche Kreditanstalt, die Würt= tembergische Shpothekenbank, die Shpothekenbank in Hamburg, die Rheinische und die Braunschweigisch-Sannoversche, dann 1873 die Deutsche Sypothekenbank in Berlin und die Preußische Central-Bodentredit-Aktiengesellschaft brachten den 41/2 %igen Pfandbrief, zum Teil neben ihren 5 %igen und Prämienemissionen, auf den Markt. Der Umlauf erreichte 1880 seinen Gipfelpunkt mit 604,3 Mill. Mk., wovon 113 Mill. Mt. Prämien= und Zuschlagspfandbriefe waren.

Die 4 %igen Pfandbriefe hatten 1879 einen Gesamtumlauf von 340,1 Mill. Mk. erreicht; davon entfielen allein rund 300 Mill. Mk. auf die Baherische Hypotheken= und Wechselbank, sowie 28,6 Mill. Mk. auf die Prämienpfandbriefe der Deutschen Hypothekenbank in Meiningen. Bon den anderen, oben zum Teil schon erwähnten Instituten hatte den größten Umlauf an 4 %igen Pfandbriefen die Süddeutsche Bodenkreditbank mit 7,1 Mill. Mk., dann kam die Frankfurter Hypothekenbank mit 1,6 Mill. Mk., die anderen (Deutsche Hypothekenbank in Meiningen, Leipziger, Braunschweigisch-Hannoversche, Rheintsche, Bremische Hypothekenbank) hatten 1 Mill. Mk .im Umlauf nicht erreicht. Der Gesamtumlauf an Pfandbriefen betrug Ende 1879:

dagegen Ende 1881:

Es trat also die Wirkung der ersten Konversionsära in einer beträcht= lichen Verschiebung zu ungunften der 5 %igen und zu gunften der 41/2 % igen Pfandbriefe in die Erscheinung, während zugleich sämtliche da= mals bestehenden Sypothekenbanken mit einem Schlage mit 4 wigen Pfandbriefen auf den Markt traten. Der Borsprung, den durch diese Konversion die 41/2 %igen Pfandbriefe gegen die 5 %igen gewannen, hielt aber nicht lange vor; schon 1881 beginnt der Umlauf der $4^{1}/_{2}$ % igen Pfandbriefe ebenfalls zu sinken, während der 4 %ige andauernd an Boden gewinnt. Schon 1884 ist die erste Milliarde am Umlauf erreicht, 1891 die zweite, und 1894, das Jahr des Umschwungs, sah mit 2,7 Milliarden den ersten Kulminationspunkt des 4 Wigen Tfandbricfs. Die 5%igen und $4^{1}/_{2}\%$ igen Pfandbriefe haben unterdes in der zweiten Konversionsperiode von 1884/86 einen weiteren Stoß erlebt, und verschwinden dann, in der Hauptsache auf Reste von alten Prämienpfandbriefemissionen beschränkt, langsam nach und nach aus dem Umlauf, bis 1907, als Zeichen des beginnenden Wiederanstieges des Zinsfußes, der 41/2 %ige Pfandbrief unvermutet wieder zum Vorschein kommt.

Den $3^1/_2$ %igen Pfandbrief sehen wir ebenfalls zum ersten Male schon im Jahre 1881 auftauchen; in diesem Jahr machte die Babe-

rische Bereinsbank einen verfrühten und deshalb verunglückten Bersuch. Erft 1885 tritt der 31/2 Gige Typ in Berfolg der Konversionsära dauernd auf und gewinnt langsam an Boden, insbesondere bricht ihm die Konvertierung der Baberischen Sportheken- und Wechselbank Bahn, während die Deutsche Grundkreditbank Gotha infolge der Krisis ihre 5 %igen Prämienpfandbriefe in $3^1/_2$ %ige prämienfreie umwandelt. 1886 folgten Preußische Sppotheken=Aktien=Bank, Schlefische Bodenkredit=Ak= tien=Bank, Frankfurter Sppothekenbank, Preußiche Bentral=Bodenkre= dit-Aktiengesellschaft, die neue Deutsche Grundschuldbank, Allgemeine Deutsche Creditanstalt, Bayerische Handelsbank, Bereinsbank in Nürnberg, Süddeutsche Bodenkreditbank, Hypothekenbank in Hamburg und Rheinische Spoothekenbank. In den nächsten Jahren folgten dann die anderen nach; nur die Deutsche Spothekenbank in Meiningen und die Leipziger Sypothekenbank hielten sich zuruck. Wie wir aus der Ent= wicklung bei der Frankfurter Spothekenbank gesehen haben, sind die Kapitalmarktverhältnisse durchaus schwankend; die Perioden des 4 %= igen und des $3^1/_2$ %igen Thps folgen in ziemlich raschem Wechsel auf= einander; die Entwicklung des $3^1/_2$ wigen Typs ist also nach dem anfänglichen Aufstieg in den Jahren 1886-1889 eine ziemlich langsame. Erft die Jahre 1892 bis 1894 laffen die Ermäßigung des Binsfußes als dauernd erscheinen, und die weitgehende Konvertierung der 4 %= igen Pfandbriefe auf 31/2 % in der letten Konversionsära macht den letteren zum herrschenden Thp auf dem Kapitalmarkte. Die Herrichaft dauert bis etwa zur Jahrhundertwende. Unter dem Einfluß der starken Geldanspannung aus Anlag der Industriekonjunktur beginnt bei den norddeutschen Hypothekenbanken schon vorher der 4 %ige Pfand= brief wieder mehr hervorzutreten, und in den Jahren 1901 und 1902 wird er wieder das maßgebende Emissionspapier. In den Jahren 1902 bis 1907 kommt es dann zu neuer Spaltung; die süddeutschen Banken können unter dem Schute der Mündelficherheit und ihrer sicheren Abjatverhältnisse nochmals zum 31/2 %igen Pfandbrief zurückkehren; die meisten norddeutschen aber bleiben überwiegend beim 4 %igen Thp. Unaufhaltsam macht sich dann aber unter dem Druck der starken wirt= ichaftlichen Entwicklung, unter dem Anstoß der großen Geldkrisis von 1907, wieder die absolute Vorherrschaft des 4 %igen Pfandbriefs gel= tend, die bis zum Ausbruch des Weltkrieges andauert. Die Bersteifung auf dem Geldmarkt hat sich in den letten Jahren jogar jo weit ber= ftärkt, daß schon im Jahre 1913 alle Bedingungen des Übergangs 20 Schriften 154. II.

zum $4^1/2$ wigen Thp gegeben waren. Ob die Erleichterung im Frühjahr und Sommer 1914 angehalten hätte, erscheint ungewiß; jedenfalls haben die Kriegsjahre mit ihren ganz andersartigen Verhältnissen die ganze Entwicklung jäh unterbrochen, und es ist im höchsten Grade ungewiß, wie der Faden nach Friedensschluß wieder ausgenommen werden wird. Alle Anzeichen sprechen dafür, daß die Shpothekenbanken zum $4^1/2$ weigen Thy werden zurückehren müssen, wenn sie das Beleihungsgeschäft im großen Stile wieder ausnehmen wollen. Die gewaltige Summe an 5 wigen Kriegsanleihen, die jetzt auf den Markt drückt, und das große Disagio, das schon jetzt die 4 wigen Pfandbriese verzeichnen, lassen eine andere Lösung kaum zu.

Als eine Mittelstuse zwischen dem 4 wigen und dem $3^{1}/_{2}$ wigen Pfandbrief ist 1896 zuerst von der kleinen Hannoverschen Bodenkredits bank ein $3^{3}/_{4}$ wiger Pfandbrief emittiert worden, und unter dem Einssluß der schwankenden Kursverhältnisse seit 1903, die nicht recht erskennen ließen, ob die Wage sich endgültig zugunsten des 4 wigen oder des $3^{1}/_{2}$ wigen Thys senken würde, sind eine Anzahl norddeutscher Hhpothekenbanken diesem Beispiel gesolgt. Im großen und ganzen hat der $3^{3}/_{4}$ wige Pfandbrief, der beim Publikum nicht sehr beliebt ist, keine Bedeutung erlangt; seit dem Maximum des Umlaufs mit rund 158 Mill. Mk. im Jahre 1906 ist er, der Zinssußsteigerung entsprechend, wieder in beträchtlicher Abnahme begriffen.

Unter dem gleichen Gesichtspunkt erscheint uns das Auftreten des $4^1/_2$ wigen Pfandbriefs im Jahre 1907 bei zwei Berliner Hypothekensbanken; es handelt sich um eine Ausnahmeerscheinung, die aber mögslicherweise nach Beendigung des Krieges zur allgemeinen Aufnahme auch von seiten der übrigen Banken führen kann.

Das bisherige Widerstreben der Hypothekenbanken gegen die Wiedersaufnahme des $4^{1}/_{2}$ % igen Pfandbriefs erklärt sich aus der Befürchtung daß die in großer Menge im Publikum untergebrachten 4 %igen Pfandsbriefe hervorgelockt und den Banken zur Aufnahme präsentiert würden. Die Banken sind nicht ganz sicher, ob bei dem gewaltigen Kapitalbedarf, der nach dem Kriege von seiten des Staates, der Gemeinden, der Industrie, zu Investitionen im Auslande u. dergl. erwartet wird, der Markt für $4^{1}/_{2}$ %ige Obligationen so aufnahmebereit sein wird, um dem Druck auf die Konvertierung nach oben nachgeben zu können. Es handelt sich jetzt um das Gegenstück gegen die großen Konvertierungen der 80 er und 90 er Jahre. Damals sind die Hypothekenbanken mit

ihren Hypothekenschuldnern gegangen gegen das Interesse der Pfandbriefgläubiger; jest müßten sie mit den Pfandbriefgläubigern gehen gegen ihre Hypothekenschuldner. Das ist ein schwerwiegendes Dilemma, das für die Banken insosern noch nachteilig ist, als es auf jeden Fall geschäftlichen Nückgang bedeutet. Wir sehen denn auch an der Statistik den erheblichen Nückgang, der seit 1913 im Hypothekenbestand und im Pfandbriefumlauf sich zeigt, nachdem das große Disagio der 4 %igen Pfandbriese keine reine Überwälzung auf die Hypothekenschuldner mehr zuläßt.

Die Frage, ob die Zeit wieder für den $4^1/2$ %igen Pfandbrief reif geworden ist, beruht lediglich auf der Borfrage, ob die Banken wie disher ein aktives Beleihungsgeschäft im großen Umsange treiben oder ob sie als Berwaltungsbanken zunächst auf der erreichten Stufe stehen bleiben und den undermeidlich damit verknüpften Rückgang des Gesichäftsumsangs in Kauf nehmen sollen, um abzuwarten, wie sich die weitere Entwicklung gestaltet. Eine befriedigende Antwort läßt sich gegenwärtig noch nicht geben. Gegen Ende 1917 können die Banken wieder zu steigenden, wenn auch noch lange nicht genügenden Kursen ihre Pfandbriefe begeben. Ob diese Aufwärtsbewegung anhält, ob sie nur auf vorübergehenden Zusallsursachen beruht, ist gänzlich zweiselhast. Es wird ausschließlich von dem Ausfall der Friedensberhandlungen abhängen, welchen Markt die Pfandbriese nach Beendigung des Krieges vorsinden werden.

Bezüglich der Geschichte des Pfandbriefzinsfußes verweise ich noch auf die nachfolgende Tabelle, welche eine Gesamtübersicht der umslausenden Pfandbriefe, getrennt nach dem Zinsfuß, für die Jahre 1862 bis 1916 bringt.

Der 18	fandbricfumlaı	uf der deutsch	en Hypothekenb	anten und	Der Pfandbricfumlauf der deutschen Hypothekenbanken und seine Verteilung nach dem Zinsfuße.	g nach dem 3	insfuße 1.
Jahr	5 9/0	41/20/0	4 0/0	33/4 0/0	31/2 0/0	Zinsfuß unbefaunt	Insgesamt
	*	*	*	#.	*	*	*
1869		:]	000 966	• 1	: 1	:	996 000
2001			000 000		1		000 000
1803	!		4 853 143,	i	1	İ	4 853 143,
1864		3 165 643,—	31 533 689, -	1	1		34 704 332,—
1865	1	8 218 929,—	57 502 253,—	ı	1	!	65721182, -
1866		9 552 189,—	62 034 857,—	1	-	ı	71587046.
1867	1	10 864 410,—	72 181 199,—	í	1	150 400,—	83 196 009,—
	5 669 444,—	11 221 063,—	76 258 671,—	Ì	1	1 285 575,—	94 434 753,—
	25 075 599,—	9 4:18 133,—	77 651 304,—	1	1	2 523 450,—	114.68×486 —
	38 498 337,—	9 447 540,—	77 706 718.	1	1	4 712 475,—	130365070.—
1871	109 915 682,—	10 035 901,—	$110\ 082\ 246$,—	!	1	6 896 550,—	236 930 379,—
	174 887 212,—	69 885 826,—		i	l	10 789 125,—	388 820 091,—
	258 379 749,—	107 903 966,—	163 581 271,—	i	1	14 604 450,—	544 469 4:36,—
	365 672 556,—	172866669,—		i	I	5 355 000,—	746 790 474,—
	449 992 289,—	244 506 867,—	-		1	6874451,—	936 299 905,—
	502 592 336,—	278 012 397,59		!	1	7 844 088,—	1053 497 341,59
	$574\ 280\ 243,$	327 862 317,86		f 1	1	8 930 828,—	1 204 985 628,86
	590 346 177,—	366 716 873,10		:	1	9 551 368,—	1 281 803 783,10
	538 528 206,—	446 570 723,97		ĺ	l	10 232 951,—	1335 468 753,97
	-406221700,	604 276 785,42		į	1	10230611,	1453 694 225,42
	364 2×2 625,—	579 722 690,40			1114300,-	9 861 568,—	1545 928 555,40
	334 068 300,—	535 396 119,67		!	1190600, -	8 266 285,—	1602 675 562,67
	2×2 852 850,—	467 367 205,38		1	1214300, -	8 537 000,—	1 680 821 037,38
	226 252 250,—	353 305 051,38		1	2 208 800,—	8 350 300,—	1763 746 652,38
	102906250	254 600 265,23		ļ	94145500,—	1	1837 774 074,23
	47 123 900,—	103 464 517,21		1	454447500, -	!	2035 346 550,21
	30 030 850,	85 463 689,07	1 548 581 668,—	1	538 921 700,	1	2202 997 907,07
							_

ż	
Ö	Ç
1	5
,,	\neg

	Insgefamt	*,		2714770473,48	2929 135 343,20	3200 721 676,65	3559 181 012,22	3834 798 016,64	4264 978 444.87	4648 082 872 33	5083 095 171.44	5532 085 250,14	5 838 057 433 71	6217 438 378 27	6362 564 660.13	6532 195 375.—	6837 007 160,—	7280 551 900,—	7702 580 700.—	8192 135 360,—	8518571 160.	8763 844 465	9241 012 755.—	9751 331 450,—	10225 550 965,—	126	10865 047 900,—	10881 930 145,	11010648330	-10977081040,	10950045065,	
	Zinsfuß unbekannt	*	I	ļ	1	i		1	ı	I	4	!	į	1	-	!	1	1	1	i i	1	İ	1	1	1	i	!	i	I	l		
	91/2 0/0	W.	724 170 000,—	1041973530, -	1163560530, -	1145738700, -	1151887250	1193283650	1 524 106 525,—	2 454 162 229.—	3 206 014 477,-	3 781 596 756,—	4038079512	4 083 326 081,—	3 929 938 525,—	3 785 707 205,—	3 800 623 240,—	3 959 755 945,—	4 042 669 295,—	4 167 462 905,—	4 192 322 945,—	4 090 256 215,—	3 985 597 140,—	3 865 970 540,-	3 755 885 575, —	3639199830,	3522671690, -	3 421 236 995,—	3 332 800 845,—	3 229 774 130,—	3 141 069 880,—	
gottlebung.	33/4 0/0	*	1	1	ŀ		J	!	1	1	1	000	-	200.	3 629 400,—	1	400, -	874 000,—	-100061	139919500'	157992500	150860600, -	149 048 200,—	143 094 200,—	138 0.12 600,—	132 934 100,—	127742900, -	122215500,	119465200, -	119 121 000,—	118 399 900, -	
Note	4 0/0	A.	1 655 415 872,—	1 607 012 883,—	1 713 324 317,—	2 004 808 359,—	2359810366, -	2 596 484 749,—	2 700 740 456,—	2162318976, -	1853658895,—	1 732 800 634,—	1 783 717 508,	2 120 125 855,-	2 419 859 350,—	2 735 473 470,—	3 026 234 670,—	3 255 331 730,—	3 557 965 430.—	3 878 839 330,—	4 162 797 490,—	4 504 869 500,—	5 061 825 740,—	5 698 227 490,—	6 288 251 450,—	6874094000, -	7154494080, -	7.252407050, -		7 531 909 470,—	'069 868 986 /	
	41/2 0/0	M	17,62	521 160,48	507 521,20	547 692,65	529 946,22	584 967,64	759 313,87	357 342,33	357 949,44			492 27					5 150 275,—			١	1	43 328 620,—	42 669 540,—	42 314 160,—	59 597 1:30,—	85 516 600,—	95 490 095,—	95 855 040,—	95 955 455,—	
	5 %	*	25 4 49 150,—	71 162 900,—	15 442 975,—	-,628 929 ZI	11 853 450,—	11 444 650,—	10 372 150,—	9 944 325,—	7 867 850,—	3 029 925,	2 663 225, —	2 250 750,—	2 036 300,—	1 822 875,—	1 585 150,—	1.2:31.000,—	10.76 700,—	999 500,—	907 300,—	838 600,—	163 800,—	- (10 e00) - (10 e00)	-,008 169	500,		- '000 1 00	457.700,—	421 400,— 929 900	'002 007	
	Jahr	0	200 200 200 200 200 200 200 200 200 200	1009	1980	1691	1892	1893	1894	1895	1896	1881	1898	1889	0061	1961	2061	1903	1904	1905	9061	2061	8061	1909	1910	1911	1912	1919	1914	191a	OTOT	

1 Die bei einigen Hppothekenbanken zeitweilig und nicht aus Ankaß von Konvertierungen vorgenommenen Zinsherabsehungen handelt fich um bie find unberudfichtigt geblieben, fo daß die herabgefetten Beträge zu bem urfprünglichen Zinsfage aufgeführt find. Pfanbbriefe, die aus Anlaß ber Hppothetenbantfataftrophe zeitweilig im Zins herabgefest murben.

Fünfter Abschnitt.

Der Sypothekenerwerb.

1. Allgemeines und Grundfätliches.

Es beruht auf dem Syftem des durch § 14 vom Hypothekenbanksgeset als Norm anerkannten Bardarlehens und, damit zusammenhänsgend, der bankmäßigen Organisation des Bodenkredits, daß die Gewährung von Hypothekendarlehen zwar auf der Zusuhr fremden Kapistals, die durch den Berkauf der Pfandbriefe vermittelt wird, sich gründet, daß aber der eigentliche Hypothekenerwerb, also die Bermehrung des Hypothekenbestandes, aus baren Mitteln der Bank sich vollzieht. Die stets greisbaren Aktiven sowie Teils und Bollrückzahlungen von Hypotheken sind diesenigen Quellen, aus denen die Hypothekenbank sür ihre Hypothekarausleihungen zunächst die Mittel entnimmt, sofern letztere diese nicht infolge der Lage des Kapitalmarktes für die Kurdsintervention beansprucht werden, was aber nur für einen verhältnissmäßig geringen Teil der Barmittel der Fall ist.

Darlehensrückzahlungen können insoweit in Betracht kommen, als sie nicht zur Einlösung verloster und gekündigter Pfandbriefe zurücksgestellt werden müssen. Annuitätentilgungen finden in der Regel stets ihre bestimmungsgemäße Berwendung in der planmäßigen Tilgung verslosdarer Pfandbriefe. Die anderen der Hopothekenbank zusließenden Geldbeträge, wie Hopothekenzinsen, Jinsen aus dem Effektenbesitz der Bank, aus gelegentlichen, zur Fruchtbarmachung vorübergehend disponibler Kapitalien vorgenommenen Diskonts oder Reportgeschäften, aus sonstigen kurzfristigen Anlagen, serner vereinnahmte Schätzungskostenborschüsse, Stempelvergütungen usw. sind durch die Verpflichtungen der Bank zur Leistung ihrer Jinsverpflichtungen sowie zur Bestreitung ihrer Verwaltungskosten in Anspruch genommen.

Die Emission der Pfandbriese hat die Aufgabe, die in neu erworbenen Hhpotheken festgelegten Barmittel wieder flussig zu machen. Das der Sppothekenbank zustehende Recht, Pfandbriese zu emittieren, ist jedoch an gesetliche Schranken gebunden, die tief in die Handlungsfreiheit der Hypothekenbank hinsichtlich ihrer Darlehensgewährung eingreifen, und infolgedessen ist der Erwerb der Hypotheken und die Zusammensehung des Hypothekenbestandes von grundlegender Bedeutung
für die Emissionen der Hypothekenbank.

Da die Hypothekenbank der Borschrift in § 6 des Hypothekenbanksgesetzes zufolge mindestens soviel an Hypotheken ausgeliehen haben muß, als der Rennwert der in Umlauf befindlichen Hypothekenpsandsbriefe beträgt, so ist die Überdeckung, für die die Bank im Interesse ihres Kredits sorgen muß, an sich in ihrer Begrenzung dem Ermessen der Bank überlassen. Hat sie weitere Mittel versügbar, dann kann sie diese im Rahmen der ihr durch § 5 H. B. G. sehr eng gezogenen Grenzen durch anderweitige Anlage gewinnbringend machen; zu den Mitteln einer vorsichtigen Bankpolitik gehört es insbesondere, Borsorge für geldstnappe Zeiten dadurch zu treffen, daß ein Bestand versügbaren Kapitals in Wechseln und Effekten und durch Hinterlegung bei Banken geschäften wird, auf den zurückgegriffen werden kann, wenn die Berhältnisse des Geldmarktes die Zusuh an Pfandbriefkapital beschränken.

Die Überdeckung selbst ist, wie schon früher erwähnt, nicht von sehr wesentlicher Bedeutung für die Frage der Sicherheit der Pfandbriefsichuld der Bank. Auch die weitere gesetzliche Borschrift, nach der die zur Deckung des Pfandbriefumlauss dienenden Hypotheken mindestens den gleichen Zinsertrag haben müssen, bietet keine Handhabe, um die Sicherheit zu gewährleisten. Gine Zinsspannung zwischen Pfandsbriefzins und Hypothekenzins ist nicht vorgeschrieben; sie ist der gesichäftlichen Kalkulation der Hypothekenbank überlassen und hängt in erster Linie von den Bedingungen ab, die der Kapitalmarkt sestsjest.

Erst die Bestimmungen des § 6 Abs. 3 und die in den §§ 10--13 aufgestellten Mindestvorschriften, denen die zur Deckung des Pfandsbriefumlaufs bestimmten Hypotheken entsprechen mussen, erfüllen die Aufgabe, materielle Garantien zu schaffen, die der Sicherheit der emittierten Pfandbriefe zugute kommen.

Zunächst verlangt das Gesetz, daß die Beleihung auf in ländisch er und stücke beschränkt bleibt und der Regel nach nur zur er sten Stelle ersolgt. Bon letterer Bestimmung darf unter bestimmten Boraussetzungen abgewichen werden, z. B. wenn im Grundbuche ältere Lasten oder Schuldposten sich eingetragen finden, die tatsächlich ihre Erledigung gefunden haben, aber nur mit unverhältnismäßigen

Schwierigkeiten gelöscht werden können. Auf jeden Fall darf die Beleihung die ersten drei Fünfteile des Wertes der Grundstücke nicht übersteigen, eine Grenze, die mit Zulassung der Zentralbehörde des Bundesstaates zugunsten der Beleihung landwirtschaftlicher Grundstücke bis zu zwei Dritteilen dieses Wertes erweitert werden kann, aber durch landesgesetliche Vorschrift auch eingeschränkt worden ist, z. B. in Bahern für die mündelsicheren Banken auf die Hälfte des Wertes. Die weiteren Vorschriften beziehen sich auf die Festsehung des Besleihungswertes (§ 12) und auf die Wertermittlung (§ 13).

Bur Pfandbriefdedung nur beschränkt zugelassen sind Hypotheken auf Grundstücke, die in der Zwangsversteigerung zur Verhütung eines Verlustes übernommen werden mußten (nämlich mit der Hälfte des früheren Deckungsbetrages, § 6 Abs. 3), sodann Hypotheken an Bauplätzen und noch nicht fertiggestellten Neubauten, die zusammen den zehnten Teil des Gesamtbetrages der eingetragenen Hypotheken sowie bälfte des eingezahlten Grundkapitals nicht überschreiten dürfen.

Gänzlich von der Deckung ausgeschlossen sind grundsätzlich alle Hypotheken, die den in den §§ 10 und 11 bezeichneten Erfordernissen nicht entsprechen, und sodann ausdrücklich alle Hypotheken an Grundstücken, die einen dauernden Ertrag nicht gewähren, insbesondere an Gruben, Brüchen, Mooren, Torfstichen, Bergwerken usw. (§ 12 Abs. 3).

Den Shpothekenbanken ist es also nicht untersagt, Sypotheken dieser Urt zu gewähren, sie dürsen sie nur nicht oder nur in beschränktem Umfange zur Deckung von Pfandbriefen benutzen; sie dürsen sie in das Sypothekenregister eintragen, um sie der Berwaltung des Trenhänders zu unterstellen, müssen sie aber von der Deckung absehen.

Bon größerer Bedeutung als alle diese gesetzlichen Formulierungen, die keine ausreichende Handhabe bilden, um die absolute Sicherheit des Hypothekenbestandes zu erzwingen, ist die gesamte Darlehenspolitik der Hypothekenbank. Ihre Benrteilung geht von dem zweisachen Gesichtspunkte der Wirtschaftlichkeit und der Sicherheit aus, und in dieser Beziehung hat jede Bank wieder ihm eigene Geschäftspraxis und Tradition, nach der sie die Auswahl ihrer Hypotheken vornimmt. Zede Hypothekenbank wird von sich aus nur die allerbesten Sicherheiten an sich zu ziehen suchen; da ihr aber Grenzen durch den Wettbewerb anderer Kreditgeber gezogen sind, die ebenfalls nur auf allererste Qualität der Hypotheken schauen, so ist die richtige Auswahl, Ergänzung und Erneuerung des Hypothekenbestandes ein sehr schwieriges Geschäft, das

eine große Summe an Kenntnissen und Ersahrungen verlangt. Wir haben in den Aussührungen über Provision und Zinsspannung gesehen, daß die Hhoothekenbank in der Festsehung ihrer Darlehensbedingungen sehr wenig von ihren eigenen Entschließungen, in sehr starkem Maße aber von äußeren Verhältnissen abhängig ist, und daß die Bedingungen, die sie den Hhoothekenschuldnern machen muß, sehr oft die Erwerbung absolut guter, sogenannter erstklassiger Shpotheken erschweren oder gar unmöglich machen können.

Die den Banken obliegende Pflicht des Erwerds absolut sicherer Spotheken stößt also auf mannigsache Schwierigkeiten. Es wird das durch zur Notwendigkeit, daß die Banken individualisierend vorgehen und durch eine geeignete Außenorganisation sich den Jugang an guten neuen Hypotheken in einem ihrem Pfandbriesabsat entsprechenden Bershältnisse sichern. Es geht nicht an, daß die Direktion der Hypothekenbank, wie es bei bürokratisch verwalteten gemeinwirtschaftlichen Instituten der Fall sein kann, ruhig zu Hause sitzt und wartet, bis die Darlehenssgesuche an sie herantreten, sondern der Hypothekenstock muß in mühesvoller Kleinarbeit aufgebaut werden.

Der Erwerb der Hypotheken durch die Banken vollzieht sich entweder durch direkte Entgegennahme der Darlehensgesuche durch die Bank oder durch die Hypothekenvermittlung außenstehender Agenten. Es ist bei diesen zu unterscheiden zwischen gelegentlichen Darlehensvermittlern und solchen, zu denen die Bank in einem, andere Vermittlung ausschließenden Vertragsverhältnisse steht.

Innerhalb Deutschlands hat wohl jede Bank ihre bestimmten Beleihungsgebiete, die sie nach und nach durch neue erweitert, von denen
sie gelegentlich aber auch das eine oder andere aufgibt. Diese Beleihungsgebiete brauchen natürlich nicht geographisch zusammenzuhängen. Man kann drei Arten solcher Beleihungsgebiete unterscheiden:

- 1. die Stadt, in der die Bank ihren Sit hat,
- 2. ein engeres Beleihungsgebiet, in dem die Bank Hypotheken versftreut über größere und kleinere Plätze und das flache Land verzgibt,
- 3. auswärtige Beleihungsgebiete, meist je eine Großstadt und mehrere in der Nähe liegende kleinere Plätze umfassend, oder Stadtkompleze, wie sie im rheinisch-westfälischen Auhrkohlengebiet, in Oberschlesien oder im Königreich Sachsen sich vorfinden.

Darlehen nach dem Auslande zu geben, ist durch das H. B. G. (§ 11) untersagt.

Bon einer besonderen Organisation des Beleihungsgeschäftes kann man nur bezüglich der auswärtigen Beleihungsgebiete sprechen, inssofern als die Banken ständige Beziehungen zu einem Darlehensversmittler, einem Grundstückstazator und einem die grundbuchamtlichen Formalitäten und die Auszahlung vermittelnden Notar, die sämtlich an dem betreffenden Plaze wohnhaft sind, unterhalten. Das schließt natürlich nicht aus, daß einzelne Banken gelegentlich, zumal in Zeiten des Kapitalüberflusses, auch Beleihungen, wenn sie besonders guter Dualität sind, nach anderen, nicht organisierten Pläzen machen und ihnen genehme Darlehensgesuche auch von solchen Bermittlern entzgegennehmen, die nicht in ständigen Beziehungen zur Bank stehen. Andere wiederum beleihen grundsätlich nur an Orten, die sie vermöge ihrer Organisation genau kennen. Das lettere System verdient entzschieden den Borzug.

Aus dem engeren heimatgebiet der hypothekenbank fann die Bank Unträge jowohl von Vermittlern wie von den Darlehenssuchenden direkt entgegennehmen. Sie braucht sich nicht streng an einen Bermittler zu halten, sondern kann auch Gelegenheitsvermittler zulassen. Aller= dings sieht sie sich die Leute genau an. Als solche Gelegenheitsbermittler kommen 3. B. Notariatsbeamte, Gemeindevorstände, Geistliche, Lehrer oder fonstige Vertrauensleute der ländlichen Bevölkerung oder der Rleinstädte in Frage. Un etwas größeren Bläten befassen sich meist die Bankiers oder sonstige ortsansässige Raufleute mit der Unnahme von Shpothekenanträgen. In der Stadt felbit, in der die Bank domiziliert, kennt sie natürlich die Verhältnisse am besten und ist auf Darlehensvermittler gar nicht angewiesen, was natürlich nicht ausschließt, daß fie auch Darlehensanträge von ihr als zuverläffig bekannten Bermittlern entgegennimmt. Im allgemeinen wird man sagen dürsen, daß sie am Wohnsit die Darlehensanträge am liebsten von den Kreditsuchenden selbst entgegennimmt, wogegen in den auswärtigen Beleihungsgebieten, insbesondere in den größeren Städten, die berufsmäßige Darlehensvermittlung nicht entbehrt werden kann und in dem engeren Beleihungsgebiet beide Spfteme nebeneinander vorkommen.

¹ Anzeigen in ben Zeitungen, in benen Spothetenbantkapitalien angeboten werben, ruhren ftets von Darlebensvermittlern ber.

Als Beispiel dafür, wie eine Hypothekenbank sich ihre Außensorganisation für ihre Beleihungstätigkeit schafft, führen wir nachstehende Bestimmungen aus der Geschäftsordnung einer süddeutschen reinen Hypothekenbank an:

- 1. Für jeden deutschen Staat oder Landesteil, auf den die Direktion ihre geschäftliche Tätigkeit zum Zweck der Beleihung von städtischen oder ländlichen Liegenschaften auszudehnen beabsichtigt, werden durch ein Mitzglied der Direktion oder durch geeignete Bürobeamte generelle Ershebungen vorgenommen. Dieselben erstrecken sich auf alle Rechtsz und Wirtschaftsverhältnisse, die für den Bodenkredit des Staats oder Landesteils von Erheblichkeit sind oder sein können.
- 2. Für jede Stadt und für jeden ländlichen Bezirt, auf welche die geschäftliche Tätigkeit erstreckt werden soll, finden des weiteren generelle Erhebungen statt. Dieselben haben sich auf alle Berhältnisse zu beziehen, die für den Bodenkredit des betreffenden Ortes von Erheblichkeit sind oder sein können. Es sind in tunlichster Bollständigkeit die eigenartigen Bershältnisse des betreffenden Ortes zu prüfen.
- 3. Hat sich aus dieser Prüfung die prinzipielle Entschließung ersgeben, nach dem betreffenden Orte die geschäftliche Tätigkeit auszudehnen, so sind sodann, sosern es sich um Städte handelt, in Rücksicht auf die Beleihungssähigkeit und Höhe der Beleihung die einzelnen Stadtteile und Straßen zu klassisieren, und es sind innerhalb der einzelnen Straßen die geeigneten Unterscheidungen schriftlich sestzustellen. Diese Feststellungen unterliegen einer periodischen Revision.
- 4. Sind die objektiven Grundlagen der Organisation gegeben, so ersfolgt die Bahl eines juristischen und technischen Sachverständigen, und ex wird je nach dem Ermessen der Bankorgane entweder eine Bertretung der Bank zur Annahme von Darlehensgesuchen in einer einzigen Persönlichsteit hergestellt oder auch es wird einer Mehrzahl von Hpothekenmaklern die Borlage von Darlehensgesuchen gestattet.

Unter den Persönlichkeiten, die sich mit der Hypothekenvermittlung beschäftigen, befinden sich neben vielen Inhabern hochachtbarer Maklersirmen leider auch zweifelhafte Elemente; die Grundstücks- und Hypothekenvermittlung gehört zu den Berusen, in denen gescheiterte Existenzen gern eine Zuflucht suchen. Daß die Hypothekenbanken vorsichtig in der Auswahl ihrer Darlehensvermittler sein müssen, ist selbstverständlich. Die reellen Elemente unter den Bermittlern haben durch Zusammenschluß in Berbänden auf eine Konsolidierung ihres Standes hingewirkt, sodaß man annehmen darf, daß diezenigen, die einem der bestehenden Berbände angehören, auch vertrauenswert sind, da dieze zweiselhafte Elemente nicht aufnehmen. Es läge sicherlich im Interesse des Realkredits, wenn das Geschäft der anerkannten Grundstücks und Hhpothekenmakler zu einem konzessionspflichtigen Gewerbe gemacht und die Inhaber in einer "Grundstückkammer" korporativ organisiert würden. Diese Grundstückskammer könnte als begutachtende Behörde in Schätzungsangelegenheiten außerordentlich nützlich wirken.

Der Hypothekenmakler ist nicht ausschließlich für eine Bank tätig. Er übt sein Gewerbe in erster Linie im Interesse des Rreditsuchenden aus und bemüht fich, diesem das Rapital in dem Betrage und zu den Bedingungen, wie dieser es braucht, zu verschaffen. Der Darlehensvermittler legt das Bewicht mehr auf die perfonliche Seite, die Bank faßt mehr die dingliche Qualität in das Auge. Richt jedes Objekt eignet fich zu einer Bankbeleihung. Er muß also mehrere Geldgeber zur Hand haben, auch Bezichungen zu vermögenden Privatpersonen usw. Der Ronkurrenzkampf auf dem Hypothekenmarkt der großen Städte ipielt sich so gut wie ausschlicklich nur unter den Spoothekenmaklern ab. Diese find es, die fich gegenseitig die guten Objekte ftreitig machen: wenn fie im Bettbewerb mit der Einräumung von Darlebensbedingungen zu weit gegangen find, jodaß die Beleihung für die Spothekenbank nicht mehr in Frage kommen kann, muß der Bermittler sehen, einen anderen privaten Geldgeber zur Bergabe der Sypothet zu veranlaffen. Das Schlagwort von der Konkurrenz der Beleihungsinstitute untereinander ist daher nur in erheblich einzuschränkendem Mage als richtig anzuerkennen. Die Beleihungsinstitute, zu denen außer den Sypothekenbanken auch die Sparkaffen und Berficherungsinstitute gehören, find gar nicht in der Lage, auf die Suche nach Beleihungsobjekten zu gehen und sich gegenseitig zu unterbieten, nur um Sppotheken machen zu tönnen. Ihre Tätigkeit beschränkt sich darauf, aus den ihnen von ihren Darlehensvermittlern eingereichten Anträgen sich jeweils die besten und die sichersten auszusuchen, und es ist für den Hypothekenmakler weitaus schwieriger, seine Anträge bei der Bank durchzubringen, als den Konfurrenten durch Unterbietung aus dem Felde zu schlagen. Für letteres muß er Privatgelder an der Sand haben, für die Bank eignet sich nur die durchaus gute und sichere Beleihung; und die Stellung der Bank wird um so schwieriger, je größer das Disagio ihrer Pfandbriefe wird, weil dann die anderen Beleihungsinstitute und das Privatkapital hinsichtlich der Darlehensbedingungen sehr oft viel mehr Bewegungsfreiheit genießen. Rur wenn in Zeiten industrieller Depression eine stärkere Nachfrage nach Rfandbriefen aufgetreten ift, ist es vorgekommen, daß

um die großen Objekte ein Wettkampf sich entspinnt, bei dem die Hyposthekenbanken, lediglich um Hypotheken hereinzubekommen, ihren Bermittlern sehr niedrige Bedingungen vorschreiben, weil es an genügendem Hypothekenmateriale fehlte. Aber diese Zeiten sind mit dem steigenden Zinsfuß und den sinkenden Kursen der Pfandbriese wohl für lange Dauer dahin, und es kann eher dazu kommen, daß namentlich bei großer Flüssigkeit des Geldmarktes die Hypothekenbanken aus einzelnen Darslehensbezirken herausgedrängt werden.

Sofern die Hypothekenbanken grundjäglich daran sesthalten, nur mit ständigen Bermittlern zu arbeiten, also eine Außenorganisation für den Shpothekenerwerb zu schaffen, geschieht das aus der Ersahrung heraus, daß die Immobilienmakler von großer Wichtigkeit für die Gestaltung des Hypothekenstocks sind. Ihr Berhältnis zur Hypothekensbank soll das des absoluten Bertrauens sein. Der Bermittler soll die von ihm vertretene Bank und ihre geschäftlichen Grundsätze genaukennen, und die Bank muß sicher sein, daß der Bermittler ihr nur gute Beleihungsanträge hereinbringt.

Die Hypothekenbanken verpflichten den Bermittler, keine Provision von den Arediksuchenden zu nehmen, um ihm den Anreiz zu nehmen, minderwertige Objekte der Bank zu bringen. Bei den stänsdigen Bermittlern, den Immobilienmaklerstrumen, ist das selbstverständslich; bei den gelegentlichen Bermittlern wird das Berbot natürlich häufig umgangen. Ic schlechter ein Objekt ist, desto mehr wird der Besitzer geneigt sein, höhere Spesen für die Erlangung von Hyposthekenkapital aufzuwenden. Als Bankhypotheken kommen aber nur Obsiekt in Frage, die so gesucht sind, daß der Besitzer nicht nötig hat, noch eine besondere Provision an den Bermittler zu zahlen.

Aus den an die Bank gelangenden Beleihungsanträgen muß nun die Bank eine Auswahl treffen. Eine Anzahl Anträge scheidet schon bei der Borprüfung aus, weil die Ungeeignetheit sosort zu erkennen ist. Bei denjenigen Gesuchen, die sie in nähere Behandlung nimmt, wird sie in erster Linie auf ein richtiges Berhältnis zu der Lage des Pfandbriefmarktes bedacht sein; sie wird, je nach dem gegenwärtigen oder dem in den nächsten Monaten zu erwartenden Pfandbriefabsatz zusrüchaltend sein in der Annahme von großen Darlehensanträgen, oder sie wird, wenn sie ein großes Darlehensgeschäft abgeschlossen hat, einige Zeit mehr die kleineren Darlehen bevorzugen, um einen Ausgleich hersbeizuführen. Im allgemeinen wird jede Hypothekenbank das ihr am

nächsten liegende Beleihungsgebiet, in dem sie auch den Hauptabsatirer Pfandbriese sindet, nach Möglichkeit bevorzugen, aus der Er-wägung heraus, daß es ihrem Pfandbriesabsatz nur förderlich ist, wenn die Leute an ihnen bekannten Objekten sehen können, wie die Bank beleiht, und zugleich ein Urteil sich darüber bilden können, wo ihre in Pfandbriesen angelegten Spargelder hinkommen.

2. Der Darlehensantrag.

Die Grundsätze, nach denen die Hypothekenbank ihre Auswahl unter den an fie gelangenden Darlehensgesuchen trifft, sind nach § 15 H. B. G. in den "Grundzügen der Bedingungen für die hppothekarischen Darlehen", die der Genehmigung der Auffichtsbehörde unterstellt find, niedergelegt . Das Geset trifft außerdem einige direkte Bestimmungen gugunften der Sypothekenschuldner; es forgt dafür (§ 16), daß die Schuldner über alle ihnen zukommenden Leistungen und Pflichten von vornherein voll im klaren sind: in den bon der Sypothekenbank verwen= deten Darlebensprospekten und Antragsformularen find alle Bestimmungen aufzunehmen über die Art der Auszahlung der Darlehen, über die Abzüge zugunsten der Bank, über die Sohe und Fälligkeit der Zinsen und der sonst dem Schuldner obliegenden Leistungen, über den Beginn einer Amortisation und über die Kündigung und Rücksahlung. In den Bedingungen für die hypothekarischen Darlehen ist nach § 15 namentlich zu bestimmen, welche Nachteile den Schuldner bei nicht rechtzeitiger Zahlung treffen, sowie unter welchen Boraussehungen die Bank befugt ift, die vorzeitige Rückzahlung der Sppothek zu verlangen.

Die Kosten und Gebühren jeder Art, die durch die Aufnahme, den Bollzug, die Berzinsung, Tilgung und Rückzahlung des Darlehens entstehen, auch diejenigen, die sich auf die Bestellung und Löschung der Hypothek, auf die Beschaffung von Hypothekenbriefen und beglaubigten Abschriften aus dem Grundbuche beziehen, sind vom Darlehensnehmer zu tragen.

Die Stempelabgabe für die Hypothekenpfandbriefe, welche auf Grund des Darlehens ausgegeben werden, ist vom Darlehensnehmer zu vergüten 1.

¹ Es gibt Hppothekenbanken, die von dem besonderen Einzug der Stempelabgabe von dem Darlehensichuldner Abstand nehmen und die Abgabe in der Provision verrechnen. Doch empsiehlt sich der besondere Einzug deshalb, weil dadurch die Darlehensschuldner davon überzeugt werden, daß die Bank die Steuer für sie verauslagt hat.

Die Kosten der Wertermittlung (Schätzungskosten, Reisekosten, Porti usw.) fallen dem Antragsteller auch dann zur Last, wenn dem Antrage nicht stattgegeben wird oder das Darlehen aus irgendeinem Grunde nicht zum Bollzuge kommt. Die Banken verlangen in der Regel ein Aversum, welches außer den durch die Behandlung des Antrags erwachsienen Barauslagen eine mäßige Vergütung für Kanzleikosten in sich schließt. Der bei der Stellung des Antrags einzuzahlende Schätzungsegebührenvorschuß wird von der Auszahlung, bei der die wirklich entsstandenen Schätzungskosten in Rechnung gestellt werden, in Abzug gesbracht.

Hat die Bank die Schätzung in eigener Regie vorgenommen, dann berechnet sie ein mäßiges Aquivalent in Gestalt fester Sätze, das im Berhältnis zur Darlehenssumme so berechnet ist, daß im Durchschnitt die wirklich entstehenden Kosten (Reisespesen und Tagegeld) gedeckt werden, während die allgemeinen Unkosten (Gehälter usw.) für Rechsnung der Bank gehen.

Alls Unterlagen werden meist verlangt: Erwerbsurkunden (Kauf-, Tausch-, Übergabeberträge); amtliche Lagepläne; Auszüge aus dem Grundsteuerkataster (der Grundsteuermuttervolle und der Gebäudesteuerrolle) und aus dem Grundbuche (Hypothekenbuche); Bodensbelastungszeugnisse; Versicherungsnachweise, und zwar stets für die Gebäude, gegebenenfalls auch für das Zubehör, insbesondere bei gewerbslichen Niederlassungen für die zu dem Betriebe bestimmten Maschinen und sonstigen Gerätschaften, bei ländlichen Grundstücken sür das zum Birtschaftsbetriebe bestimmte Gerät und Vieh sowie für die Vorräte; Ausweise über Höhe und Zusammensetzung des Mietertrags (Pachtsertrags) oder des Mietanschlags; endlich vorhandene frühere Schätzungen.

Für ländliche Grundstücke sind außerdem gemeindliche Wirtschafts= zeugnisse, unter Umständen auch Forstwirtschaftspläne, vorzulegen.

Bei städtischen Anwesen empfiehlt es sich, die Baupläne sowie Besichreibung der baulichen Einrichtungen des Hauses, auch die Bausbeschreibung und die Kostenanschläge aus der Zeit der Erbauung des Hauses vorzulegen. Bei Neubauten sind diese Dokumente selbstwerständliche Unterlagen der Darlehensgewährung.

Hat die Vorprüfung ergeben, daß das Objekt an sich beleihungsfähig ist, so ist noch ein wesentlicher Umstand zu prüfen, nämlich ob die persönlichen Verhältnisse des Darlehensschuldners die Bewilligung der Sypothek rechtfertigen. Im großen und ganzen ergibt die Krediterkundigung über den Schuldner die nötigen Anhaltspunkte für deffen Preditfähigkeit; regelmäßig enthalten die von den Sypothekenmaklern eingereichten Darlehensanträge das Nötige über die persönlichen Eigen= ichaften und die Vermögensverhältnisse des Darlebenssuchers. In einer Minderzahl von Fällen steht bei der Spothekenbank dann aber auch die Entscheidung, ein Objekt, das hinsichtlich seiner dinglichen Sicherheit in dem einen oder andern Bunkt nicht ganz befriedigend ist, doch zu beleihen, wenn in den persönlichen Verhältnissen ein Ausgleich liegt, oder umgekehrt, wenn in den perfonlichen Berhältniffen ein schwaches Moment liegt, den Rredit wegen der guten dinglichen Sicherheit zu gewähren. Das richtige Gewähren des Kredits ist eben eine Kunft, die nicht mit dem Rechenstift allein geübt sein will, sondern die auch ein warmes Berg und Berständnis für das Leben verlangt. Anders als wie beim Sandelskredit, bei den Geschäften des kurgfristigen Rontokorrent=, Diskont= und Scheckverkehrs, bei dem es die Banken fast nur mit geschäftsgewandten Runden zu tun haben, oder beim Ejfektenverkehr, deffen Klientel aus den wohlhabenden Schichten der Bevölkerung sich zusammensett, hat es der Realkredit oft mit wenig gewandten Wirtschaftselementen zu tun. Nicht, wie die landläufige Unsicht vielfach meint, ausschließlich mit Terrainspekulanten und Bauunternehmern hat es die Hypothekenbank zu tun, sondern mit den joliden Kreisen des Baugewerbes und in der Hauptsache mit der weiten Mittelstandsschicht der Hauseigentumer, der alle handwerk- und gewerbetreibenden Berufe, eine große Anzahl freier Berufe, ferner Beamte, Rentner usw. zugehören, in seiner großen Mehrzahl ein schätbares Element des Bolkskörpers, das sich heraufarbeitet und langfam zu Bermögen kommt. Aber auch sozial schwache Elemente finden sich im Sausbesitzerstande, 3. B. Witwen, Arbeiter u. dergl. Die Eigentumserhaltung dieser Leute ist eine der vornehmsten jozialen Aufgaben, die der Supothekenbank obliegen. Wir kommen darauf fpäter zurück.

Hat der Realkredit im wesentlichen die dingliche Sicherheit des verpfändeten Grundstücks zur Unterlage, so ist doch der Aredit, den die Hypothekenbanken gegen hypothekarische Sicherheit gewähren, in sehr starkem Maße auch auf das persönliche Bertrauen aufgebaut. Die scharfe Scheidung zwischen Realkredit und Personalkredit, wie sie namentlich die frühere Wirtschaftstheorie aufstellte, gibt es in Wirklichkeit nicht. Es ist weder kurzfristiger Betriebse noch langfristiger Unlagekredit denke

bar, ohne daß der Gläubiger die perfönlichen Kreditwürdigkeitsmomente in Betracht zieht. Auch die Anlagen der Sppothekenbanken find unbedingt darauf angewiesen, von dem Mittel der Krediterkundigung bei jedem, auch dem kleinsten Darlehenssucher Gebrauch zu machen, denn wenn schließlich der ermittelte Wert des Anwesens auch das Darleben deckt, sodaß ein Kapitalverlust nicht zu erwarten steht, so hängt doch die pünktliche Zahlung der Zinsen und Annuitäten ganz von den persönlichen Berhältniffen des Schuldners ab. Er muß diese Bahlungen aus jeinen Mieten, seinen Betriebseinnahmen, seinem persönlichen Renteeinkommen leisten, und er muß in seinen Berhältnissen die Ordnung und die Bewissenhaftigkeit erkennen lassen, daß man sich auf den punkt= lichen Eingang der Zinsen verlassen kann. Es ist die Kreditwürdigkeit streng von Kreditfähigkeit zu unterscheiden. Es kann jemand sehr wohl für 100 000 Mk. gut sein, und doch muß ihm der Kredit versagt bleiben. Für die Sypothekenbank kommt nur das Moment der Rreditwür= digkeit in Betracht. Gine Sppothekenbank, die lediglich mechanisch ihre Auswahl nach den Auskunfteizetteln treffen würde, handelte ebenso unrichtig wie eine, die nur nach der Schätzung den Kredit bemessen würde. Große Menschenkenntnis, Sicherheit in der Beurteilung des Charakters, richtige Ginschätzung der Entwicklungsmöglichkeiten laffen einen Spothekenbankkredit auch dann zu, wenn die Gemährung von Kredit als reine Vertrauenssache bezeichnet wird. Selbst eine an sich nicht günstige Auskunft über die Bermögenslage des Angefragten wird daher den Sypothekenkredit nicht ausschließen, wenn die gerechte Beurteilung des Falles das Vertrauen zuläßt, daß der Mann ehrlich und zuverlässig, wenn auch knapp an Mitteln ist. Hat z. B. jemand aus dem unverschuldeten Schiffbruch seiner Existenz ein verschuldetes Immobiliarbesitztum gerettet und sind sonst liquide Mittel nicht mehr vorhanden, dann wird die kaufmännische Auskunftei dem Mann Kredit= fähigkeit kaum zusprechen. Bekommt der Mann nun eine Sypothek gekündigt und er wendet fich in seiner Bedrängnis an eine Bank, fo kann die Hilfeleistung durchaus im Rahmen normaler Geschäftsführung liegen, denn die Schätzung weist Grundwert und Ertrag des Besitzes genau nach. Es erfordern also die Darlehensverhandlungen eine durchaus individuelle Behandlung.

Daß eine gute Auskunft allein nicht genügt, folgt aus der Natur des Darlehens als langfristiges Darlehen. Kommt das Gut oder das Haus durch Erbschaft oder Berkauf in andere Hände, dann ers Schriften 134. II. hält die Hhpothekenbank einen Schuldner, der ihr in dem Moment des Bertragsabschlusses nicht bekannt ist. Iwar bleibt bei der Beräußesrung des mit der eingetragenen Hhpothek belasteten Grundstücks die neben der hhpothekarischen Belastung bestehende persönliche Haftung des Beräußerers neben der des Erwerbers bestehen, sodaß, rein sormell betrachtet, die Bank jest neben dem Schuldner noch einen haftenden Bürgen für die Schuldsumme hat, aber das schließt selbstverständlich die Gesahren nicht aus und enthebt die Hypothekenbank nicht der Berpflichtung, die persönliche Kreditwürdigkeit des Darlehenssuchers auf das sorgfältigste zu prüfen.

Nur wenn diese Prüfung befriedigend ausfällt, kann die Test= setzung der Beleihungssumme auf Grund der Schätzung erfolgen.

3. Die Schätzung.

a) Die Elemente des Schätzungsverfahrens 1.

Die Schätzung hat die Aufgabe, aus objektiv gegebenen Merkmalen einen in Geld ausdrückbaren Wert des Beleihungsgegenstandes festzustellen, der als Maßstab für die Beleihung dienen kann. Die Schätzung ist die Grundlage allen Bodenkredits; ohne eine Wertsestsetzung irgend welcher Art ist die Gewährung eines Kredits, der ein Rechtsprivileg auf ausschließliche Deckung durch den Wert des belieshenen Objektes einschließt, begrifflich undenkbar. Das objektive Recht ermöglicht es dem Gläubiger, wenn Berlust an Zins oder Rapital droht, Beschlag auf das verpfändete Objekt zu legen, es in Zwangsverwaltung zu nehmen oder es der Zwangsversteigerung zu unterstellen, um mit deren Erlös seinen Anspruch zu befriedigen. Die Schätzung hat die Aufgabe, diesen Vorgang geistig vorauszuschauen. Sie beruht auf einem inneren Vorgang, bei dem der Schätzende sich die Frage vorlegt: Wie

¹ Literatur: Die theoretische Begründung des Schätzungswesens ist neuerdings durch das bahnbrechende Wert von Aeredoe (siehe Zitat Seite 328), zunächst nur für das landwirtschaftliche Grundeigentum, start gefördert worden. Auf ihm fußend sind dann Bersuche gemacht worden, die Taxationslehre für alle Arten der Grundstücke wissenschaftlich zu vertiesen. Bgl. S. 336. Sehr gut ist die Übersicht, die Rothkegel in seinem Aussala, "Grundzüge für die Taxation von Grundstücken" im Preußischen Berwaltungsblatt, 35. Jahrg. Nr. 19, S. 313 ff. gibt. Auch die Schrift von L. Offenberg, Die Abschähung der Jmmobilien in Stadt und Land. Grundzüge öffentlicher Taxation nehst Beispielen, Berlin 1915, geht von theoretischen Gesichtspunkten aus, hat aber im wesentlichen mehr prattische Gesichtspunkte im Auge. Dasselbst weitere Literaturangaben. — Zur Theorie der Schätzung vol. Menger, Art. "Gelb" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 3. Auss. 4. Band, S. 585 ff.

wird es, wenn das Objekt in seinen gegenwärtigen Eigentumsberhältnissen zusammenbrechen würde? Sie hat ihre Aufgabe richtig gelöst,
wenn bei der Zwangsversteigerung das tatsächliche Ergebnis die Richtigkeit ihrer Borempfindung bestätigt. Es handelt sich daher darum, einen
in Geld ausdrückbaren Kapitalbetrag festzustellen, der einerseits sowohl
dem Kapitalanspruch des Darlehenssuchers nach Möglichkeit entspricht,
andererseits aber auch die Berlustgesahr für den Fall der Zwangsversteigerung ausschließt. Dieser Kapitalbetrag heißt Beseihungswert.

Dieser Beleihungswert kann nicht a priori konstruiert werden. Die von der Wirtschaftstheorie unterschiedenen Wertkategorien sind jeden= falls kaum verwertbar für eine begriffliche Auseinandersetzung über das, was für den Bodenkredit und speziell den erststelligen Kredit der Sypothekenbanken als das Ziel des Schätzungsberfahrens angesehen werden muß. Db der Beleihungswert mit dem gesellschaftlichen Durch= schnitt der subjektiven Kostenwerte, dem geldwirtschaftlich bemessenen Gebrauchswert (Lexis) oder sonstigen theoretischen Begriffskonstruktionen zusammenhängt, wird nicht entschieden werden können, weil es feinen in Zahlen ausgedrückten objektiven Maßstab für solche Wert= kategorien gibt. Die Schätzung muß unter allen Umständen zu einem greifbaren, in Geld ausgedrückten positiven Ergebnis kommen. Das ist nicht anders zu erzielen als auf dem Wege der objektivierten subjektiven Schätzung, die von feststellbaren Tatsachen des Geldverkehrs ausgeht und wieder zu folchen hinführt. Der Borgang fest fich daher aus zwei Bestandteilen zusammen, aus der Feststellung bestimmter Preisrelationen, der Schätzungselemente, und dem innthetischen Aufbau der gesuchten Preisfeststellung aus letteren. Die Schätzung wird objektiviert dadurch, daß sie Vertrauensleuten übertragen wird, deren subjektive Schätzung man der objektiven Wertfeststellung, die es nicht geben kann, unterstellt. Die Schätzung ist subjektiv, weil sie lediglich das Produkt der Gedankenarbeit von Menschen ist, daher psychologischen Täuschungen und Frrtumern unterworfen; sie ist objektiviert, einmal dadurch, daß das mit der Schätzung beauftragte menschliche Subjekt frei fein foll von allen perfonlichen Beziehungen zu dem Schähung3= objekte, jodann, weil ein großes Mag von gleichartigen Schätzungs= vorgängen eine erfahrungsgemäß gewonnene sichere Vorstellung der Schätzungselemente geschaffen hat, die analoge Anwendung auf jeden Fall zuläßt und in ihrer Kombination ein Urteil bildet, das zwar

auf subjektivem Wege gewonnen, doch geeignet ist, als objektiver Bertsmaßstab betrachtet zu werden.

Die Schätzung ist immer ein subjektiver Borgang; es wird daher selten der Fall sein, daß zwei Schätzungen ein und desselben Objekts genau dasselbe Zahlenergebnis liefern, und wenn das der Fall ist, dann ist immer noch keine Gewähr gegeben, daß der auf Grund der Schätzung angenommene Beleihungswert richtig gewesen ist. Denn die Schätzung soll zwar Zukunftshoffnungen und Erwartungen nicht excomptieren, wohl aber mögliche Wertminderungen vorausahnen. Der Bodenkredit ist langfristiger Aredit; die Preise des Grundstücksverkehrs können steigen aber auch fallen. Die Schätzung ist ein auf Skeptizismus gegründetes, aus Ersahrungselementen sich ausbauendes rationelles Verfahren.

Der Bodenkredit kann nur den gegenwärtigen Beleihungswert festellen, und nur diesen kann man zur Grundlage einer geldgeschäftelichen Transaktion machen. Zeigen spätere Berkäuse, daß der Wert des Grundstücks bei der Beleihung höher angenommen worden ist als die späteren Berkauspreise es erkennen lassen, so ist nicht der minedeste Schluß daraus gerechtsertigt, daß der der Beleihung zugrunde gelegte Wert ein falscher, ein zu hoher gewesen sei. Es wird immer Fälle geben, in denen die Berkauspreise über den ursprünglichen Beleihungswert hinausgehen, aber es hat stets und wird immer auch Fälle geben, in denen er dahinter zurückbleibt. Es ist für den besten, erfahrensten und sachkundigsten Schähmann ein Ding der Unmöglichkeit, vorher zu bestimmen, zu welchem Preis ein Objekt nach so oder so viel Jahren seinen Besiger wechselt.

Die Elemente des Schätzungsversahrens sind entweder unmittelbar seftstellbar oder sie sind Ergebnisse primärer logischer Schlüßfolgerungen, die auf Schätzungselemente zweiten Grades zurücksühren. Die ersteren sind Erwerbspreise, Berkaufspreise benachbarter oder ähnlicher Liegenschaften, sowie der Kapitalisationszins, ferner bei bewohnten Häusern und sonstigen bewirtschafteten Objekten auch der
Ertrag. Die letzteren sind Abnützungsquoten, der Ertrag bei nicht bewirtschafteten Liegenschaften, z. B. Neubauten usw., und hauptsächlich
alle aus den Beziehungen der Grundrente zum Grundwerte sich ergebenden Wertverminderungen oder Werterhöhungen.

Dasjenige Schätzungselement, das unter allen Umsanden in erster Linie in Betracht kommt, wenn man die Frage der Sicherheit der Kapitalanlage in das Auge faßt, ist der Berkaufswert des Objekts.

Für Güter, die einen anerkannten Marktpreis haben, insbesondere für folche mit amtlich festgesettem Kurswert, wie börsengängige Waren oder Wertpapiere, ist jedes Schätzungsverfahren überflüssig. Liegende Grundstücke und Säuser gehören jedoch niemals zu den Gütern, die jolchen Marktwert besitzen. Ihre Preisbestimmung ist von individuellen und stets veränderten Gesichtspunkten abhängig. Wohl aber kann man sagen, daß gewisse Arten von Immobilien in ihrer Preisbildung Unnäherungen an eine marktpreisähnliche Gestaltung erkennen lassen. Für diese ist dann stets die Ermittlung des wahrscheinlichen Berkaufs= preises, der sich unter normalen Bedingungen erzielen läßt, das in erster Linie in Betracht kommende Element des Schätzungsverfahrens, neben dem die anderen nur zur Unterstützung herangezogen werden. Bei allen Grundstücken jedoch, bei denen diese Voraussetzung nicht zutrifft, treten die anderen Schätzungselemente in den Vordergrund, und zwar diejenigen, die, je nach Lage der Berhältnisse, am leichtesten und sicher= sten objektiv jeststellbare Größen sind. In diesem Falle ist der als wahrscheinlich angenommene Verkaufspreis als ein unterstützendes Gle= ment des Schätzungsverfahrens anzusehen. Das Spothekenbankgeset bringt das dadurch zum Ausdruck, daß es ausdrücklich vorschreibt, daß der Beleihungswert den "durch forgfältige Ermittlung festgestellten Berkaufswerte inicht übersteigen darf". Die Berkaufswerte ergeben sich entweder aus früheren Verkäufen des Schätzungsobjekts oder aus Berkäufen benachbarter oder ähnlicher Grundstücke.

Unter diesen Schätzungselementen steht der Ertra g insofern im Bordergrunde des Interesses, als einmal der Ertrag des Grundstücks die Hauptquelle für die künftige Zinsenzahlung sein soll, und sodann, weil der Ertrag die Grundlage des Wertes überhaupt ist. Wir haben an früherer Stelle gesehen, daß in den Anfängen des Hypothekenbankswesens in Preußen, bei der Feststellung der ersten Normativbestimmungen von 1863, der amtlich sestgestellte Ertrag, der der Grundsund Gebäudesteuer zugrunde gelegt wurde, als ausschließlicher Besleihungsmaßstab bestimmt worden ist und bis zu den Normativbestimmungen von 1893 geblieben ist, obwohl sich bald herausgestellt hat, daß die mechanische Bindung an eine für ganz andere Iwecke aussgestellte Ertragsberechnung den Bedürsnissen des Realkredits nicht genügte. Die Normativbestimmungen von 1893 setzen daher den "ersmittelten Wert" als Beleihungsgrundlage sest, die sie an anderer Stelle als "die bei der Beleihung angenommene Sicherheit" interpretierten,

die solvohl durch den Ertrags= als durch den Berkaufswert vollkommen gerechtfertigt sein musse. Das war nun freilich nur ein Spiel mit Worten, das aber doch einen handgreiflichen Sinn durch die weitere Bestimmung erhielt, daß bei der Abschätzung lediglich die dauernden Eigenschaften des zu beleihenden Grundstücks und derjenige Ertrag zu berücksichtigen seien, "welchen das Grundstück bei gewöhnlicher Bewirtschaftung in den händen eines jeden Besitzers (- also nicht etwa in den händen eines normal wirtschaftenden) nachhaltig gewähren fann." Auch das Sypothekenbankgeset (§ 12 Abf. 1) spricht bon dem Ertrage, "welchen das Grundstück bei ordnungsmäßiger Wirtschaft jedem Besitzer nachhaltig gewähren kann". Es ist also nicht notwendig, daß das Grundstück wirklich Ertrag abwirft, sondern daß es Ertrag abwerfen kann, nur muß dieser Ertrag nachhaltig sein und bon jedem Besitzer in ordnungsmäßiger Wirtschaft erzielt werden können, und zwar auf Grund der dauernden Eigenschaften des Grundstücks. Der Ausdruck "jeder Besitzer" dürfte aber wohl nicht dahin auszulegen sein, daß nur der Ertrag festgestellt werden darf, den auch der ichlechteste Wirtschafter unter allen Umständen erzielt. "Jeder Besither" heißt: jeder, der das Objekt feiner normalen Bestimmung gemäß unter normalen durchschnittlichen Berhältnissen wirtschaftlich nutt, ohne durch außergewöhnliche gute und schlechte Konjunkturen beeinflußt zu fein.

Von dem Extrage find die dauernden Abgaben und Lasten, sowie ein gewisser Sat für Reparaturen abzuziehen, und aus dem Reft ergibt sich dann durch Rapitalisierung zu dem herrschenden Zinsfuße der Ertrags= wert. Ein Grundstück muß mindestens so viel hervorbringen, als die normale Berzinsung eines Rapitals etwa beim Ankauf von zins= tragenden Wertpapieren einbringen würde, wie sie daher der Käufer eines solchen Grundstücks bei Bemessung des Raufpreises zugrunde legt Der Zinsfuß richtet sich daher nicht nur nach den allgemeinen Beldverhältnissen, sondern auch nach der wirtschaftlichen Ausnusbarkeit des Objekts. Der Kapitalisationszins ist derjenige Faktor, der die allgemeinen Wertschwankungen des Grundeigentums kennzeichnet. Kann ich heute eine Rente von 2000 Mk. mit 4% kapitalisieren, und muß ich nach zehn Jahren 5 % in Anrechnung bringen, so ist der Wert allein durch die Steigerung des Zinsfußes von 50 000 Mf. auf 40 000 Mf. gesunken. Diese Bertsenkung hat den gesamten Grundbesit, soweit er in der Zone der Zinsfußsteigerung einbegriffen ist, erfaßt. Der Rapitalifierungsfaktor darf daber bei vorsichtiger Schätzung nicht zu niedrig genommen werden, und lokale Schwankungen sind bei ihm immer in Berücksichtigung zu ziehen. Er wird meist so bemessen, daß Objekte, die einer stärkeren Abnutung unterliegen, z. B. Häuser mit Kleinwohnungen, zu einem etwas höheren Zinssuß kapitalisiert werden.

Amtliche Ertragsfestsehungen werden natürlich als Anhaltspunkte für das Schätzungsverfahren stets verwendet, jo die Ergebnisse des öffentlichen Bonitierungsverfahrens für landwirtschaftliche Grundstücke, die Grundsteuer=Reinerträge, die Gebäudesteuernutungswerte, Feuer= tagenwerte usw. Sehr häufig bestimmen jogar die Abschätzungsgrund= jähe, daß von einem förmlichen Wertermittlungsverfahren Abstand ge= nommen werden kann, wenn der verlangte Betrag innerhalb der Wert= grenzen bleibt, die sich direkt aus diesen amtlichen Ertragsfestsehungen ergeben. So kann bei den preußischen Hhpothekenbanken die Schätzung unterbleiben, wenn das Darlehen ein gewiffes Bielfaches des Grundsteuer=Reinertrages oder des Gebäudesteuernutungswertes nicht über= steigt. Im übrigen sind die Liegenschaftserträge noch objektiv am sichersten für die Zwecke des Schätzungsverfahrens zu erfassen, weil sie bei städtischen Häusern unabhängig von persönlicher Arbeit des Eigentümers entstehen, also nicht von besonderer wirtschaftlicher Tüchtigkeit oder dergl. abhängig find. Die Mieten find in der Regel ent= weder direkt oder durch Bergleich leicht feststellbare Größen.

Ein Grundstück, das seiner Natur nach keinen dauernden Ertrag abwersen kann, kann zwar als kreditgeschäftliches Pfand dienen, wenn es genügenden Verkaufswert besitzt, bildet aber kein geeignetes Objekt sür den organisierten Bodenkredit. Das Spyothekenbankgeset verbietet auch (§ 12 Abs. 3), Hypotheken an Grundstücken, die einen dauern den Ertrag nicht gewähren, insbesondere an Gruben und Brüchen, auch an Vergwerken, zur Deckung von Spyothekenpfandbriesen zu verwenden, weil deren Produktion sich nach dem natürlichen Lauf der Dinge eine mal, wenn auch vielleicht erst lange nach dem voraussichtlichen Ende des Vertragsverhältnisses, erschöpfen muß 1.

Ein an sich ertragloses Grundstück kann dadurch in die Beleihungss sähigkeit hineinwachsen, daß es geeignet wird, durch Auswendung von Kapital und Arbeit dauernden Ertrag zu gewähren. Wenn z. B. ein Stück Moorland infolge seiner Abgelegenheit von allen Verkehrswegen eine Kultivierung nicht lohnt, so ist damit nicht gesagt, daß es gänzs

¹ Göppert=Seibel a. a. C. S. 53.

lich wertlos jei, denn in irgendeiner Beise kann jedes Stück der Erd= oberfläche menschlichen Interessen dienstbar gemacht werden, sofern es überhaupt den Aufenthalt von Menschen zuläßt. Wird nun aber durch die betreffende Gegend ein Berkehrsweg gelegt, dann steht das betreffende Stück Land bereits unter einem andern Bewertungsinder. Jest besteht die Möglichkeit, daß es durch Odlandkultivierung ertragsfähig gemacht werden kann, weil die erzeugten Produkte Berkaufsfähigteit erlangt haben. Ergibt eine zuverlässige Schätzung, daß nach Ver= zinfung und Amortifierung der Rultivierungskoften ein Ertragsüber= schuß verbleibt, dann ist auch die Beleihungsfähigkeit gegeben, weil es nunmehr auch möglich ist, einen Verkaufswert festzustellen. Die Beleihung durch eine Sypothekenbank ware freilich nur auf Rechnung des "Kontos freier Sypotheken" möglich, ob jie auch in die Sypothekendedung einbezogen werden darf, wird zweifelhaft fein. Die Entscheidung hängt davon ab, ob die Sicherheit vorhanden ift, daß binnen absehbarer Zeit das Grundstück wirklich zur wirtschaftlichen Erschließung kommt. Der Rachweis der vorhandenen Rachfrage fällt in der Regel mit der Feststellung des unter normalen Preisbildungsverhält= niffen erzielbaren Berkaufspreises zusammen.

Das dritte Element des Schätzungsversahrens bilden bei Gebäuden die Herziftellungskosten. Es wird gefragt, welche Summe wird gespart, dadurch, daß der Besitzer nicht genötigt ist, das Objekt neu herzustellen. Bei schon bestehenden Baulichkeiten ist eine dem Alter und dem baulichen Zustande entsprechende Abnutzungsquote abzurechnen.

Je nachdem es sich nun bei dem Schätzungsversahren um ländliche oder städtische Objekte handelt, sind die genannten drei Elemente in ungleich verschiedenem Maße verwertbar. Der starke, im Bodenkredit hervortretende Unterschied zwischen ländlichem und städtischem Grundsbesitz beruht vor allem auf den praktischen Schwierigkeiten, die Grundslagen der Vertzermittlung festzustellen. Bir müssen daher beiden eine gesonderte Betrachtung widmen.

b) Die Schätzung landwirtschaftlicher Grundstücke 1.

Das Schätzungsverfahren ist für den landwirtschaftlichen Grunds besitz bereits seit längerer Zeit wissenschaftlich begründet und zu dem Range einer selbständigen Disziplin erhoben worden. Der landwirts

¹ Literatur: Friedr. Aereboe, Die Tagation von Landgütern und Erundstücken. Berlin 1912. Offenberg (fiehe Zitat Seite 322). R. Kampf, Der Grundstückswert.

ichaftlichen Betriebslehre nahe verwandt und größtenteils auf ihr fußend, hat die Taxationslehre den wirtschaftlichen Berkehr in Boden= werten (alfo An= und Berkauf, Berpachtung, Berpfändung, Erbauseinandersetzung, Melioration, Separation, Ansiedlung, Besteuerung, Berficherung usw.), soweit fie auf Erzeugung landwirtschaftlicher Brodutte beruhen, auf gesicherte Grundlagen gestellt, und sie verspricht auch, für die volkswirtschaftliche Erkenntnis der Bodenwertentwicklung in hohem Maße fruchtbar zu werden. Insbesondere ist das Werk von Aereboe von grundlegender Bedeutung geworden, nachdem es mit der bisher von der Theorie verlangten vorherrschenden Bedeutung der Ertragstaren in der landwirtschaftlichen Schätzung gebrochen und deren wissenschaftliche Unhaltbarkeit und praktische Undurchführbarkeit nachgewiesen hat. Er wies gegenüber der früheren Auffassung, daß der Rapitalwert des Bodens eine Folge der Ertragsfähigkeit darstelle, nach, daß in der Landwirtschaft das Primäre die Aufwendungen von Arbeit und Kapital zur Bodenbearbeitung, zur Errichtung von Gebäuden, zur Beschaffung von Maschinen, Geräten und Bieh seien, denen der Ertrag als das Sekundäre folge. Art und Umfang aller Rapital= und Arbeits= aufwendungen find es also, welche den Wert der Landgüter ermessen lassen 1.

Allerdings muß man zur Ermittlung der Werte der Landgüter wissen, wie hoch sich die auf ihnen gemachten Auswendungen an Arbeit und Kapital in den verschiedenen Gegenden und auf den verschiedenen Bodenarten im allgemeinen bezahlt machen. Der Reinertrag eines Landgutes ist nach Aereboe aber nichts als der Kapitalzins aller auf ihm gemachten Auswendungen an Arbeit und Kapital, — ein Kapitalzins, der freilich mit Bodenart und wirtschaftlicher Lage wechselt und denzienigen Jins mehr oder weniger übertrifft, welchen der Landwirt für das zur Beschaffung dieser Auswendungen ersorderliche Geldkapital zu zahlen hat. Wie groß aber dieser Jinsenüberschuß im allgemeinen ist und seitens der Allgemeinheit geschäpt wird, das kann man nur an der Söhe der jeweilig entstandenen Preise des nachten Grund und Bodens

Handbuch zur Ermittlung des Werts ländlicher und ftäbtischer Grundstücke. Zwei Teile. Berlin 1916. — E. Böttger, Die Taxation des ländlichen Grundbesitzes unter Berücksichtigung der Schähungsgrundsähe der landschaftlichen Kreditinstitute. Um Grund und Boden. 4. Jahrg. 1916. S. 65. — Bon der älteren Literatur ift zu nennen: v. d. Goltz, Landwirtschaftliche Taxationslehre. 3. Aust. Berlin 1903. — Offenberg, Die Bewertung ländlicher Grundstücke. Berlin 1908.

¹ Aereboe, a. a. D. S. 241 ff.

ermessen. Die Preise dieses nackten Bodens ohne Feldinventar sind der Niederschlag des kapitalisierten Zinsenüberschusses. Diese nackten Bodenswerte zusammen mit den in den Betrieben faktisch nachzuweisenden Arbeitss und Kapitalvorräten müssen demzufolge auch allein als wissensichaftlich haltbarer und praktisch anwendbarer Wertmaßstab der Landsgüter Geltung haben. Feststellung des Wertes des nackten Grund und Bodens, wie er aus den ganzen volkswirtschaftlichen Verhältnissen hersausgewachsen ist, und Taxierung der faktisch vorhandenen Inventarsbestände, einschließlich Feldinventar und Kulturzustand des Bodens, kann demnach auch allein der bei der Taxation von Landgütern zuslässige Weg sein.

Beim landwirtschaftlichen Grundbesitz, zumal mit bäuerlichem Mittel= und Kleingrundbesit, ist sicherlich der Ertrag ganz und gar von der Tüchtigkeit des Bewirtschafters, von der Düngung, von zahl= reichen individuellen Momenten abhängig, sodaß es unmöglich ift, auf Grund eines rein hybothetischen Ertrages eine zutreffende Werts= ermittlung aufzubauen. Der Wert der landwirtschaftlich genutten Grundstücke ift umgekehrt in erster Linie abhängig von den Berhält= nissen der Bodenbewirtschaftung, weil durch diese unmittelbar der Ertrag produziert wird. Die Schätzung geht bei ihnen aus von den naturwissenschaftlich=technischen Bodeneigenschaften (Lage nach den Simmels= richtungen, klimatische und Bewässerungsverhältnisse, Fruchtbarkeit, Rulturzustand) in Verbindung mit den Bewirtschaftungseinrichtungen (Beschaffenheit des lebenden und toten Inventars, Baulichkeiten usw.); daneben sind aber ausschlaggebend für die Bewertung die wirtschaft= lich-sozialen Tatsachen, in erster Linie die Lage zum Konsumtionsort, Bufahrtswege, dann die Bevölkerungstatsachen, die Bodenbesigvertei= lung und die daraus entspringenden Erscheinungen der geringeren oder größeren Nachfrage nach Boden usw. Der sogenannte "Landhunger" tritt in den ländlichen Gemeinden zeitlich und örtlich sehr verschicden auf.

In der Praxis wird daher, wenigstens in Süddeutschland und zumal dann, wenn bäuerlicher Besitz in Frage kommt, meist so vorgegangen, daß der Taxator in der betreffenden Gemeinde ein durchaus normales fruchttragendes (Acker-, Wiesen- oder Weide-) Grundstück heraussucht, das namentlich hinsichtlich der Lage weder besondere Borzüge noch Nachteile ausweist. Durch Besragen beim Bürgermeister oder bei angesehenen ortsansässigen Bauern, die natürlich sämtliche Grundstücke ihrer Gemeinde gut kennen, wird dann ermittelt, welcher Preis beim Berkauf dieses Grundstücks erzielt werden kann. Es kommt dabei freislich sehr auf die geschickte Art der Fragestellung durch den Taxator an. Hat dieser den Preis ermittelt, dann werden die Grundstücke, deren Besleihung beantragt worden ist, nach Lage, Bonität und den sonstigen oben genannten preisbedingenden Momenten gestaffelt, wobei dann die Ausschließung besonderer Individualmomente sich von selbst ergibt.

Da die Hypothekenbanken weitaus überwiegend mit dem städtischen Realkredit sich befassen und das ländliche Beleihungsgeschäft überall nur als einen Nebenzweig ihrer Tätigkeit betrachten, können wir auf eine weitere shstematische Erörterung der angewandten ländlichen Tax-prinzipien Verzicht leisten

Nimmt man Ginsicht in die Abschätzungsgrundsätze der meisten Sypothekenbanken, dann macht man freilich die Bahrnehmung, daß die Schätzungen, soweit solche aufgenommen werden, ihrem Wortlaut nach vorwiegend auf das Ertragstagenspftem gestellt find. Die nord= deutschen Sppothekenbanken, von denen aber eigentlich nur die Preußi= sche Central=Bodenkredit=Aktiengesellschaft ein ausgedehntes landwirt= schaftliches Beleihungsgeschäft betreibt, haben ihr Schätzungsversahren offenbar dem der preußischen Landschaften nachgebildet. Auch der Um= stand, daß die Borschriften für das gerichtliche Taxwesen in Preußen vom Jahre 1793 die Ausführung von Ertragswertschätzungen vorschreiben, ist für die Entwicklung dieses Schätzungssthstems in Preußen wahrscheinlich von Einfluß gewesen 1; es ist jedoch zu bemerken, daß gerade auf dem Gebiete der ländlichen Beleihung ein erheblicher Teil ohne besondere Schätzung zustande kommt, weil der nachgesuchte Darlehensbetrag bereits innerhalb des zugelassenen Bielfachen (meist des 20 fachen) des Grundsteuer=Reinertrages verbleibt 2 oder weil landschaft= liche Schätzungen vorgelegt werden u. dergl., und sodann kommt eine auf spezielle Ertragsfeststellungen verzichtende Grundtage zur Anwendung, wenn aus dem amtlichen Grundsteuer-Reinertrag noch die Buläffigkeit

¹ Rothkegel, a. a. D. S. 304.

² Die preußische Grundsteuereinschähung hat sich speziell für ben länblichen Grundbesit als ein außerordentlich wirksames Areditförderungsmittel erwiesen. Die Bestimmung der ersten preußischen Normativbestimmungen, die die Beleihungsgrenze für alle Grundstücke an die Ergebnisse der Grunds und Gebändesteuer-Einschähung gebunden hatte, war für den städtischen Grundbesit verfehlt, für den ländlichen Grundbesit aber großenteils berechtigt, weil beim landwirtschaftlichen Aredit der Kapitalsbedarf sich in anderer Weise geltend macht als beim städtischen Aredit.

eines bestimmten höheren Beleihungssatzs nachgewiesen wird. In allen anderen Fällen aber wird nach den Wertermittlungsanweisungen prinzipiell an dem Shstem der Ertragstagen sestgehalten, und die Verzfaufspreise treten nur als sekundäres Schätzungselement auf.

Im übrigen haben aber auch die norddeutschen Hypothekenbanken ihr Schätzungsverfahren nach dem Bonitierungsverfahren eingerichtet, d. h. die einzelnen Grundstücke werden in die Rulturarten und in die einzelnen Bonitätsklaffen eingereiht, die die preußische Grund= steuergesetzgebung aufgestellt hat. Die Wertfeststellung der einzelnen Rulturarten und Bonitätsklaffen foll fodann nach dem Rapitalwerte pro Hektar erfolgen, wie er sich unter Berücksichtigung aller der dauern= den, Rapital= und Verkaufswert bestimmenden Momente aus dem Rein= ertrage berechnet, den das Grundstück jedem Besitzer bei normaler Be= wirtschaftungsweise nach Abzug der notwendigen Gewinnungs= und Bewirtschaftungskosten im Durchschnitt einer Reihe von Jahren sicher gewähren kann. Neben dieser, in den Ginzelbestimmungen ausführlich entwickelten speziellen Wertermittlung kommt die erwähnte generelle Wertermittlung bor, bei der dann von Ertragsfeststellungen abgesehen wird. Sie wird in Anwendung gebracht, wenn der nachgesuchte Darlehensbetrag innerhalb des 25 fachen Grundsteuer=Reinertrages bleibt. Die generelle Wertermittlung stellt durch Sachverständige klar: die Lage der Liegenschaften zu den Wirtschaftsgebäuden, die allgemeine Beschaffenheit des Bodens, seine Verteilung in die verschiedenen Boden= arten, das Verhältnis der Äcker, der Wiesen und Weiden zueinander, den Kulturzustand, insbesondere und inwieweit er sich ohne Ankauf fünstlicher Düngemittel erhalten läßt. Ferner kommt in Betracht der Zustand der vorhandenen Gebäude, sowie des lebenden und toten Inventars, die Frage, ob die vorhandenen Wirtschaftsgebäude entsprechend dem Kulturzustande der Liegenschaften genügen, die allgemeinen Wege= verhältnisse der Gegend, die Wegeverbindungen des Gutes und die Ent= fernung der Absakorte, die Klimaverhältnisse und die in den letten zehn Jahren erzielten Verkaufspreise für Liegenschaften ähnlicher Art. Es handelt sich bei der generellen Wertermittlung um ein sachlich begründetes Gutachten darüber, ob der mit dem 25 fachen Grundsteuer= Reinertrage angenommene Wert als genügende Sicherheit anzusehen ist. Bleibt das Kreditansuchen innerhalb des 20 fachen Grundsteuer= Reinertrages oder bei Gebäuden innerhalb des 10 fachen Gebäude= steuer=Nutungswertes, dann wird von einer besonderen Wertermittlung

überhaupt Abstand genommen; das gleiche ist der Fall, wenn eine landschaftliche oder eine aus neuerer Zeit herrührende gerichtliche Taxe vorgelegt wird oder wenn das gewünschte Darlehen innerhalb zwei Drittel, bei Gebäuden innerhalb der Hälfte des Wertes bleibt, welcher sich für Liegenschaften aus dem Durchschnitt der letzen uns verdächtigen Erwerbspreise und des mit 6 % kapitalisierten Grundsteuer-Reinertrages oder sonst nachzuweisenden Rutzungswertes usw. ergibt.

Bei genereller und spezieller Wertermittlung kommen von dem ermittelten Werte mit dem 20 fachen Betrage in Abzug, nach dem Durchsschnitt der letzen sechs Jahre berechnet: die Staats, Provinzials, Kreissund ähnlichen Abgaben, die Kirchens, Pfarrs, Schuls und ähnlichen Abgaben, die Ortskommunallasten, soweit alle diese mit Kücksicht auf die Erträge des Grundstücks auferlegt sind; ferner die auf speziellen Rechtstiteln beruhenden dinglichen Lasten, Servituten usw. und die Feuerversicherungskosten.

Dem erwähnten generellen Wertermittlungsversahren ähnlich ist die Wertermittlung, die für ländliche Grundstücke die Baherische Handels= bank i in Anwendung bringt.

Sie schreibt, für landwirtschaftliche Grundstücke regelmäßig eine Grundtage vor; nur in besonderen Fällen, insbesondere bei größeren Gütern ist eine Ertragstage aufzunehmen.

In beiden Fällen bildet die Grundlage der Tage eine Gutsbe-

Die Gutsbeschreibung ist, se nach der Größe des Grundstücks und des darauf nachgesuchten Darlehens, mehr oder minder eingehend absylassen. Sie soll die Gesantheit der Umstände erkennen lassen, welche für die Bürdigung des Darlehensantrags von Belang sind und von den Taxastoren in Betracht gezogen wurden. Dazu gehören außer den oben bei der generellen Vertermittlung ausgeführten Tatsachen (örtliche und klimatische Lage der Grundstücke, Beschaffenheit und Kulturzustand derselben, Beschaffensheit von Gebäuden, lebendem und totem Inventar) auch solgende:

Arbeiterberhältnisse (Art und Menge der zur Berfügung stehenden menschlichen Arbeitskräfte, Leistungsfähigkeit der letteren, die zu zahlens den Löhne usw.);

¹ Einige andere sübdeutsche Banken scheinen, wenigstens dem Wortlaut ihrer Wertermittlungsanweisung nach, soweit sie dem Versasser vorlagen, am Ertragsetaxensphstem sestzuhalten. Den begründeten Zweisel, ob es sich voll durchführen ließe, tann ich ihnen gegenüber nicht unterdrücken. Die Baherische Hypothekens und Wechsels-Bank lehnte die Mitteilung ihrer Wertermittlungsanweisung ab.

Berkehrse, Absate und Preisberhältnisse für die zu verkaufenden oder anzukaufenden landwirtschaftlichen Produkte;

borhandene technische Nebengewerbe (Angaben über deren Umfang, z. B. über den Malzberbrauch einer Brauerei, das Kontingent einer Brennerei Realrecht oder Konzession?);

Beziehungen bes Gutes zu Staat und Gemeinde, insbesondere die zu tragenden Steuern und sonstigen Lasten;

auf privatrechtlichen Titeln beruhende Berpflichtungen oder Rechte des Gutes;

Art und Söhe der Verschuldung des Gutes sowie die Möglichkeit zur Erlangung bon Kredit;

Borgeschichte des Gutes (Besithdauer des gegenwärtigen Besithers und seiner Familie; Besitheränderungen, ob freihändig oder im Zwangswege, mit Angabe der Kauspreise usw.);

persönliche Berhältnisse des Besitzers; sein Ruf; Beranlassung der Darlebensaufnahme.

Die Aufnahme der Grundtage, d. h. die Feststellung des Rapitalwerts ohne vorgängige Ermittlung des Reinertrags, kann auf doppelte Beise erfolgen:

- 1. durch direkte Abschähung des Grundstücks nach Maßgabe seiner natürs lichen Beschaffenheit und der seine Ertragsfähigkeit außerdem beeinsslussenden Berhältnisse,
- 2. durch Berwertung der zu Grundsteuerzwecken staatlich ermittelten Ertragsziffern (Grundsteuer-Berhältniszahl, Grundsteuer-Reinertrag, Steuereinheit u. dgl. m.), soweit solche vorliegen und soweit sie noch zutreffen.

Es ist Sache der Erwägung des Einzelfalles, ob das eine oder das andere Bersahren zur Anwendung kommen oder ob und inwieweit das eine mit dem anderen verbunden werden soll. Jedenfalls sind daneben die für das Grundstück bezahlten Erwerbs- oder Pachtpreise, aber auch die Preise zu berücksichtigen, welche in derselben Gegend beim Erwerb oder Pacht von ähnlich gelegenen und beschaffenen Grundstücken durchschnittlich bezahlt werden.

Den allgemeinen Grundsähen entsprechend ist für die Bewertung der Zustand maßgebend, in welchem sich das Grundstück zur Zeit der Beleihung befindet und bei ordnungsmäßiger Bewirtschaftung bon jedem Besitzer erhalten werden kann. Auf eine beabsichtigte oder mögliche Steigerung des Ertrages ist keine Rücksicht zu nehmen, auf einen außergewöhnlichen Kulturzustand nur, insofern die Erhaltung dessielben bei gewöhnlicher Bewirtschaftung möglich ist.

Besondere Auswendungen, die gemacht werden mussen, um den bors handenen Zustand zu erhalten, so namentlich Auswendungen für Dämme, Uferschutz, Ents und Bewässerung, sind mit ihrem Kapitalswert in Abzug zu bringen.

Gebäude kommen nur in Ansat, soweit sie nicht nur als Birtschaftsgebäude dem Betriebe dienen, sondern selbständigen Ertrag abwersen. Beinberge, Hopfengärten und sonstige Anpflanzungen sind nur mit dem Berte der Grundsläche zu berücksichtigen. Das gleiche gilt von Torsund Lehmsgründen; Torsund Lehmgewinnung bleiben außer Betracht. Auch für die Bewertung von Bäldern ist regelmäßig nur der Bodenwert, der Holzertragswert nur dann maßgebend, wenn ein forstwirtschaftlicher Betriebmöglich und nicht nur ein auf richtigen Grundsätzen beruhender Betriebsplan, sondern auch ein Berwaltungsund Aussichtspersonal vorhanden ist, welches die entsprechende Bewirtschaftung gewährleistet.

Wird eine Ertragstage aufgenommen, so ist aus Grund der Gutsbeschreibung und eines Wirtschaftsplanes einerseits der Rohertrag, andererseits der Wirtschaftsauswand zu ermitteln und auf diese Weise der Reinertrag und der demselben entsprechende Kapitalwert festzustellen.

Auch in den Ausnahmefällen, in welchen dieses Bersahren als tunlich und geboten erscheint, sind die zu ermittelnden Kauf- und Pachtpreise für ähnliche Güter der Gegend so wenig wie diesenigen, die für das zu beleihende Gut selbst erzielt wurden und werden, außer Berücksichtigung zu lassen.

Ausdrücklich schreibt die Wertermittlungsanweisung den Ermittlungsbeamten vor, mit Unbefangenheit und Sorgfalt zu individualisieren, d. h. die allgemeinen Grundsätze so zur Anwendung zu bringen,
daß die besonderen Umstände jedes einzelnen Falles so erschöpfend
und zutreffend als möglich gewürdigt werden. Die Aufgabe der Ermittlungsbeamten wird um so verantwortungsvoller, je größer mit
dem zu beleihenden Gute das Darlehen wird, das auf Grund der Wertermittlung hingegeben werden soll. Im Rahmen der Anweisung ist
es weder möglich noch zweckmäßig, erschöpfend vorzuschreiben, was in
jedem einzelnen Falle und namentlich in den wichtigeren Fällen berücksichtigt werden soll, zumal da die Begutachtung der letzteren nur
Sachverständigen übertragen werden kann, welche mit der landwirtschaftlichen Taxationslehre vollkommen vertraut, in ihrer Anwendung
ersahren und mit den örtlichen Verhältnissen möglichst genau bekannt
sind.

Solveit die Hhpothekenbanken ihr landwirtschaftliches Beleihungsgeschäft nicht sustematisch ausgebaut haben, sind sie ganz auf die Schätzungen außenstehender Sachberständiger angewiesen. Als solche kommen Landwirte, Kreisverordnete, Landmesser, Ökonomie-Kommissare, Landschafts-Deputierte, Forstsachverständige, Gerichtsschöffen, gerichtliche Sachverständige in Frage. Trot der großen Zahl der sich darbietenden Sachverständigen ist es aber gerade die besondere Eigenart der ländlichen Schätzung, die die meisten Hhpothekenbanken davon abhält, diesem Zweige des Realkredits ständige Aufmerksamkeit zus zuwenden.

c) Die Schätzung städtischer Grundstücke 1.

Die landwirtschaftliche Taxationslehre hat ihren hohen Grad wissenschaftlicher Bervollkommnung dem Umstande zu danken, daß der landwirtschaftliche Betrieb auf der unmittelbaren Bearbeitung des Grund und Bodens zur Erzeugung von Bodenprodukten mit Silfe der im Boden wirksamen begetativen Rräfte sich richtet, wobei in der heutigen Agrarverfassung das Erträgnis der Bodenbewirtschaftung dem Eigentümer unmittelbar in der Form der natürlichen Fruchterzeugnisse zufließt. Soweit nicht Nupnießungsrechte oder Bachtverträge da= zwischentreten, ist seit den Agrarreformen des 19. Jahrhunderts normalerweise der Eigentümer des Bodens auch deffen Bewirtschafter; seine ganze wirtschaftliche Existenz gründet sich auf seinen Grundbesit. Bei dem ftädtischen Grund und Boden kommt im Wegensat hierzu wirtschaftlich nur die Tragfähigkeit in Betracht; sie ist aller= dings nicht für alle Bodenarten gleichmäßig, aber die Technik ist verhältnismäßig leicht in der Lage, diese Berschiedenheiten zu überwinden, während beim landwirtschaftlichen Boden die Unterschiede gleich die ganze Betriebsweise beeinflussen und ändern. Der städtische Grund und Boden gibt ferner seine Erträgnisse nur auf Grund von Rechts=

¹ Literatur: Siehe die Anmerkung S. 322. Einen erften Bersuch, das ftäbtische Taxationswesen wissenschaftlich zu begründen, stellt das Buch von Kamps, Der Grundstückswert, Berlin 1916, bar. Es bezeichnet fich als Sandbuch zur Ermittlung bes Berts ländlicher und ftabtifcher Grundftude. Meiner Anficht nach follte ftabtifches und landliches Taxationswefen gang getrennt behandelt werden. Die nationalötonomischen Exturse bes fleigigen Wertes find unzulänglich. — Die theoretischen Grundlagen bes ftabtischen Taxationswesens behandelt in Anlehnung an Die Grengnubentheorie der öfterreichischen Schule: Rleinwächter, Das Wefen der ftabtijden Grundrente, Leipzig 1912. Siehe auch Bredt, Nationalökonomie des Boden. Berlin 1900. — Brattifche Gefichtspuntte verfolgen: 3. Lügeler, Die Schähung von Grundftuden für bie Beleihung. Jahrb. für Gesetgebung, Berwaltung und Boltswirtichaft. 26. Jahrg. 1902. S. 111. — P. Chrlich, Das Reichs-Supothetenbantgefet in feiner wirtschaftlichen Bedeutung. Berlin 1909. (2. Kap. Die Regelung des Tagverfahrens.) -F. B. Hartmann, Die Bewertung ftabtifcher Grundstücke in Preußen. Berlin 1907. - A. Eder, Taramter ober private Schatungen? Gine wirtichaftliche Untersuchung über das Schähungsweien zu Beleihungszweden. Effen 1913. — Auffage im "Deutschen Ökonomist", "Grundstucks-Archiv" und in den wohnungepolitischen Zeitschriften, die aus Anlag des preußischen Schähungsamtsgesehes veröffentlicht worden find.

verhältnissen in der Form von Mietverträgen ab; soweit er unmittels bar selbst vom Eigentümer genutt wird, 3. B. als Wohnung oder als stehendes Kapital im Fabrikunternehmen, ist diese Rutung leicht auf den Geldvertrag der Vermietung umzurechnen. Sine Folge davon ist, daß der städtische Hausbesitz keine eigentliche Berufsausbildung verlangt, daß er daher sehr häufig nur die Bedeutung eines Rebenerwerbes besanspruchen kann, der das sonstige Verufssoder Kenteneinkommen ergänzt.

Gemeinsam ist solvohl dem landwirtschaftlichen wie dem durch Bebauung genutten Boden die Beeinflussung des Ertrages durch die Lage: aber auch in bezug auf die Grundrentenbildung bestehen sehr wesent= liche Unterschiede zwischen den beiden Sauptarten, die wir kurz dahin charakterifieren können, daß beim landwirtschaftlichen Boden der Ertrag innerhalb ziemlich weiter Grenzen ständig herauf= und heruntergeht, während die Grundrente nur langsam sich andert. Beim städtischen Boden entwickelt sich dagegen, von besonderen Verhältnissen, die in der Entwicklung der Großstädte begründet find, abgesehen, der Ertrag langsamer, die Grundrente aber oft enorm rasch. Es ist das lediglich ein Er= fahrungssat, der unendlich vieler Modifikationen fähig ist, aber fest steht, daß, gleichartige Wirtschaftsverhältnisse vorausgesett, die Be= wegung der landwirtschaftlichen Grundrente nur dann erkennbar wird, wenn man aus den wechselnden Jahreserträgen langjährige Durchschnittserträge berechnet, mahrend beim städtischen Boden die Erträge jich nur ändern können, wenn die jeweiligen Mietverträge ablaufen, wogegen die Grundrente außerordentlich rasch herauf= oder herunter= gehen und dann oft große Sprünge machen kann. Da aber die Grundrente, die im Grunde nur eine theoretische Konstruktion ift, sich gahlenmäßiger Fixierung entzieht, so ist es wohl auf diesen Umstand zurückzuführen, daß eine wissenschaftliche Begründung des städtischen Schähungswesens bis jest zu einem befriedigenden Ergebnis noch nicht gekommen ift.

Das der Praxis dienende Schätzungsversahren geht beim städtischen bebauten oder zur Bebauung bestimmten Grund und Boden zunächst auf den Ertrag, weil dieser dasjenige Schätzungselement ist, das am sichersten festzustellen ist und nach dem daher auch beim Eigentumsswechsel in erster Linie gesragt wird. Rommt ein Grundstück zum Berstauf, so wird regelmäßig der Nettvertrag kapitalisiert, wobei der Käuser seststellt, ob die Erträge, die das Grundstück durch Bermietung abwirst,

Schriften 154. II. 22

noch im angemessenen Verhältnis zum geforderten Verkaufspreise stehen. Diese Erträge sind bei bebauten Grundstücken unmittelbar gegeben und nicht ohne weiteres zu ändern. Während bei dem landwirtschaftlichen Grundeigentum der Käuser sich berechnen kann, ob und wie er durch vermehrte Arbeit, vermehrte Düngung usw. den Ertrag steigern kann, kauft der Erwerber des städtischen Grundstückes wohl auch in der Hoffnung auf gesteigerten Ertrag, aber noch öfters in der Erwartung des Gewinnes beim Wiederverkauf infolge der gestiegenen Grundrente, ein Gewinn, der freilich mitunter auch in sein Gegenteil umschlagen kann. Das Wesen des Spekulationskauss liegt demnach in der wirtschaftslichen Natur des städtischen Grundeigentums begründet. Wan muß diese Tatsache anerkennen, ohne vor unerwünsichten sozialen Nebenswirkungen die Augen zu verschließen.

Die Bewegung der städtischen Grundrente greift bei größeren städtischen Gemeinwesen oft ziemlich weit in den noch unbebauten Um= kreis der Stadt, der im übrigen noch landwirtschaftlicher Nutung unterliegt, hinaus und schafft dort preissteigernde Momente, die auf den Grundstückswert oft von erheblicher Bedeutung find. Die bisher land= wirtschaftlich genutten Grundstücke erhalten durch die Möglichkeit, mit Bäufern bebaut werden zu können, einen höheren Bert als bisher, weil die durch ein Saus erzielbare Rente um ein Erhebliches größer ift als der durch landwirtschaftliche Bebauung erzielbare Ertrag. Daraus ergeben sich besondere Nachfrageverhältnisse gegenüber denjenigen Grundstücken, die vermöge ihrer Lage nicht mehr für landwirtichaftliche Rutung allein in Betracht kommen. Und da es in einer Stadt, die ohnehin der Sit aller kommerziellen Rührigkeit und Spekulation ift, immer Leute gibt, die geneigt sind, die Wertsteigerung zwischen landwirtschaftlich genuttem Boden und Wohnhausboden für sich auszunuten, jo bildet sich eine allmähliche Abstufung des Wertes der für städtische Bebauung in Betracht kommenden Grundstücke aus, weil sich die stärkste Nachfrage naturgemäß auf die unmittelbar zur Bebauung anstehenden Grundstücke richtet.

Der städtische Wohnboden begreift also drei Zonen:

- 1. der ichon bebaute Stadtkern,
- 2. das baureife Gelände,
- 3. der der baulichen Erschließung langsam zuwachsende, einstweilen noch landwirtschaftlich genutte Grund und Boden, soweit er schon

in eine Wertsteigerung durch die Möglichkeit späterer Grundrente eingetreten ist (das sogenannte "Brutto-Kohland" der Terrain= Spekulation).

Bei schon bebauten Grundstücken ist der Ertrag unmittelbar in dem mit ziemlicher Sicherheit sestzustellenden Mietsertrage gegeben. Bei Bauterrains der zweiten Zone ist maßgebend der Ertrag, den die nach den baurechtlichen Borschriften zulässige Bebauung erwirtschaftet. Die Schätzung des Bertes kann von diesem Ertrage ausgehen, muß aber dabei berücksichtigen, daß es möglicherweise noch lange dauert, bis das Grundstück tatsächlich zur Bebauung gelangt und daß in der Zwischenzeit die Grundwertverhältnisse sich stark ändern können. Die Grundstücke der dritten Zone unterliegen nur einer rein spekulativen Bertbemessung, weil bei ihnen die Chancen der möglichen Bebauung noch ungewisser sind. Für den organisierten Bodenkredit kommen Grundstücke dieser Art nur als landwirtschaftliche Grundstücke in Frage, gestatten aber als solche eine etwas weitergehende, aber individuell zu ersolgende Besmessiung der zulässigen Beleihungsgrenze, weil immerhin mit der weiteren Vertsteigerung des Grundstücks gerechnet werden kann.

Wir stellen die bei der Wertermittlung jür die unbebauten Grundsstüde in Betracht kommenden Gesichtspunkte hier zunächst zurück und besprechen sie im Zusammenhang mit der Erörterung der Beleihungssfähigkeit solcher Objekte für die Hypothekenbanken in dem solgenden Ubschnitt über die Zusammensetzung des Hypothekenbestandes. An dieser Stelle beschränken wir uns auf die Schätzung bebauter Grundstücke.

Der durch Kapitalisierung des Mietertrages gewonnene Wert wird in Bergleichung gestellt mit demjenigen Werte, der sich durch Ersmittlung der Erwerbss und der Herstellungspreise ergibt. Wenn der Ankauf eines Grundstücks nicht zu weit zurückliegt, dann gehört der gezahlte Kauspreis sicherlich zu den unentbehrlichen Komponenten des Schähungsversahrens. Aber es fragt sich, ob der gezahlte Preis nicht zu hoch oder zu niedrig gewesen ist. Hierüber kann nur langjährige sachkundige Ersahrung entscheiden. Bei städtischen Grundstücken gehören Erwerbspreise nicht zu den objektiv mit Sicherheit sesstschen Elementen.

Das gleiche gilt für die Schätzung der möglicherweise zu erwartens den Verkaufspreise. Anhaltspunkte bieten nur die Liegenschaftsverkäuse benachbarter und ähnlicher Grundstücke; es ist jedoch daran sestzuhalten, daß bei städtischen Objekten keins genau dem andern gleicht, daß jedes

22 *

Grundstück und jedes Haus seine eigenen wertbestimmenden Gründe hat, die sich niemals vollständig wiederholen

Etwas anders ist es mit den Herstellungskosten eines Hauses. Absgeschen von den Kosten des Grunderwerds, auf die das eben Gesagte in erster Linie Anwendung zu sinden hat, ist die übrige Herstellung eines Hauses leicht festzustellen, in den normalen Fällen eines Mietshauses z. B. ziemlich genau in der Einheit des Quadratmeters bebauter Grundsläche oder des Kubikmeters ummauerten Raumes. Diese Schähung ist dann am sichersten, wenn das gebaute Haus noch neu ist oder übershaupt erst gebaut werden soll. Das Baudarlehen, das mit Fortschreiten des Baues ratenweise zur Auszahlung gelangt, ist, vom Standpunkt der Schähung aus gesehen, dasjenige, das auf objektiv sicherster Grundslage ruht.

Bei jedem Hypothekendarlehen jedoch, das ein älteres Objekt betrifft, sind bei dem Schätzungsversahren Beränderungen in den wertbestimmenden Berhältnissen zu berücksichtigen. Diese Beränderungen beruhen auf der schon besprochenen Anderung im Kapitalisationszinsfüß, auf der Abnützung und auf Anderung im Grundrentenertrage, die aus gesellschaftlichen Tatsachen, wie Bevölkerungsvermehrung, Berkhrsentwicklung usw. entstehen.

Den Einfluß des Kapitalisationsfakturs haben wir oben! be= sprochen. Hinsichtlich der Abnützungsquote bei der Bewertung eines fertigen Hauses muß man sich immer die Frage vorlegen, daß der Erwerb eines Saufes die Erwägung bei dem eventuellen Käufer verursacht, zu welchem Breise er das seinen speziellen Bedürfnissen ent= sprechende Saus selber bauen lassen kann. Der wirkliche Erwerb wird dann freilich noch von dem Urteil darüber abhängig gemacht, wie groß die mit dem Selbstbauen verbundene Mühe und Gefahr und der Beitverluft ift, um doch dem Erwerb des fertigen Saufes auf dem Bege des Raufs den Borzug zu geben. Man wird also den Wert eines Sauses nicht anseten durfen, ohne die Roften zu berücksichtigen, die bei Unkauf eines in gleicher Lage und Beschaffenheit gegebenen Bauterrains, bermehrt um die Baukosten des Saufes, bei Selbstherstellung aufzuwenden sind. Unter Berücksichtigung dieses Umstandes kombiniert sich bei alten Säusern der Beleihungswert aus dem Ertragswert und dem Baukostenwert, indem ein der Abnutung entsprechender Anteil von dem ermittelten Baukostenwerte abgezogen wird. Im allgemeinen

¹ Seite 326.

geht man bei älteren, reinen Wohnhausbauten in der Weise vor, daß man ein gewisses Durchschnittslebensalter annimmt und aliquote Absichreibungen vom Baukostenwert vornimmt.

Es ergibt fich aus dem Borftehenden, daß für die Beleihung eines Hausvbjekts nach dem Ertragswert am besten derzenige Wert sich eig= net, der bei Neubau eines Hauses festgestellt wird. Die dem Neubau zugrunde gelegten kalkulatorischen Berechnungen können in diesem Mo= ment noch am besten auf ihre Richtigkeit geprüft werden; die Schätzung vereinfacht sich überhaupt im wesentlichen auf eine Rritik dieser kalkulatorischen Unterlagen, zu denen ja auch eine Borherbestimmung der Mietpreise gehört. Run tritt aber als wesentlichster und ganz rein subjektivem Ermessen unterliegender Faktor des Schätzungswesens die Einwirkung der Veränderungen in der Grundrente uns entgegen. Der augenblickliche Ertragswert eines Gutes oder eines Hauses sett sich aus Rapitalzins und Grundrente zusammen; die Grundrente und damit der Ertragswert eines hauses aber bildet niemals eine stabile Größe. Daß die Grundstücke einer Stadt, je nach bester, mittlerer oder geringerer Geschäftslage oder nach guter oder minder guter Wohnlage verschieden hoch im Werte stehen, ist eine altbekannte und ihren Ursachen nach ganz natürliche Erscheinung, und da eine Stadt ein im steten Fluß der Entwicklung sich befindender Organismus ist, jo kommen Bertverschie= bungen der mannigfachsten Art vor. Die fertigen Häuser unterliegen also nicht nur der naturgemäßen Abnützung, sondern auch den Berände= rungen der Bodenwerte, und zwar können diese Bodenwerte so steigen, daß der Wert des Objektes trot der Abnützung stabil bleibt oder gar sich noch weiter vermehrt. Es können aber auch die Bodenwerte sinken, in welchem Falle eine doppelte Wertminderung das haus trifft. Bis jett hat sich in unseren Städten die Minderung der Bodenwerte, von außergewöhnlichen Ereignissen abgesehen, nur in örtlich begrenztem Umfange und stets in einem sehr langsamen Tempo vollzogen, das sehr zu dem in den Großstädten jo häufig beobachteten sprungweisen Sinaufgeben der Bodenwerte im Gegenfate ftand. Gine Gemähr, daß bas immer jo fein würde, ist freilich nicht gegeben. Wie nach dem Kriege die Berhältniffe liegen werden, iftzurzeit (November 1917) noch ganz un zewiß.

In jeder Schätzung eines bebauten Grundstückes liegen daher aleastorische Momente, die der betreffende Taxator eingehend zu würdigen imstande sein muß. Ist ein Grundstück durch praktische, der Lage und den ortsüblichen Anforderungen entsprechende Bebauung ausgenutz,

so wird es regelmäßig eine sachgemäße Rente des Anlagekapitals er= bringen, und es wird der Durchschnitt zwischen dem Grund= und Bauwert einerseits, dem Rutungswert andrerseits als Grundstückswert der Beleihung zugrunde zu legen sein. — Ift dagegen der Sachverständige der Ansicht, daß der Beleihungswert ein anderer sei, so hat er dies in der Abschähung zum Ausdruck zu bringen und zu begründen. Es wird insbesondere bei nicht sachgemäßer Bebauung eines Grundstücks als Beleihungswert je nach Umständen nur der Bauftellenwert oder nur der aus der dermaligen Bebauung sich ergebende Nutungswert anzunehmen sein. Bei allen Wertfestsetzungen sind die tatsächlich bezahlten Preise, jofern sie glaubhaft nachgewiesen sind und gegen ihre Sachgemäßheit teine Bedenken bestehen, in erster Linie zu berücksichtigen. Ist der Sachverständige indessen der Ansicht, daß diese tatsächlichen Breise von den ortsüblichen nach oben oder unten abweichen, so hat er unter Erwähnung des Grundes der Abweichung die ortsüblichen Säte einzustellen. Beispiele: Besonders hoher Raufpreis bei Berkauf von Bauftellen ohne Anzahlung mit Baugeld, befonders hoher Mietpreis unter Berücksichtigung einer derzeit bestehenden, einem Nachfolger nicht sicheren Wirtschaftskonzession u. dergl., besonders niedriger Rauf- oder Mietpreis mit Rücksicht auf nahe verwandtschaftliche oder sonstige Beziehungen 1.

Hierzu kommen nun noch eine Reihe von generellen Momenten, die in Betracht zu ziehen sind, wenn man die Beleihungswerte versichiedener Stücke miteinander in Bergleich zieht, die aber auch sichon dann in Betracht kommen, wenn in größeren Städten die Beleihungen sich über verschiedene Stadtteile erstrecken. Der Bodenkredit fragt bei seinen Schätzungen stets nach der Berkehrslage. Die Entsernung vom Marktplatz, vom Bahnhof, von der nächsten Straßenbahnhaltestelle, von der nächsten Berkehrsstraße mit Läden für den Einkauf der täglichen Lebensbedürfnisse ist für die Schätzung des Grundstücks oft von aussichlaggebender Bedeutung. Kann diese Vorfrage nicht bestiedigend geslöst werden, wird nicht selten die Beleihung von vornherein abgelehnt

Die Regel ist, wie bereits oben erwähnt, daß die Hypothekenbanken nur nach Orten beleihen, die sie ganz genau nach allen ihren lokalen Entwicklungsverhältnissen hin kennen; doch verlangen diejenigen Ums

¹ Wertermittlungsanweisung ber Frankfurter hupothekenbank vom 8. Dezems ber 1899, Ziffer 6 und 7.

² Siehe S. 312 ff.

stände, die veränderlicher Natur sind, jederzeit ein Eingehen auf die Einzelheiten dieser Art. In Betracht kommen

- a) Größe des Wohnplates: Großstadt, Mittelstadt, Kleinstadt, Vorort, flaches Land in größerer oder geringerer Entsernung bon der Stadt.
- b) fortschreitende oder stagnierende Bevölkerungszunahme,
- c) Wohnstadt (Residenz=, Universitäts=, Garnisons=, Beamten=, bevorzugte Kentnerstadt) oder Industriestadt mit zahlreicher Ur= beiterbevölkerung,
- d) Tendeng der Wohnungsmieten, ob steigend oder fallend,
- e) gunftige oder ungunftige Steuerverhältniffe, Rommunalfinanzen,
- f) Gisenbahnknotenpunkt oder Lage an Rebenbahn,
- g) entwidelte Verkehrsverhältnisse innerhalb der Stadt (Straßensbahnen); Kanalisation, Wasserleitung; günstige hygienische Bershältnisse (Sterblichkeit); Schulen,
- h) Charakter der Bevölkerung, ob intelligent und unternehmungsfreudig oder wenig beweglich und sehr konservativ in Sitten und Anschauungen,
- i) bauliche Entwicklung nach gesunden städtebaulichen Prinzipien,
- k) Lage des Baugelverbes der Stadt.

Alle diese Momente ergeben in ihrer Gesamtheit eine gewisse Tendenz, die zu benrteilen Sache der mit der Schätzung betrauten Organe, in noch höherem Maße aber Sache der Bankleitung ist, die für die Feststellung der zulässigen Beleihungshöhe die Berantwortung trägt. Je nachdem diese Tendenz in gradueller Abstusung positiv oder negativ beurteilt wird, erleidet die auf Grund der reinen Ertragswerte und der Erwerbs- und Produktionskosten aufgestellte Schätzung eine individuelle Korrektur, die man die "Grundrentenkorrektur" nennen kann, weil es in der Hauptsache die die Entwicklung der städtischen Grundrente beeinflussenden Faktoren sind, auf die sie zurückgreist. Sine auf noch so genauen Ertrags- oder Erwerbskostenberechnungen aufgestellte Schätzung gibt noch keinen richtigen Beleihungswert, sondern nur ein Rohergebnis, wenn sie nicht durch die Grundrentenkorrektur die richtige Einstellung erhält.

In diesem Zusammenhange betrachtet, gewinnt die Frage an Besteutung, wie das Schätzungsversahren zu organisieren ist, ob es den Bodenkreditinstituten selbst überlassen oder ob es in die Hand öffentslicher Organe gelegt werden soll.

d) Die freie Schätzung.

Den Bodenkreditanstalten ist das Berfahren, wie sie den Bert der von ihnen zu beleihenden Grundstücke feststellen, bis jest zur eigenen Selbstbestimmung überlaffen gewesen. Das Spothekenbankgeset gibt in § 12 lediglich die eine materielle Borschrift, daß bei der Feststel= lung des bei der Beleihung angenommenen Werts nur die dauern= den Eigenschaften des Grundstücks und der Ertrag zu berücksichtigen sind, welchen das Grundstück bei ordnungsmäßiger Wirtschaft jedem Besitzer nachhaltig gewähren kann, wobei dann der dieserart ge= wonnene Wert nicht höher angenommen werden darf, als der durch jorg= fältige Ermittlung festgestellte Berkaufswert beträgt. Im übrigen ist der Aufsichtsbehörde nur das allgemeine Genehmigungsrecht vorbehalten. Nach § 13 hat die Sypothekenbank auf Grund der Borichriften des § 12 eine "Anweisung über die Wertsermittlung" zu erlassen, die der Genehmigung der Aufsichtsbehörden aller der Bundesstaaten unterliegt, in denen die Bank Beleihungen vornehmen will. Über Beanstandungen, die von der Behörde erhoben werden, beschließt, wenn die Erledigung durch gütliche Einigung der Bank mit der Auffichtsbehörde nicht zu erzielen ist, der Bundesrat, eventuell wird auf Antrag die Beichluffaffung des Bundesrats durch den Reichskanzler herbeigeführt.

Den Inhalt der Wertermittlungsanweisung kann demnach, vorbehaltlich dieses Genehmigungsrechts, jede Hypothekenbank ihren Ansichauungen gemäß selbst feststellen, und die Staatsaufsichtsbehörden haben nur die generelle Möglichkeit, vor Erlaß der Anweisung oder Abänderung derselben Einfluß auf die materiellen Bestimmungen der Anweisung zu nehmen, indem sie zum Beispiel ausdrückliche Beobachtung gewisser baurechtlicher Borschriften vorschreiben und anordnen, daß in den Schätzungsprotokollen hiervon ausdrücklich Bermerk zu nehmen ist oder dgl. Die Kontrolle darüber, daß die Borschriften der Wertermittlungsanweisung bei der Schätzung innegehalten sind, ist dann die wesentliche Ausgabe der Staatsaufsichtsorgane, die sich durch Nachprüfung, Kücksagen usw. davon zu überzeugen haben. Daß diese Konstrolle freilich auch bei dem durchgebildetsten Shstem der Staatsaufsicht nur eine summarische sein kann, ist selbstverständlich.

Alls Borschriften mehr formeller Art sind die Bestimmungen anzusehen, durch die das Spothekenbankgesetz die Beziehungen des Beleihungswertes zu anderen Arten ermittelter Liegenschaftswerte regelt.

Hierzu gehört zunächst die Bestimmung in § 12 Abs. 1 H. B. B. G., daß der bei der Beleihung angenommene Wert den durch jorgfältige Ermittlung festgestellten Berkaufswert nicht über= it eigen darf. Es wird also durch das Geseth direkt vorgeschrieben, zwei Berte festzustellen, einmal den Berkaufswert und sodann den Beleihungswert auf Grund der dauernden Eigenschaften und des Ertrages. Da dieser Beleihungswert nie höher als der Berkaufswert sein darf, fommt die Erwägung auf, daß es unter allen Umständen einen Wert geben muß, den das Grundstück nach menschlicher Boraussicht unter allen, auch den ungunstigsten Umständen, insbesondere auch unter dem Einfluffe schlechter oder unglücklicher Birtschaft dauernd behalten wird. Es können ungünstige Umstände eine außerordentliche Entwertung des Brundstücks herbeiführen, 3. B. Todesfälle, Berkehrsänderungen, Berschlechterung des Mietwertes der Wohnungen in der betreffenden Stadtgegend infolge der zunehmenden Konkurrenz von modern ausgestatteten Wohnungen in neueren Stadtvierteln, Entstehung von Fabrikanlagen in der Nähe usw. Die Beziehung zwischen Mindestlwert und Beleihungswert ist, daß die tatsächliche Beleihung immer noch durch den Mindestwert gedeckt sein muß. Je nachdem also die Bank berechtigt ift, bis zu drei Fünftel oder bis zur Sälfte des Beleihungswerts zu beleihen, darf dieser den Mindestwert auch nur um die restierenden zwei Fünftel oder drei Sechstel überschreiten.

Wie beim landwirtschaftlichen Rredit, so gibt es auch beim städti= ichen eine Anzahl Fälle, in denen das nachgesuchte Darlehenskapital jo klein ift, daß es offenkundig ohne besondere Schätzung gelvährt werden kann. Eine Sandhabe hierzu bieten in Preußen die amtlich jestgelegten Gebäudesteuer=Nutungswerte. Die preußischen Sypotheken= banken bestimmen darüber, daß ohne eine besondere Wertermittlung der Wert festgestellt werden kann, wenn das gewünschte Darleben innerhalb der ersten drei Fünfteile des Wertes bleibt, welcher sich ergibt aus dem Durchschnitt a) des letten unverdächtigen Erwerbspreises, b) des mit 6 % kapitalisierten Gebäudesteuer=Nutungswertes oder sonst nach= zuweisenden Ertrages, c) der Feuerversicherungssumme. Ferner wird meift von der Aufnahme einer besonderen Schätzung abgesehen, wenn aus neuerer Zeit eine Taxe des Grundstücks beigebracht wird, auf Grund welcher in dem betreffenden Bundesstaat das Grundstück mit Mündelgeldern beliehen werden darf, beispielsweise eine gerichtliche oder behördliche (vergl. § 12 Abf. 2 H. B. G.). Die Baherische Handelsbank

nimmt von der Einleitung des Schätzungsverfahrens in folgenden Fällen Abstand:

- 1. wenn eine ortsbehördliche Schätzung vorliegt, für welche zufolge gessetzlicher Vorschrift des betreffenden Bundesstaates die Gemeinde haftet;
- 2. wenn ein Schätzungsgutachten aus früherer Zeit vorliegt und anzunehmen ist, daß inzwischen Beränderungen, durch welche der Wert des Grundstücks vermindert worden wäre, nicht eingetreten sind:
- 3. wenn der Verkaufspreis eine ausreichende Unterlage gewährt, sei es, daß er sich in einer mehrsachen Auseinandersolge von Besitzveränderungen als konstant erweist oder daß er sich nach sonstigen Anhaltspunkten als angemessen darstellt.

In den Fällen der Ziffern 2 und 3 kann in Ergänzung der vorläufigen Ermittlung auf Grund der Akten die Feststellung des baulichen Zustandes durch Sachverständige veranlaßt, aber auch ausreichend sein.

Benn bei einem eingereichten Darlehensgesuch die vorläufige Prüfung nicht zur Ablehnung führt, wird das Schätzungsversahren eingeleitet, indem die Direktion der Bank einen oder mehrere Sachsverständige beauftragt, das Grundstück zu besichtigen und sich an der Hand des Belegmaterials auf Grund des Augenscheins und der an Ort und Stelle einzuziehenden Erkundigungen über den Beleihungswert des Grundstücks, unter Umständen auch über seinen Mindestwert, jedensfalls aber darüber, wie hoch es ohne Gesahr beliehen werden könne, in einem schriftlichen Gutachten zu äußern. Als Sachverständige sürstädtische Grundstücke kommen in Betracht: Baumeister, Maurermeister, Jimmermeister, Architekten u. dergl. Sie werden von der Bank aussgewählt, mit den Grundsätzen ihrer Beleihungsprazis bekannt gemacht und zur gewissenhaften Wertermittlung verpflichtet. Die Geschäftssordnung einer anderen süddeutschen Hypothekenbank bestimmt über die zu berusenden Taxatoren unter anderem solgendes:

Zum Tagator der Bank kann nur ein Mann bestellt werden, der in dem Ort ansässig ist, für welchen die Tagationen ersorderlich sind. über denselben müssen beste Auskünste vorliegen, sowohl was seine Intelligenz wie seine Charaktereigenschaften betrifft. Er soll möglichst große Lokalkenntnis besitzen und damit gleichzeitig eine tunlichst große Kenntnis der Liegenschaftswerte. Er soll persönlich in Immobilienspekulationen nicht engagiert sein. Er muß die technische Borbildung haben, um mit Zuberlässigkeit die richtige Disposition von Bauten und die Solidität von Gebäulichkeiten zu beurteilen, er muß den Wert des Grund und Bodens in den verschiedenen Stadtteilen kennen und die Wertveränderungen vers

folgen, über die materiellen Preise jeweils sich vollkommen unterrichten, nicht minder über die Rentabilität der Gebäulichkeiten, insbesondere über die Mietspreise der einzelnen Wohnungen und Läden sich orientieren.

Der Tagator ist über die bei der Bank bestehenden Prinzipien des Beleihungswesens eingehend zu informieren. Er muß das Bewußtsein seiner zum mindesten moralischen Berantwortlichkeit für die Richtigkeit der Tagation haben. Er ist insbesondere darauf hinzuweisen, daß der architektonische Schmud eines Hauses für die Berkäuflichkeit und für die Höhe des Kauspreises, folglich auch für seine Schähung vielsach nicht in Betracht kommt, daß auch die unter Umständen hohe Rentabilität eines Gebäudes namentlich bei älteren Gebäuden für die Bemessung des Werts vielsach nicht bestimmend sein darf, daß er nicht unter dem Eindruck vorübergehender lokaler Strömungen, die eine innerlich nicht berechtigte Wertserhöhung von Gebäulichkeiten veranlassen, seine Tagen abgeben möge, daß die Tagen sür die Regel Darlehensverträgen zur Grundlage dienen, die eine längere Reihe von Jahren bestehen bleiben und daher die während einer solchen Zeit möglicherweise eintretenden ungünstigen Kombinationen zu berücksichtigen sind.

Der Tazator soll die Anträge auf Fertigung einer Taze nur von der Bank selbst oder deren Bertreter sur das Hypothekengeschäft an dem betreffens den Ort entgegennehmen, niemals direkt von dem Darlehenssuchenden. Er hat die Taze der Bank direkt oder deren Bertreter abzuliesern. Er erhält seine Tazgebühren von der Bank oder deren Bertreter. Jede geschäftliche Beziehung zu dem Darlehenssuchenden soll seitens des Tazators tunlichst vermieden werden. Doch ist dem Tazator anheimgegeben, den Eigentümer des zu schätzenden Grundstücks bei der vorzunehmenden Besichtigung hinszuzuziehen und die erforderliche Auskunst bei ihm einzuholen.

Selbst wenn der Taxator das Objekt, für welches die Taxe abzugeben ist, persönlich genau kennt, soll er gleichwohl speziell in Rücksicht auf die für die Bank zu sertigende Taxe das Objekt persönlich besichtigen. Die Tatsache, daß dies geschehen sei, ist in dem Gutachten des Taxators zu bestätigen. Die persönliche Besichtigung durch den Taxator kann nicht durch die Besichtigung eines don ihm Delegierten ersetzt werden. Die Gutachten sind stetz schriftlich zu erstatten.

Der Taxator hat in seiner Schätzung das Objekt, worauf sich die Schätzung bezieht, auf das genaueste zu bezeichnen, so daß über die Ibenstität des zu beleihenden und des zu schätzenden Objektes keinerlei Zweisel besteht.

Er hat über die Flächenmaße aus den amtlichen Plänen sich zu vrientieren und haftet dafür, daß das seiner Schätzung zugrunde liegende Flächenmaß mit dem Flächenmaß, welches in den amtlichen Plänen entshalten ist, übereinstimmt. Jedem Gutachten ist ein Situationsplan anzufügen.

Der Tagator soll sich bemühen, die Erwerbspreise des betreffenden Objekts, welche tatsächlich in den letzten Jahren gezahlt wurden, sestzusstellen und diese Erwerbspreise sind dann im Gutachten mitzuteilen. Wenn er das Objekt höher oder niedriger tagiert als die effektiven Erwerbspreise der letzten Jahre, so ist dies besonders zu begründen.

Innerhalb der durch das Gesetz und die Wertermittlungsanweisung gezogenen Grenzen ist den mit der Wertermittlung betrauten Versonen durch die nach Borschrift des Gesetzes erlassenen Wertermittlungs= anweisungen und die besonderen Dienstinstruktionen zur Pflicht gemacht, in erster Linie die absolute Sicherheit der Hypotheken im Auge zu behalten. Dabei follen fie aber nicht vergeffen, daß die Banken die wichtige wirtschaftliche Aufgabe zu erfüllen haben, die berechtigten Rreditbedürfnisse des Grundbesites au erfüllen. Die Unweisung über die Wertermittlung der Bagerischen Sandelsbank fest ausdrücklich fest: "Die Ermittlungsbeamten würden ihre Pflicht verkennen, wenn fie aus Schen vor der pflichtmäßig zu übernehmenden Berantwortung die ihnen vbliegende Sorgfalt bis zur Angstlichkeit übertreiben und darauf ausgehen wollten, die mit jedem Weschäftsbetrieb verbundenen Befahren nicht etwa auf das erreichbare Mindestmaß zurückzuführen, sondern auf Roften des berechtigten Rreditbedürfnisses gang und gar aus= zuschließen. Es handelt sich also darum, zwischen dem Interesse der Bank und ihrer Pfandbriefgläubiger an unbedingter Sicherheit und dem Intereffe des Grundbesites an Befriedigung seines Rreditbedarfs die richtige Mittellinie zu finden. Die Lösung dieser Aufgabe ist schwierig, aber, wie eine langjährige Erfahrung lehrt, nicht unmöglich, und fie wird um fo sicherer gelingen, je gewissenhafter sich alle Ermittlungs= beamten bemühen, den Schwerpunkt ihrer Tätigkeit nicht in der mechanischen Anwendung schablonenhafter Regeln, sondern in der sorgfältigen Brüfung jedes einzelnen Falles unter möglichst erschöpfender Bürdigung seiner besonderen Umstände zu suchen."

Die Wertermittlungsanweisung der Baherischen Handelsbank hat hier offen zu einem Grundprinzip des gesamten Schätzungswesens Stellung genommen, das die Anweisungen anderer Banken, soweit sie dem Verfasser vorgelegen haben, vorsichtigerweise nicht berühren. Es treten uns hier wiederum zwei verschiedene Gesichtspunkte entgegen. Eine Bank, die sich streng an bestimmte Beleihungsgebiete hält, über die sie grundsätlich nicht oder nur in seltenen Ausnahmefällen hinausgeht, wird stets mit denselben Taxatoren arbeiten; eine Bank, die sich an

diesen Grundsatz nicht bindet, wird sich öfters verschiedener Sachverständiger bedienen müssen. Der ersteren Bank werden manche an
sich wünschenswerte gute Beleihungsobjekte entgehen, die letztere wird
größere Schwierigkeiten haben, stets zuverlässige Taxatoren zu gewinnen. Zwischen den beiden Extremen aber gibt es Übergangsstusen,
und die meisten Banken pflegen bestimmte Beleihungsgebiete mit ständigen Taxatoren, ohne anderweitige gute Beleihungen, für die besondere
Schätzer heranzuziehen sind, auszuschließen.

Es gehört zu den schwierigsten Aufgaben der Shpothetenbankorgani= sation, durch langjährige auswählende und erziehende Arbeit einen brauchbaren, zuverlässigen Stamm von Taxatoren und Bermittlern zu schaffen. In dem immer enger werdenden Siebe bleibt nur eine kleine Bahl von wirklich tüchtigen Elementen übrig, für deren Sachkunde und absolute Unantastbarkeit aber dann die Bank die Sand ins Feuer legen kann, Männer, von denen jeder einzelne es sich zur Freude und zur Ehre rechnet, der Bank, mit der er jich dauernd verbunden fühlt, als ein mit hoher Berantwortung belaftetes Bertrauensorgan zu dienen. Diesen Taxatoren kann die Sypothekenbank dann auch unbesorgt eine gewisse Bewegungsfreiheit lassen, die im Interesse des Realkredits un= bedingt notwendig ist, während den gelegentlichen Taxatoren, mögen fie auch noch fo gut empfohlen fein, die Zügel straffer angezogen werden muffen. Letten Endes muß der notwendige Ausgleich in beiden Fällen von den Instanzen der Bankleitung — Direktion und Aufsichts= rat - gefunden werden, die jedem Schätzungsgutachten, mag es in eigener Regie entstanden sein, mag es von einem oder mehreren ständigen oder nicht ständigen Sachverständigen außerhalb der Organisation der Bank herrühren, mit der notwendigen Kritik begegnen müffen.

Die Wertermittlungsanweisungen können daher nichts anderes geben als Leitsätze, die in der gewaltigen Fülle des Lebens dem Taxator die Innehaltung einer gewissen Methodik bei der Aufnahme seiner Ershebungen und der Berechnung des Beleihungswertes vorschreiben. Sie zwingen ihn, in dem Schätzungsprotokoll das Borhandensein oder Nichtsvorhandensein gewisser werterhöhender oder wertmindernder Umstände ausdrücklich sestzustellen (z. B. ob Kanalisation, Beleuchtung und Wasserleitung vorhanden sind, welche Baubeschränkungen gelten usw.). Sie veranlassen ihn, bei Ermittlung des Bauwertes das verwendete Baumaterial und die Art der Bauaussührung zu schildern, das Alter des

Gebäudes festzustellen u. dergl. Es handelt sich also immer um Interpretierung der im Hypothekenbankgesetz § 12 gegebenen kurzen Allsgemeinvorschrift, deren Ergänzung die Banken durch die im § 13 vorgeschriebene Anweisung zur Wertermittlung vorzunehmen haben.

Manche Hypothekenbanken legen daher Wert darauf, daß dieses Gutachten nicht in schematischer Beantwortung von Fragen, sondern in freier Form erstattet wird, die namentlich auf die Sonderumstände aussührlich einzugehen gestattet, andere bevorzugen mehr die schemastische Form. Die schematische Protokollierung hat den Borzug, daß kein Punkt übersehen und die Nachprüfung erleichtert wird, aber sie hat den Nachteil, daß die sehr oft entscheidenden individuellen Umstände nicht die gebührende Berücksichtigung sinden. Bei dem zuerst genannten Bersahren wird dann auch wohl eine besondere Dienststelle der Bank damit beauftragt, die Schätzungen in schematische, die Durchsarbeit und Nachprüfung erleichternde Form sussenzisch zu gliedern, insbesondere alle rechnerischen Ausstellungen nachzuprüfen.

Von dem Gesichtspunkte einer spstematischen Fortbildung des städtischen Taxationswesens aus betrachtet geben die Vertermittlungs-anweisungen, so wie sie der Aufsichtsbehörde vorgelegt und von ihr genehmigt worden sind, im allgemeinen kein zutreffendes Vild. Sie sind meistens ergänzt durch interne Reglements, Instruktionen oder dergleichen, die ohne Inanspruchnahme der Aufsichtsbehörde in den Einzelsheiten leichter ergänzt und abgeändert werden können, sodaß die offizielle Vertermittlungsanweisung eigentlich nur das Gerippe darsstellt. Ich entnehme einem solchen Reglement folgende Bestimmungen als Beispiel für die Durchführung der Schähung, wie sie bei den Hypothekenbanken üblich ist.

Für alle städtischen und ländlichen Darlehensgesuche gilt gleichmäßig der Grundsat, daß die Prüfung durchaus unter Berücklichtigung der individuellen Umstände des einzelnen Falles zu erfolgen hat und die Schablonisierung tunlichst zu dermeiden ist. Diese Individualisierung aber hat auch im Interesse des Darlehenssuchenden tunlichst zu erfolgen, inspfern den besjonderen Wünschen des Darlehenssuchenden, wenn sie mit der Sicherheit des Darlehens nicht kollidieren, tunlichst Rechnung getragen werden soll.

In Kücksicht auf die Zuverlässigkeit der Wertermittlung bzw. zur keontrolle einer ersolgten Schätzung ist die Orientierung an Ort und Stelle durch ein Mitglied der Direktion oder durch einen hierfür besonders geseigneten Bankbeamten jeder anderen Form der Prüfung eines Darlehenssgesuchs vorzuziehen. Dies gilt gleichmäßig für städtische wie für ländliche

Darlehen. Die Anwendung dieses Grundsates soll nicht von der Größe der Darlehensgesuche abhängig sein, aber selbstverständlich bei größeren Darlehensgesuchen vorzugsweise eintreten. Durch Lokalinspektion kann das Gutsachten des Taxators nicht ersett werden, sosern auf Grund der Lokalinspektion einem Darlehensgesuch näher getreten werden soll. Doch kann auf Grund einer Lokalinspektion die Ablehnung eines Gesuchs kurzerhand erfolgen, auch ohne Begutachtung des Gesuchs durch den Taxator.

Wenn in bezug auf ein Beleihungsobjekt Meinungsverschiedenheiten zwischen der Direktion und dem Taxator entstehen, so ist stets die ungünstigere Meinung als Richtschnur der Entscheidung zu nehmen.

Die Schätzer haben ein Tagebuch über die von ihnen für die Bank vorgenommenen Schätzungen sowie über die dabei berechneten Gebühren zu führen.

Die Bank hat für städtische und ländliche Darlehen neben den Schähungen tunlichst weitgehende Kontrollen der Schähungen zu beschaffen. Hierher gehört insbesondere die Ermittlung der letten nachweisbaren, unsverdächtigen Erwerds-, Kaus- oder Tauschpreise der betrefsenden Liegenschaften oder in Ermangelung solcher von gleichartigen und gleichwertigen Liegenschaften, die Ermittlung der Ertrags- und Mietswerte, bei Gebäulichkeiten die Ermittlung der nachweislichen Herstellungskosten, der Einschähung zur Feuerversicherung. Auch die Angabe der Grund- und Gebäudessteuer, sowie des amtlichen Ruhungswertes der Gebäude kann von Erschellichkeit sein.

In dem Gutachten ist der Wert des Grund und Bodens und der Wert der Gebäulichkeiten getrennt anzugeben, und die Wertbemessung ist zu motivieren. Bei der Feststellung des Grund= und Bodenwerts sind die ortsüblichen Preise zu berücksichtigen, aber nicht minder ist auf die Eigen= art des betreffenden Grundstücks eine besondere Rücksicht zu nehmen, auf Faktoren, welche den Wert gerade des betreffenden Grundstücks erhöhen oder vermindern können. Bei besonders tiesen Grundstücken kann die Annahme besonderer Wertsätze für den vorderen und den zurückliegenden Teil des Grundstücks geboten sein.

Bei der Feststellung des Gebäudewerts, abgesehen von dem Grund und Boden, ist der Herstellungswert zu ermitteln, es ist also die Summe ansugeben, welche aufgewendet werden müßte, um die Gebäulichkeiten, so wie sie zur Zeit der Taxation sind, herzustellen (Zeitwert). Der bauliche Zustand ist eingehend zu begutachten. Die Höhe der Brandversicherungssumme ist für die Gebäulichkeiten anzugeben. Ob und in welchem Umfang durch Angabe der Brandversicherungssumme die besondere Wertermittlung der Gebäulichkeiten ersest werden kann, läßt sich generell nicht sesstellen. Aus dem Gutachten muß ersichtlich sein, ob die Gebäude bzw. die einzelnen Teile der Gebäude aus Fachwerk, Steinen oder aus welchen sonstigen

Materialien erbaut sind. Bei Berträgen auf längere Dauer ist die allmähelich eintretende Wertberminderung durch Abnühung zu berücksichtigen.

Auf die Ermittlung des effektiven Ertragswerts ift die größte Gorgfalt zu verwenden. Die effektiven Mieten sind tunlichst durch Borlage der Driginal-Mietverträge festzustellen. Es ist auf die Dauer der Mietverträge und die Modalitäten des Abschlusses Rücksicht zu nehmen, es ist zu prüfen, ob die Mieten auch bei ungünstigen konjunkturen voraussichtlich erzielt werden können, insbesondere dann, wenn das haus gang oder teilweise gewerblichen Zweden dient (Restaurationen, Läden, Berkstätten). Auf die zweckmäßige Disposition der einzelnen Lokalitäten ist hierbei besonders zu achten. Die etwaige rajchere Abnützung solcher Lokalitäten und ihre größere Reparaturbedürftigkeit ist in Erwägung zu ziehen. Es ist zu berücksichtigen und anzugeben, in welche Risitoklasse die einzelnen Teile der Gebäulichfeiten bei der Feuerversicherung eingeschätt sind. Die ortsüblichen Abgaben und Laften baw. die konkreten Abgaben und Laften für das betreffende Objekt sind bei der Jeststellung des effektiven Erträgnisses in Rechnung zu stellen. Die Rentabilitätsübersicht ist für jedes Objekt getrennt nach den einzelnen bermieteten Teilen des Objekts in dem Butachten anzugeben. Das ermittelte effettive Mietserträgnis ist zu tapitalifieren, und bei der Kapitalifierung ift der Brozentsat der Kapitalifierung gu bezeichnen. Dieser Prozentsat ift jo zu mählen, daß die Rachhaltigkeit des Erträgnisses gesichert erscheint.

Wie man aus diesem Beispiele ersieht, ist von den Hhoothekenbanken das ihnen vom Gesetzugebilligte Privileg der Schätzungsfreiheit durchaus nicht in dem Sinne ausgelegt worden, als wenn es in ihrem Belieben stehen würde, sich beliebiger Sachverständiger zu bedienen oder die Schätzungen, die ihnen vorgelegt werden, unbesehen hinzunehmen Man kann im Gegenteil behaupten, daß in formeller Beziehung alles getan worden ist, um möglichst zuverlässige Schätzungen zu erhalten

Der Nachteil des städtischen Taxationswesens liegt in dem Mangel einer sachlichen wissenschaftlichen Durchbildung, wie sie für den lande wirtschaftlichen Kredit in der Taxationslehre besteht, und die Ursache jenes Mangels ist in dem aleatorischen Charakter der städtischen Grunderente zu suchen, die sich jeder Berechnung und jeder Borherbestimmung entzieht. Keine noch so ausgebildete formelle Organisation des städtischen Taxationswesens kann diesen Übelstand beseitigen, der darin besteht, daß ein noch so vorsichtig geschätztes und beliehenes Objekt nach Ablauf einer gewissen Zeit wider alles Erwarten notleidend gesworden ist.

Der tatfächliche Gang des Schätzungsverfahrens wird im folgenden

noch an der Hand der Wertermittlungsanweisung der Baherischen Hansdelsbank geschildert, die mit denen anderer Banken zwar nicht wörtzlich, aber doch dem Sinne nach inhaltlich in den Hauptpunkten überzeinstimmt 1, im allgemeinen aber etwas ausführlicher gehalten ist, weil die Bank kein besonderes Schähungsreglement erlassen hat.

Das zu erstattende Schätzungsgutachten hat zu enthalten:

- 1. die amtliche Beschreibung des Grundstücks,
- 2. eine Würdigung der örtlichen Lage,
- 3. den Grund= und Bodenwert,
- 4. eine Beichreibung ber Gebäude,
- 5. den Bauwert,
- 6. den Mietsertrag und den darauf beruhenden Rugungswert,
- 7. den Beleihungewert,
- 8. Schlufbemertungen.

Die amtliche Beschreibung des Grundstücks ist dem von der Messungsbehörde gesertigten Situationsplan mit Flächenverzeichnis, sowie den Auszügen aus dem Grundsteuer-Kataster und aus dem Grundbuche (Shpothekensbuche), sür außerbaherische Grundstücke den diesen Urkunden entsprechenden Belegen (Auszüge aus der Grundsteuermutterrolle, der Gebäudesteuerrolle u. dgl. m.) zu entnehmen.

Die örtlich e Lage des Grund stück ift einer sorgfältigen Würdigung zu unterziehen, welche sich auf die bisherige und auf die boraussichtliche weitere Entwicklung der Stadt und der Stadtgegend, den Chasrakter der letzteren (ob Geschäftsgegend, gesuchte seinere oder einsachere Wohnungslage u. dgl. m.), die Entsernung vom Mittelpunkt der Stadt und die Verkehrsverhältnisse (Straßenbahnen usw.), endlich auch auf die Besichaffenheit und die Ausstattung der Straße (Beleuchtung, Kanalisation, Wasserleitung) zu erstrecken hat.

Der Grunde und Bodenwert ist von der Lage und der Gestalt des Grundstücks, sodann aber davon abhängig, wie es baulich ausgenützt werden kann oder baulich bereits ausgenützt ist. Er ist unter Berücksichtisgung der Preise, welche für Grundstücke in gleicher oder gleichwertiger Lage bezahlt werden und in der letzten Zeit bezahlt wurden, zunächst in einem Durchschnittssatz für den Quadratmeter und dann erst im Ganzen anzugeben.

Bei tieferen Plägen können für das Borland und das Hinterland bersichiedene Durchschnittsfäte zur Anwendung kommen.

Die Gebäude sind einzeln zu bezeichnen (Bordergebäude, Seitens, Rücks, Gartengebäude, Flügelbau usw.) und mit der jeweils als geboten erscheinenden Genauigkeit zu beschreiben. In der Regel sind für jedes Gesbäude anzugeben:

Schriften 154. II.

¹ Bgl. hierzu ben Abbruck der Wertermittelungsanweisung der Preußischen Bjandbriefbant bei Dannenbaum. a. a. O. S. 45.

- 1. die Magberhältnisse (Länge, Tiefe, Sohe bis zum Dach);
- 2. die Zahl und Höhe der Stockwerke (Untergeschoß, Erbgeschoß, Obersgeschosse);
- 3. die Bauart (ob massibe Umsassmände, ob gewölbte Keller, Art der Bedachung) und das Baumaterial;
- 4. die äußere und innere Ausstattung (Stil der Fassabe, Verput; ob herrschaftliche, bürgerliche, einsache Ausstattung u. dgl. m.);
- 5. das ungefähre Allter;
- 6. der Bauzustand;
- 7. die bauliche Einteilung (Wohnungen und sonstige Räumlichkeiten);
- 8. ob die Gebäude in allen Teilen fertig sind, was daran noch sehlt, und welchen Auswand die vollständige Fertigstellung noch ersordert.

Der Bauwert ist nach Quadratmetern der bebauten Fläche oder nach Kubikmetern des umbauten Raumes zu berechnen. Die Einheitssätze sind auf Grund der ortsüblichen Preise und unter Berücksichtigung der stattsgehabten Abnützung sestzustellen.

Ausstattungsteile, welche nur besonderen Wünschen oder Bedürfnissen des jeweiligen Besitzers dienen, ohne den Wert des Anwesens dauernd zu erhöhen, sind mit zu erwähnen: aber bei der Wertsberechnung nicht zu besrücksichtigen.

Unabhängig von der Wertsberechnung ift für jedes Gebäude die Brands versicherung anzugeben.

Bur Feststellung des Nuhungswertes ist der unter gewöhnlichen Bershältnissen dauernd zu erzielende Micksertrag zu ermitteln. Die einzelnen Posten, aus welchen sich derselbe zusammensetzt, sind regelmäßig im Gutsachten selbst anzugeben; wenn statt dessen auf den vom Antragsteller vorzgelegten Ausweis verwiesen wird, so muß der letztere mit der Bestätigung versehen sein, daß er vom Sachverständigen geprüst und richtig besunden wurde.

Bon dem Mictsertrag (Rohertrag) ist zur Deckung der ortsübslichen Lasten und Abgaben¹ und der mit Rücksicht auf Alter, Bauart und Berwendung der Gebäude im Jahresdurchschnitt zu erwartenden Erneuesungskosten ein Betrag in Abzug zu bringen, dessen Höhe der Sachvertänsbige von Fall zu Fall nach pflichtmäßigem Ermessen seiht zu demjenigen Tegelmäßig 15 %). Der hiernach verbleibende Reinertrag ist zu demjenigen Jinssuß zu kapitalisieren, welchen der Käuser eines Grundstücks gleicher Art üblicherweise verlangt und der Berechnung des Kauspreises zugrunde legt. Dieser Zinssuß bemißt sich im wesentlichen nach der Art und Berswendung der Grundstücke, und zwar bergestalt, daß bei Grundstücken mit einer kleineren Zahl besserer Wohnungen ein niedrigerer Satz (in der Regel 4−4¹/2 %), bei Grundstücken mit einer großen Zahl geringerer Wohnungen ein höherer Satz (in der Regel 5−5¹/2 %) anzunehmen ist.

Bei Gasthöfen, Saal- und Konzertlokalitäten u. dgl. ist als Erträgnis

¹ Bafferverforgung, Raminfegergebühren, Teuertaffe.

nur derjenige Betrag in Unsatz zu bringen, welcher erreicht werden kann, auch wenn die Räumlichkeiten in anderer Weise (z. B. als Läden und Wohnungen) verwendet werden. In solchen Fällen sind an dem berechsneten Wesamtwert auch die Kosten der Beränderung zu kürzen.

Der Augungswert von Hausgrundstüden, welche ausschließlich vom Eigentümer benutt werden, ist auf Grund eines angemessenen Mietansichlags zu berechnen. Für das Ausmaß des letzteren ist der Mietsertrag bestimmend, welchen Gebände in gleicher Lage mit gleicher Einteilung und Ausführung abzuwersen pflegen.

Auf Grund der besprochenen Feststellungen wird nun unter Berücksichtigung der allgemeinen Grundsätze und der nachsolgenden Gesichtspunkte der Beleihungswert ermittelt. Ist ein Grundstück durch praktische, der Lage und den ortsüblichen Ansorderungen entsprechende Bebauung ausgenützt, so bildet regelmäßig der sogenannte mittlere Wert, das ist das arithmetische Mittel zwischen dem Grund= und Boden= (Flächen=) und Bauwerte einersieits und dem Rutzungswerte andererseits den Beleihungswerte einerseits und dem Rutzungswerte andererseits den Beleihungswert des Grundstücks. Ist die bauliche Ausnützung des Grundstücks nur undollstommen und einer erheblichen Berbesserung fähig, so wird vorwiegend der Flächen= und Bauwert, im entgegengesetzen Falle aber, bei ungewöhnlich günstiger Ausnützung, vorwiegend der Autzungswert berücksichtigt. Das letztere gilt namentlich sür besonders gut gelegene Grundstücke, deren Miets=ertrag im Berhältnis zum Bauwert außerordentlich hoch, zugleich aber auch im Hinblick auf die Lage als unbedingt sicher anzusehen ist.

Es ist Aufgabe des Sachverständigen, solche und andere Umstände zu würdigen, welche dagegen sprechen, den mittleren Wert als Beleihungs- wert anzunehmen, und er ist derpslichtet wie besugt, unter Angabe seiner Gründe den Beleihungswert höher, gegebenenfalls auch niedriger zu nor- mieren, wenn ihm der mittlere Wert nicht als angemessen, insbesondere als den allgemeinen Grundsähen nicht entsprechend erscheint.

In den Schlußbemerkungen des Gutachtens ist das Gesamturteil des Sachverständigen über das Grundstück niederzulegen. Er hat sich insbesiondere bei städtischen Grundstücken über die größere oder geringere Leichetigkeit und Sicherheit, mit welcher die Wohnungen, Läden usw. wertentprechend zu vermieten und für das Grundstück selbst geeignete Kausliebshaber zu finden sind, serner über die Aussichten auf fünftiges Steigen der angenommenen Werte gutachtlich zu äußern, und hat im Anschlusse hieran zu erklären, od er die in Bahern mit Kücksicht auf die Mündelsicherheit der Pfandbriese vorgeschriebene regelmäßige Beleihung mit 50 %, oder ob und inwieweit er eine höhere Beleihung (bis zu äußerstens 60 %) oder auch eine niedrigere, oder ob er endlich die Ablehnung des Antrages für angezeigt halte. Ausdrücklich hat er auszusprechen, ob bei der von ihm begutachteten Beleihung nach seiner gewissenhaft erwogenen überzeugung die Gesahr eines Verlustes ausgeschlossen sei.

Besondere Umstände, welche zur Kenntnis des Sachberständigen gelangt und für die Beurteilung des Darlehensantrags von Bedeutung sind, finden, wenn sie nicht mit anderen Teilen des Gutachtens in näherer Berbindung stehen, in den Schlufbemerkungen Platz.

Dahin gehören insbesondere Umstände, die sich auf die persönlichen Berhältnisse des Antragstellers beziehen.

Diese Berhältnisse sind im übrigen von der Direktion zu ermitteln, können aber regelmäßig nur insosern Berücksichtigung finden, als sie unter Umständen dazu führen werden, trot sestgektellter dinglicher Sicherheit eine Beleihung abzulehnen oder nur in beschränktem Umsange zu bewilligen.

Aus der Beleihungspragis der Baherischen Sandelsbank gebe ich im Anhang drei Schähungsprotokolle wieder, von denen fich eines auf ein ländliches Grundstück in Babern, zwei auf städtische Grundstücke beziehen, und zwar handelt es sich bon den beiden letteren um je ein bornehmes Einfamilienhaus und um ein Miethaus mit Rleinwohnungen. Alle drei Objekte find so ausgewählt, daß sie keines= wegs als besonders ausgesuchte Hypotheken begehrtester Qualität anzusehen sind; sie stellen Typen dar, die auch gewisse Mängel aufweisen, wenn diese natürlich auch nicht derart sind, daß Ablehnung gerechtfertigt erschienen wäre. Im Gegenteil, eine Spothekenbank, die nur die allerstrengsten Unsprüche für zulässig ansehen würde, käme kaum in die Lage, dem Realkreditbedürfnis ausreichend Ravital zur Berfügung zu stellen, denn irgend etwas wird jeder Bau an sich haben, was individueller Kritik Anlaß zu Bemängelung bietet. Ebenjo wie jede Wohnung irgendeinen schwachen Bunkt hat, so hat ihn auch jedes Wohnhaus. Zwed der ausführlichen Schätzungsprotokolle, wie fie der privaten Schätzung eigentümlich sind, ist es, auf diese Bunkte aufmerksam zu machen, sie in das richtige Licht zu stellen, ihr Berhältnis zu sonstigen Borzügen des Hauselegen. Das eigentliche Wesen des Bauwerks, das, wenn auch zumeist ein Produkt handwerksmäßiger Technik, doch auch das eines großen geistigen Könnens und scharfer Überlegung ift, muß in diesen Erläuterungen der Schätzungsprotokolle zutage kommen: eine bloße schematische Aufzählung von Daten würde nur eine unvollkommene Vorstellung gewähren.

Wir werden jest die Frage zu prüfen haben, ob und in welcher Weise die amtliche Schätzung in Verbindung mit dem Schätzungszwang Aussicht hat, die Schwierigkeiten, mit denen die private Schätzung zu kämpfen hat, erfolgreicher zu überwinden

e) Die amtliche Schätzung 1.

Der freien Schätzung durch Beauftragte der kreditgebenden Institute tritt die amtliche Schätzung durch öffentliche Organe (Taxations= behörden, Schätzungsämter) gegenüber, die durch amtlich verpflichtete und beeidigte Personen auf Grund öffentlicher Bestallung ausgeübt wird. Die amtliche Schätzung kann durchaus fakultativ eingerichtet sein, derart 3. B., daß wohl ein Schätzungsamt besteht, die Inan= ipruchnahme aber ganz dem freien Ermessen der Parteien überlassen bleibt. Denkbar ist sodann, daß bei grundsätzlich fakultativer Geltung ein Zwang doch in der Richtung besteht, daß, wenn ein Schätzungsamt in Unipruch genommen wird, der von ihm bestimmte Grundstückswert unter allen Umständen bindend ift (förmlicher Schätungszwang). Beiterhin ist ein Zwang zur Inanspruchnahme eines Schätzungsamtes möglich, ohne daß dabei die freie Schätzung felbst ausgeschlossen bleibt, d. h. das Beleihungsinstitut ift gezwungen, ein Schätzungsamt in Unipruch zu nehmen, z. B. zu Kontrollzwecken, ist aber an dessen Schätzung nicht gebunden. Um schärfften erscheint der Schätzungszwang ausge= bildet bei dem System, das neuerdings die preußische Staatsregierung mit dem Entwurf des Schähungsamtsgesetes anstrebt (sachlicher Schätzungszwang). Dieser Entwurf wurde dem Preußischen Hause der Abgeordneten auf Grund Allerh. Entschließung vom 10. Januar 1916 vorgelegt. Im Herrenhause wurde er zusammen mit dem Gesetzentwurfe betr. Stadtschaften am 18. Oktober 1917 angenommen. Die Beschlußfassung des Abgeordnetenhauses steht zur Zeit der Abfassung dieses (November 1917) noch aus.

Die Unterstellung der Hypothekenbanken unter den Schätzungszwang geht zwar noch nicht aus dem Wortlaut des Gesetzs, wohl aber aus dessen Begründung hervor. — Seite 22: Die Ausdehnung des Zwanges soll neben den übrigen Anstalten des öffentlichen Rechts² vornehmlich die Hypothekenbanken und die privaten Bersicherungsunternehmungen erfassen. Für die letzteren bietet sich die

¹ Literatur: F. Stehrer, Schähungsämter und Schähungszwang. Baherische RotariatszZeitung 1916. S. 161 ff. — F. Schwart, Zum Entwurf eines SchähungszamtszGesetz. Bank-Archiv XV. 1915/16. S. 175. — F. Meyer, Zum Entwurf eines Schähungsamtsgesetz. Schriften des Schühverbandes für deutschen Grundbesitz. Ar. 23. Berlin 1916. — Mehmacher, Zur Frage der privaten GrundstückszSchähungen. Jahrb. der Bodenresorm. 12. Bb. 1916. S. 1 ff.

² Alfo auch Spartaffen, Landestrebittaffen, tommunale Beleihungsanstalten ufw.

Handhabe dazu im § 60 Abs. 5 des Gesetzes über die privaten Bersicherungsunternehmungen, bezüglich der ersteren wird die Regierung für die Beleihung preußischer Grundstücke beim Bundesrat darauf hinwirken, daß dieser nach § 12 Abs. 2 des Hypothekenbankgesetzes die Bindung an die öffentlichen Schähungen ausspricht. Dieser § 12 Abs. 2 lautet: "Soweit vor der Beleihung die Grundstücke durch eine öffentliche Behörde des Gebiets, in welchem sie liegen, abgeschäht werden, kann der Bundesrat bestimmen, daß der bei der Beleihung angenommene Wert auch den durch eine solche Abschähung sestgestellten Wert nicht übersteigen dars."

Diese Bestimmung bezog sich zur Zeit der Abfassung des Gesetzes auf die alten, schon seit vielen Jahren als Organe der freiwilligen Berichtsbarkeit bestehenden Schätzungsbehörden. Wir finden solche in Baden (gemeinderätliche Schätzung durch Schätzungskommissionen auf Grund des Grundbuchausführungsgesetzes vom 19. Juni 1899, Fassung vom 1. August 1904, sowie auf Grund einer hierzu erlassenen Grundbuchdienstanweisung 1), in Seisen (Dienstanweisung für die Großherzoglichen Ortsgerichte, Regierungsblatt Nr. 61 vom 2. Dezember 1899), in Bürttemberg (Verfügung des Justizministeriums vom 18. März 1914, betr. die amtliche Schätzung von Grundstücken, Amtsblatt Ar. 4 vom 27. März 1914), in Bahern (Schätzeranweisung, Bekanntmachung der Kgl. Staatsministerien der Justiz und des Junern vom 14. Juli 1909, die Anweisung für die amtliche Feststellung des Wertes von Brundstücken betreffend); ferner gehören hierher die Felogerichte in Nassau und eini= gen anderen (jett preußischen) Landesteilen 2. Die amtliche Schätzung wird in Bayern im allgemeinen nicht viel für Zwecke der Beleihung in Anspruch genommen, wohl aber hat sie sich in Württemberg, Baden und heffen gut bewährt, wie dem Berfaffer auch von feiten der dort heimischen Spothekenbanken, die durchweg auf Grund der amtlichen Schätzung ihre Beleihungen gewähren, bestätigt wurde. Sie ist dort zur bodenständigen Ginrichtung geworden, die fich in den Sitten und Anschauungen der Bevölkerung eingelebt hat, zumal den ländlichen Ber-

GB ift hier die jeweils neueste gesetzliche Borschrift gegeben. Die Institution selbst ift überall sehr alt. Gine jedoch in den Ginzelheiten veraltete Zusammensstellung der bestehenden Schähungsbehörden gibt Lükeler a. a. O. S. 101; eine neuere Zusammenstellung besindet sich in der Begründung des Preuß. Gesehentwurfs.

² Diefe follen durch das Schätzungsamtsgesetz aufgehoben werben.

hältnissen vollkommen gerecht wird, während es bei den städtischen, insbesondere den großstädtischen, Berhältnissen in Betracht kommt, daß die Städte selbst mit dem amtlichen Schätzungsversahren groß geworden sind. Es ist ein sehr wesentlicher Unterschied, ob eine behördliche Institution auf lange Jahre Praxis und Tradition zurückblicken kann, oder ob sie neu geschaffen und mit einem Male auf längst bestehende und zugleich sich fortwährend weiterentwickelnde Lebensverhältnisse, wie sie eine moderne Großstadt bedingt, zwangsweise Anwendung findet. Wenn sie in dem einen Falle heilsam und fördernd wirkt, so ist damit noch nicht gesagt, daß sie das in dem andern Falle auch tut, zumal, wenn das Objekt so verschieden ist, wie Stuttgart oder Mannheim auf der einen, Berlin, Breslau oder Köln auf der andern Seite.

Klar und deutlich spricht nun die Begründung zu dem Schätzungsamtsgesetze aus: Nicht beabsichtigt ist die Ausdehnung des Zwangs
auf die landschaftlichen Grundkreditanstalten, weil deren Schätzungsversahren sich hervorragend bewährt hat. Dagegen soll diese. Ausdehnung neben den übrigen Anstalten des öffentlichen Rechts vornehmlich
die Hypothekenbanken und die privaten Bersicherungsunternehmungen
erfassen. Das heißt nichts anderes als: das Schätzungsverfahren der
anderen Anstalten des öffentlichen Rechts, der Hypothekenbanken und
der privaten Bersicherungsgesellschaften hat sich n ich t bewährt, wenigstens nicht so, daß von Staatswegen auf eine amtliche Regelung des
Schätzungswesens verzichtet werden kann. Worin die Nichtbewährung
des privaten Schätzungswesens beruhen soll, legt die Begründung dar.
Sie äußert sich (auszugswessens besuhen soll, legt die Begründung dar.

"Durch das Vorherrschen der privaten Schätzertätigkeit haben sich im Schätzungs- und Beleihungswesen erhebliche Mißstände entwickelt, so weit, daß eine tatsächliche Überschätzung der Grundstückswerte, insbesondere der städtischen, fast zur thpischen Erscheinung geworden ist, und zwar, weil namentlich für Grund und Boden der Zukunsts- wert in weitgehendster Beise berücksichtigt wird; dadurch werden Grundstückswerte geschaffen, die nicht dem wirklichen Werte entsprechen, sondern Spekulationswerte darstellen. Diese shstematische Überschätzung der Grundstückswerte, besonders in größeren Städten, ist eine der Hauptursachen, durch die das Bauland in übertriebener Beise verteuert, die ungesunde Grundstücksspekulation gefördert, eine allgemeine Unsicherheit in das Schätzungswesen gebracht wird und das Privatkapital durch die häufigen und großen Berluste bei

Iwangsversteigerungen das Vertrauen zu dem heutigen Schätzungsshstem verloren hat. Die übertriebene Schätzung begünstigt ungesunde Mietsteigerungen, verteuert das Bauland und überspannt die Beleihung; durch letztere werden verhältnismäßig hohe Jahresleistungen für die zweite Hypothek verursacht, die durch den Mietpreis aufgebracht werden müssen."

Auch darüber spricht sich die Begründung aus, worauf die Mängel und Schäden des jetigen Schätzungswesens zuruckzuführen seien:

"Da eine geregelte Ausbildung und sachkundige Überwachung der Schätzer nicht besteht, können ungeeignete und unzuberlässige Bersonen in den Schätzerberuf eindringen. Ferner bewirkt der freie Bettbewerb im Schätzergewerbe bei manchen Schätzern eine gemisse Abhängigkeit gegenüber den Bünschen der Auftraggeber und beeinträchtigt ihre Unparteilichkeit. Dies gilt namentlich für Gebiete mit angespannter wirtschaftlicher Entwicklung, in denen der Zudrang zur Schätertätigkeit befonders groß zu fein pflegt. Bielfach wird deshalb der Zweck der Schätzung in unzuläffiger Beise berücksichtigt. So ift festgestellt worden, daß ein Schätzer dasselbe Grundstuck für eine Beleihung um das Doppelte höher als kurze Zeit vorher für eine Erbauseinandersetung bewertet hat. Bei Beleihungen ist häufig aufgefallen, daß die von den Darlehenssuchern beigebrachte Schätzung fast genau auf die zur Erlangung des gewünschten Darlebensbetrages erforderliche Sohe festgesett ift. Ferner jind bei solchen Schätzungen auch oft außerordentliche Wertüberschreitungen beobachtet worden. Nach einer anderen Wahrnehmung find für dasselbe Grundstück von verschiedenen Schätzern Schätzungen aufgestellt worden, deren höchste die niedrigste um ein mehrfaches überstieg. Überhaupt sind bei Schätzungen mancher Schätzer ständige und offenkundige Überschreis tungen des wirklichen Grundstückswertes nachgewiesen worden."

Das Gesetz erstrebt also aus den angeführten Gründen den sachslichen Schätzungszwang an. Es motiviert das wie folgt:

"Falls im Beleihungswesen außerhalb des Bereichs der Mündelssicherheit auf jeden Schätzungszwang verzichtet werden sollte, würde die Wirksamkeit des Gesetzes sehr abgeschwächt werden. Es stände dann völlig im Belieben der Beteiligten, ob sie sich der Schätzungsämter bedienen wollen, und die Einrichtung der Privatschätzer würde mit ihren bisherigen Mißständen im wesentlichen fortdauern. Die all-

gemeine Inanspruchnahme der süddeutschen kollegialen Schätzerbehörden und das Ansehen ihrer Schätzungen ohne gesetlichen Schäbungezwang für Beleihungen spricht nicht gegen diese Befürchtung, weil das langjährige Bestehen der Schätzerbehörden das Emporkom= men der Privatschäter erschwert hat. Gin Schätzungszwang für Beleihungen wird aber nur dann nachhaltig wirken, falls er gleichzeitig eine fachliche Bindung an die Schätzungen der Schätzungsämter enthält. In dieser Form kann er zu einer wirksamen Handhabe werden, um den Bettbewerb zwischen den verschiedenen Beleihungs= anstalten bei der Bemeffung der Darlehenshöhe zu bekämpfen. Als weitere erwünschte Folge ist zu erwarten, daß sich der Wettbewerb dann auf die möglichst günstige Gestaltung der Darlehens bedin= qungen überträgt. Gin auf die Ginholung einer amtlichen Schäbung beschränkter Zwang würde dagegen eine beliebige Überschreitung der amtlichen Schätzung ermöglichen und dadurch auch das Ansehen der Schätzungsämter schmälern."

Durch das preußische Schätzungsamtsgesetz soll also der absolute Schätzungszwang den preußischen sowie auch den außerpreußischen Heppothekenbanken auferlegt werden, soweit Beleihungen innerhalb der preußischen Staatsgrenzen in Betracht kommen. Damit tritt für die deutschen Hypothekenbanken eine völlige Umwälzung der gesamten Daseinsgrundlagen ein, die uns zwingt, die Frage des amtlichen Schätzungszwanges einer Prüfung zu unterziehen.

Junächst kommt in Betracht, daß das Schätzungsamtsgesetz für die Hypothekenbanken eine außerordentlich große Bequemlichkeit mit sich bringt. Es entläßt sie aus aller Berantwortlichkeit; der tatsächlich schwierigste Teil ihrer geschäftlichen Prazis wird behoben. Die Hypothekenbanken brauchen in Zukunft nur noch dafür zu sorgen, daß sie Pfandbriese verkausen. Für die nötigen Hypotheken sorgt das Schätzungsamt. Denn da niemand mehr auf erste Hypothek erhalten kann, als das Schätzungsamt vorschreibt, so ist die Tätigkeit der Hypothekenbank auf die eines bloßen Geldbewilligungsmechanismus herabsgedrückt. Welcher Art die Hypotheken sind, mit denen sie ihre Pfandsbriese deckt, ist nur noch eine Frage der persönlichen Kreditwürdigung. Die sachliche Entscheidung über den Wert des Grundpfandobjektes trifft das Schätzungsamt. Die naheliegende Schlußfolgerung daraus wäre nun, daß die Bank zugleich auch der Verpflichtung enthoben wird, sür

den Frrtum des Schätzungsamts einzutreten, wenn Zinsstockungen einstreten und das Objekt notleidend wird. Das ist nun freilich nicht der Fall. Die Begründung des Schätzungsamtsgesetzes sagt vielmehr, daß es den Leitern der Beleihungsanstalten auch künftig zur Pflicht gemacht sein wird, die amtlichen Schätzungen nachzuprüfen, wie bisher dies jenigen ihrer Privatschätzer, und wenn sie zu hoch erscheinen, das Darslehen entsprechend zu verringern.

Nachprüfen lassen sich aber nur die formellen Bestandteile des Schätzungsprotokolls. Gine materielle Nachprüfung bedeutet im Grunde nichts anderes als eine nochmalige, vielleicht vereinfachte und auf wichstige Einzelheiten beschränkte Schätzung. Gine Kritik der amtlichen Schätzung ist jedoch nur zugelassen, wenn letztere zu hoch, nicht aber, wenn sie zu niedrig ausgefallen ist. Ich glaube daher nicht, daß die Nachprüfung in den allermeisten Fällen mehr als eine bloße Formalistät sein kann.

Ausgesprochene Absicht des Schätzungsamtsgesetzes ist es in der Tat, die Beleihungsmöglichkeit der Grundstücke auf Kosten der ersten Hyposthek zu vermindern. Es hofft eine Berbesserung des Realkredits durch Beschränkung der ersten Hypothek herbeizuführen, um dadurch einersseits den Realkredit zu verbilligen und ihn andrerseits insosern zu erweitern, als der zweitstelligen Hypothek ein größerer Spielraum geschaffen wird. Möglich ist das natürlich nur insoweit, als es gelingt, in Zukunst Übertazierungen zu vermeiden. Der Gesegentwurf hofft das durch die Organisation amtlicher Taxbehörden zu erreichen.

Es kann nicht in Abrede gestellt werden, daß das bisherige Schätzungswesen große Mängel aufzuweisen gehabt hat. Daß manche Hypothekenbanken sich vielsach die Taxationen ihren speziellen Bünschen entsprechend haben aufstellen lassen, um ihnen genehme Hypotheken mit hohen Zinse und Provisionssätzen gewähren zu können, kann nicht gesleugnet werden, ebensowenig, daß gerade in dieser Beziehung eine gewisse Gesahr immer noch besteht. Die Überbeleihungen dieser Art haben in den Berliner Bankprozessen eine große Rolle gespielt, und Geheimrat Hecht stellte als sachverständiger Gutachter damals direkt die Behauptung auf, daß man in Berlin gegen Bezahlung jede Taxe haben könne, die man haben wolle. Im Zusammenhange mit der zunehmenden Kresditnot des städtischen Hause und Grundbesitzes in den letzten Jahren hat sich dann unter dem Einsluß der bodenresormerischen Agitation sehr stark das Schlagwort sestgeset, daß gerade die Überbeleihungen

der hnpothekenbanken die Hauptschuld an den Notständen des skädtiichen Wohn- und Siedlungswesens trügen.

Jugegeben kann auch werden, daß im Shstem der privatwirtschaftslichen Konkurrenz guter Wille allein zur Besserung von Mißständen häufig nicht ausreicht, weil die skrupellose Geschäftssührung eines Konskurrenten die gewissenhafte und solide Unternehmung schwer zu schäsdigen vermag. Taß diese in der Öffentlichkeit eine Unterstühung sindet, ist ausgeschlossen, denn der Konsument, d. h. in unserem Falle der Darslehenssucher, schaut nur auf seinen privaten Borteil. Zu welchen Mitteln der Unternehmer greisen muß, um den Wettbewerb zu bestehen, ist dem Konsumenten gleichgültig. Die Begründung zum Schähungsamtssgeset betont ja auch diesen Umstand beim Wettbewerb der Privatschäher:

"Für die Mißstände im Schätzungswesen kann im allgemeinen nicht der einzelne Schätzer verantwortlich gemacht werden. Es gibt zahlreiche Schätzer, die persönlich zuverlässig und bestrebt sind, sorgsfältige Schätzungen aufzunehmen. Die Schuld trägt das heutige Schätzungsschstem, von dessen nachteiligen Wirkungen sich der Einzelne nicht freimachen kann."

Die Begründung des Schätzungsamtsgesetes bejaht nun unbedingt, und zwar aus dem Organisationsprinzip heraus, die Frage, daß nur tollegiale Schätzungsämter völlig unparteiische und zuverläffige, den wirklichen Grundstückswert darstellende Schätzungen sichern. Es wird zu ihren Gunften angeführt, daß die Mitglieder von den an dem Schätzungsergebnis Beteiligten unabhängig seien und sich gegenseitig überwachten; durch das Zusammenwirken mehrerer Mitglieder des Schätzungsamts bei den Schätzungen werde die Gefahr eines grrtums gemindert und eine einseitige Beurteilung vermieden. Die gleichzeitige oder kurz aufeinanderfolgende Abgabe mehrerer verschieden lautender Schätzungen für dasselbe Grundstück und für denselben 3weck werde ausgeschlossen. Dadurch komme die notwendige Stetigkeit in das Schä-Bungswesen, während die jetige Möglichkeit, beliebig viele Schätungen für dasselbe Grundstück zu erlangen, verwirrend wirke. Die Schähungs= ämter könnten als öffentliche Behörden und als Zentralstellen ihres Bezirks die zuverlässigsten Schätzungsunterlagen unter Mitwirkung der in Frage kommenden Staats= und Kommunalbehörden sammeln und zu Schätzungsmerkmalen verarbeiten. Diese Unterlagen, die Einzelschähern in solcher Bollkommenheit nicht zugänglich seien, ermöglichten

den Mitgliedern des Schätzungsamts einen genauen Einblick in die Grundstücksbewegung und bildeten ein unentbehrliches Hilfsmittel so- wie die beste Gewähr für die Gewinnung richtiger Schätzungen. In größeren Städten und in besonders entwickelten Landkreisen würde auch ein Einzelschätzer kaum imstande sein, die umfangreiche Arbeit zu leisten, die eine fortlaufende Sammlung und Sichtung der Schätzungsunterslagen erfordert.

Die Begründung jum preußischen Schätzungsamtsgeset sucht dann auch die gegen die Ginführung von Schätzungsämtern geltend ge= machten Einwände zu entkräften. Gie wendet fich zunächst gegen die Behauptung, daß es eine absolute Richtigkeit beim Schäten nicht gabe, und daß damit die Einführung amtlicher Schätzungen im Biderfpruch stände, weil diese nach außen hin die Wirkung einer unabänderlichen Entscheidung haben würden. Diesem wesentlichsten Ginwand, auf den wir noch zurückkommen, weiß allerdings die Begründung nichts von Belang entgegenzuseten. Sie ist der Ansicht, daß das gemeinschaftliche Abwägen der objektiven Merkmale eine richtigere Bürdigung verbürge, ale fie durch einen Schäter möglich fei. Begen den erhobenen Einwand der schematischen Behandlung der Schätzungen, infolge der bürofratischen Gestaltung der Schätzungsämter, ift die Begründung der Meinung, daß ihr das Geset schon dadurch entgegenwirke, daß die Musgestaltung der Umter im einzelnen der Satzung überlaffen und so eine Berücksichtigung der besonderen örtlichen Verhältnisse in den Schätzungsamtsbezirken ermöglicht sei. Auch dieser Argumentation wird man durchschlagende Kraft nicht beimessen können. Auf die Erörterung der Einwände in bezug auf Rosten, Berzögerung des Geschäftsganges und Schädigung von Privatintereffen brauchen wir als unwesentlich hier nicht einzugehen. Dagegen kommt an letter Stelle die Begründung auf dasjenige Moment zu sprechen, das allerdings den Kern der Sache trifft, nämlich den Ginwand, daß Schätzungsbehörben die Schätzungen mit übertriebener Borficht aufnehmen würden, und daß bei dem infolgedessen zu erwartenden niedrigen Ausfall der Schätzungen das notwendige Kreditbedürfnis nicht mehr werde befriedigt werden können. Dem gegenüber fagt die Begründung (S. 17) mit durren Borten:

"Daß amtliche, ausschließlich auf die Feststellung des objektiven Wertes gerichtete und auf Grund zuverlässiger Unterlagen abgegebene Schätzungen vielsach niedriger aussallen werden als die jezigen an einer shstematischen liberbewertung der Grundstücke leidenden Privalschätzungen, ist anzunehmen.

Wenn dadurch die ungesunde Überspannung des Grundfredits allmählich besichränkt und der Bildung von Spekulationswerten vorgebeugt werden würde, so entspräche der Ersolg dem Zweck der geplanten Neureglung. Soweit durch die amtlichen Schähungen die tatsächliche Beleihungshöhe bei erststelligen Hypotheken herabgedrückt werden sollte, wird eine im Verhältnis zu der jeht üblichen Veleihungshöhe etwa eintretende Lücke durch eine entsprechende Anpassung der Nachhypothek ausgeglichen werden. Die sogenannte zweite Hypothek würde an Sicherheit gewinnen, und das Privatkapital wird geneigt sein, zweitstelligen Kredit nicht nur in größerem Umsange als in der letzten Zeit bereitzustellen, sondern ihn auch wieder zu wohlseileren Bedingungen zu gewähren."

Hier haben wir, wie schon angedeutet, den Kernpunkt der ganzen Sache zu suchen. Es handelt sich beim preußischen Schätzungsamtssesesetz um ein bodenwirtschaftliches Mittelstandsgesetz. Es geht in seinen Ursachen auf die Kreditnot des grundbesitzenden Mittelstandes zurück. Für eine in ihren Grundlagen vom sozialpolitischen Gesichtspunkte ausegehende wissenschaftliche Arbeit, die die bestehenden Formen der Kapistalsorganisation in ihrer Bedeutung für die allgemeinen Fragen der Zeit seststellen will, ist damit der Standpunkt gegeben, von dem aus die möglich en Wirkungen des Gesetzentwurfs beurteilt werden müssen.

Es ift, von diesem Gesichtspunkte aus betrachtet, allerdings anzuerkennen, daß die öffentlichen Stellen bei forgfältiger Besehung und Organisation große Garantien geben können, und daß daher die Schafjung gut organisierter und geleiteter öffentlicher Tagamter nur zu begrußen ist. Die Bedenken, die gegen sie von vornherein erhoben sind, die Gefahr der Burokratifierung und der Schematifierung, find freilich durch die amtliche Begründung meines Erachtens nicht widerlegt worden. Die öffentlichen Schätzungsämter werden also den Beweis dafür, daß fie unter allen Umftanden die auf fie gesetten Soffnungen erfüllen können, noch erbringen muffen. Unter allen Umständen aber muß ein Einwand aufrecht erhalten bleiben: Jede kollegiale Inftanz, die ein Werturteil abzugeben hat, hat die Tendenz, mit großer Ungst= lichkeit zu verfahren und jedwedes Risiko, das ihre Berantwortlichkeit berühren könnte, mit Borficht zu vermeiden. Der einzelne Schäter entscheidet im Gefühl seiner Berantwortung; er kann dabei irren, aber er entscheidet so, wie es Pflicht und Gewissen ihm gestatten, voraus= gesett natürlich, daß er ein guter und zuverlässiger Schätzer überhaupt ist. In der kollegialen Behörde aber wird das vorsichtige Mitglied,

das fein Botum für die niedrigste Bertfumme abgibt, bon bornherein das eine für sich haben, daß er seine Rollegen von der Berantwortlichkeit entlastet. Selbstverständlich ist damit nicht gesagt, daß in allen Fällen immer die niedrigste Schätzung durchdringt, ebensowenig, daß sich der Nachteil der zu niedrigen Schätzungen sofort und in größerem Umfange geltend machen wird. Er wird aber mit Sicherheit eintreten, wenn einmal Fehlschläge vorgekommen sind, und vor Fehlschlägen ist die kollegiale Schätzungsbehörde so wenig gesichert wie der beste Einzelichäter. Die Schätzung ift und bleibt ein subjektives Werturteil auf Grund von objektiven Merkmalen, gleichgültig, von wem sie vorge= nommen wird. Es werden also diese Amter, die bei kleineren, der Schablone entsprechenden Objekten in der hauptsache gewiß das Richtige treffen mögen, mit der wachsenden Schwierigkeit ihrer Aufgaben immer zurückhaltender werden, und eine allgemeine Entwertung des Brundbesites murde die Folge sein. Gine derartige Reglementierung der Spothekdarlehensgewährung mag solchen Instituten als Ideal erscheinen, deren volkswirtschaftliche Aufgabe, wie beisvielsweise bei den Berficherungsunternehmungen und den Sparkaffen, nicht auf dem Gebiete der Pflege des Bodenkredits liegt, die vielmehr Sppotheken ebenjo wie irgendeine andere gleichgute Anlage ausschließlich zum 3wecke der Erzielung höchstmöglicher Rente bei höchstmöglicher Sicherheit erwerben. Bei ihnen ist es daher auch begreiflich, wenn sie die allgemeine und zwangsweise Einführung von öffentlichen Taxen als eine außerordentliche Bereinfachung und Erleichterung ihrer Geschäftsleitung begrüßen.

Dieser Gesichtspunkt kann aber nicht bei Bodenkreditanstalten, gleichgültig, welcher Organisationssorm, zutressen, die zur Besriedigung der berechtigten Bedürfnisse des Bodenkredits berusen sind. Ein Bodenskreditinstitut, das seine Ausgabe ernst nimmt, kann nicht darauf verzichten, sein Schätzungswesen, die Grundlage seiner Existenz, unter seine eigene Berantwortung zu nehmen. Ich verweise in dieser Beziehung insbesondere auf das in dem Abschnitt über Pfandbriess und Bardarslehensshstem Gesagte. Eine Hpothekenbank erfüllt ihre Aufgabe im Bardarlehensshstem, und dieses Shstem beruht auf der Grundlage der freien Schätzung unter der vollen Eigenverantwortung der Bank. Das Barzdarlehensshstem ist aus der volkswirtschaftlichen Notwendigkeit erwachsen, die Kapitalzusuhr, die durch den Bodenkredit vermittelt wird,

jo zu organisieren, daß der auf wirtschaftlichem Bedürsnis oder technisicher Berechnung beruhende Kapitalanspruch soweit als möglich seine Erfüllung findet. Der Bodenkredit soll so weit gehen, als es der Kücksicht auf die Sicherheit des kapitalgewährenden Gläubigers entspricht. Bleibt der Kredit hinter dieser Grenze zurück, so werden die Interessen des Grundbesitzes geschädigt; überschreitet er die Grenze, dann geraten die Interessen des Kapitalbesitzes in Gesahr. Beides zu vermeiden, ist die Aufgabe der bankmäßigen Organisation des Bodenkredits.

Die Schätzung hätte mit dieser Aufgabe an sich nichts zu tun; sie wäre souverän und brauchte nur den tatsächlichen Wert festzustellen, wenn es einen objektiven feststellbaren Wert gäbe. Aber den gibt es nicht; es gibt nur die Ansicht einer mehr oder weniger kompetenten Stelle über den Wert. Die Schätzung ist immer nur sachlich begründetes Gutachten darüber, ob ein verlangter Kredit mit Rücksicht auf die Sicherheit des Gläubigers gewährt werden darf.

Das Bardarlehenssystem verlangt die freie Schätzung unter Selbst= verantwortung des Kreditinstitutes deshalb, weil es die Aufgabe hat, die Rreditgewährung zu individualisieren. Wer ein Saus bauen will, muß den Bau, sofern ihm nicht genügend eigene Mittel zur Berfügung stehen, nuf dem Wege des Kredits finanzieren. Die Grund= erwerbs=, Bau= und sonstigen Nebenkosten sind eine objektiv feststell= bare Größe. Angenommen, sie sind mit 60 000 Mk. zu beziffern, dann muß der Bauunternehmer, wenn ihm selbst nur 10000 Mt. zur Ver= fügung stehen, sehen, wie er die übrigen 50000 Mf. im Bege des Aredits aufbringt. Seine persönlichen Garantien reichen für eine solche Summe nicht aus; die Verpfändung des Grundstücks muß hinzutreten, um die Summe fluffig machen zu können. Es bleibt da doch nichts anderes übrig, als daß der Mann sich auf den Weg macht, und irgendeine Rreditquelle ausfindig macht, die mit nüchterner geschäftlicher Überlegung die gebotene Pfandunterlage prüft und sich entscheidet, ob nach ihrem Ermessen der verlangte Rredit gewährt werden kann oder nicht. Findet der Mann eine solche Kreditquelle, dann wird das Haus ge= baut; es werden damit soundso viele Hände beschäftigt, soundso vielen Familien wird Wohnung geboten, kurz und gut, es werden wirtschaft= liche Werte erzeugt, die nicht zur Entstehung kämen, wenn eine ängstlich schaltende bürokratische Behörde dem Kreditgeber sowohl wie Bauunternehmer vorschreibt, bis zu welchem Betrage höchstens ein Kredit gewährt werden darf. Reicht er nicht aus, um den Bau finanzieren zu

können, dann kann eben das Haus nicht gebaut werden. Ein einzelner unterbliebener Bau wird natürlich noch nicht Arbeitslosigkeit im Bausgewerbe und Wohnungsnot in den Großstädten bedeuten, aber die Tensbenz zur Verschärfung dieser Mißstände ist durch die Zwangsschätzung zweifellos gegeben.

In dieser Beziehung liegen die Verhältnisse beim erststelligen Aredit durchaus anders als wie beim zweitstelligen Kredit. Der erststellige Kredit hält sich immer innerhalb eines gewissen Bruchteils des jeweiligen Realisationswerts des Objekts, der, wie wir wissen, eine schwankende Größe ist. Die Hypothek in Höhe von 100 000 Mk. kann heute 60 % dieses Wertes ausmachen, in zwei bis drei Jahren aber infolge von Wertverschiebungen vielleicht nur 50 % oder aber auch 70 %. Der Fehler, den der zweitstellige Kredit nun macht, ist, daß er diese Bertveränderungen nicht berücksichtigt. Er verbindet mit dem Begriff der erststelligen Hypothek die Borstellung, daß diese immer bis zur Grenze von 50 bis 60 % auslaufe. Das ist falsch. Die Schätzung hat für den zweitstelligen Kredit die Aufgabe, festzustellen, wie weit nach der bestehenden Belastung mit einer ersten Sypothek noch eine zweite Sypothek zuläffig ift. Beträgt die erwähnte erfte Sypothek von 100 000 MK. infolge Wertverminderung des Objekts jest 70 % des Werts, dann ift eine zweite Sppothek nur noch im Betrage von höchstens 20 000 MK. möglich. Beträgt der Wert der ersten Sypothek aber noch 60 %, dann kann vielleicht unbedenklich 30 000 Mt. auf zweite Spothek gegeben merden.

Ich stehe nicht an, gerade für die Zwecke des zweitstelligen Hyposthekenkredits die Errichtung von öffentlichen Taxämtern direkt für notwendig zu erklären. Für den zweitstelligen Kredit kommen ganz andere Kreditquellen in Betracht. Er soll im Interesse der Schaffung und Erhaltung eines gesunden, seßhaften Hauss und Grundbesitzerstandes wieder mehr die bevorzugte Kapitalanlage der mittleren Privatskapitalisten werden, die auf etwas höheren Zinsbezug, als ihn der Wertspapierbesitz bieten kann, sehen müssen. Für diese Kreise ist eine zus verlässig arbeitende amtliche Schätzungsbehörde eine unbedingte Notswendigkeit.

Wogegen ich mich jedoch entschieden aus allgemeinen volkswirts schaftlichen und sozialpolitischen Gründen wende, ist, den organisierten erststelligen Kredit dem Schätzungszwange zu unterstellen.

So wünschenswert es vielleicht sein mag, für alle Arten des Grund-

stücksverkehrs und der Grundstücksbelastung einen einheitlichen Wert festzustellen, man kommt nicht an den Tatsachen vorbei, daß nicht nur der Liegenschaftsverkehr in Rauf und Berkauf letten Endes feine Preis= regelung felbständig vornimmt, wobei er immerhin in Streitfällen einer unparteiischen Entscheidung bedarf, sondern daß auch für die mannigfachen rein juristischen Bermögensübertragungen familien= vder erb= rechtlicher Natur, für Schenkungen, für die Normierung öffentlich=recht= licher Berhältnisse, 3. B. Steuerpflicht, Deichlast, Anteil an Gemeinde= nutungen, Auseinandersetzungssachen usw., trot der Möglichkeit einer amtlichen objektiven Bertfeststellung der Grundstücke das Bedürfnis stets gang verschiedene Wertfeststellungen verlangt. Die verschiedenen Zweckbestimmungen haben auch verschiedene Arten der Bertbestimmung zur Boraussehung und Folge. Bei der Kommissionsberatung des preußi= ichen Schätzungsamtsgesetes mar beantragt worden, daß die von dem Schätzungsamte abzugebende Schätzung in allen Fällen zugrunde zu legen sei, in denen nach landesgesetlichen Bestimmungen der gemeine Wert eines Grundstücks maßgebend ist. Der Antrag wurde abgelehnt, und auch der Regierungsvertreter sprach sich dagegen aus, weil der gemeine Wert in den Steuergesetzen etwas anderes sei als in dem Schätungsgeset. Es liegt darin also eine grundsätliche Anerkennung vafür, daß der Beleihungswert in der Tat etwas anderes ist als der Grundstückswert, wenn eine Erbauseinandersetzung oder wenn die Grundsteuer in Frage kommt. Wenn man diesen Gedanken zu Ende denkt, dann kommt man von felbst mit Notwendigkeit zu dem Sabe, daß der Bodenkredit auch nicht Selbstzweck ift, sondern nur ein Mittel, um wirtschaftliche Zwecke irgendwelcher Art zu erreichen. Die Zwecke sind es, die darüber bestimmen, welches Verfahren zweckmäßig oder unzwedmäßig ift, um die Erreichung des Ziels zu fördern oder zu hindern. Der Schätzungszwang mag für den zweitstelligen, in manchen Fällen des Besitkredits auch wohl für den erststelligen Kredit von Nuten sein: schädlich ist er, im großen und ganzen betrachtet, dann, wenn der Boden= fredit in den Dienst der Kapitalsfinanzierung gestellt ist.

Daß ich damit nicht spekulativen Überbeleihungen das Wort rede, brauche ich demjenigen, der meinen Ausführungen in allen Teilen dieses Buches gesolgt ist, nicht auseinanderzusetzen.

Bewegungsspielraum ist, wie in allen wirtschaftlichen Dingen, so auch in der Bodenwirtschaft das Prinzip alles technischen und ökono-Saristen 154. II. mischen Fortschritts. Wie in der Natur kein Ding dem andern gleicht, sondern jedes seine Individualität und seine eigenen Daseins= und Ent= wicklungsbedingungen hat, so ist es auch mit dem Wert der Häuser und Grundstücke. Die Kunst eben ist es, für langfristige Kreditgewäh= rung einen Wert festzustellen, der den Gläubiger sichert, aber zugleich auch den Kapitalbedarf des Grundbesitzers zu besriedigen gestattet. Des= halb ist der Bodenkredit, der so wenig mit dem kaufmännischen und gewerblichen kurzsristigen Betriebskredit gemeinsam hat, eine so scharf in sich geschlossene Sparte. Es ist eine Kunst, den richtigen Beleihungs= wert festzustellen, eine Kunst, die nicht jedem gegeben ist, für die viel= mehr eine intuitive Begabung und langjährige anhaltende Übung Grundbedingung des Erfolges ihres Wirkens ist.

Allerdings, der Einwand kann nicht beseitigt werden, daß die Schätzungsfreiheit, wie jede andere Freiheit, mißbräuchlicher Außnutzung zugänglich ist. Aber die Abhilfe, die man durch ein polizeilich-administratives Shstem zu schafsen gedenkt, wirkt ähnlich, als wenn
man den Wechselverkehr künstlich beschränken wollte, weil er hier und
da zur Wechselreiterei mißbraucht wird.

Eine vernünftige Ausgestaltung der Staatsaufsicht über die Sppothekenbanken im Sinne einer schärferen Beobachtung ihrer Pragis im Beleihungs= und Schätzungewesen ift meiner Ansicht nach das einzig mögliche Mittel, migbräuchlicher Unwendung der Schätzungsfreiheit ent= gegenzuwirken. In diesem Sinne befürworte ich durchaus die Gin= richtungen kollegialer Schähungsämter, die ich sogar mit recht weit= gehenden Kontrollbefugnissen ausgestattet sehen möchte. Durch die Ausgestaltung einer präbentib wirkenden Staatsaufsicht durch einen Staatskommiffar bei jeder Bank kann dahin gewirkt werden, daß in der Berwaltung etwa auftretende Neigungen zu spekulativen Über= beleihungen überhaupt nicht aufkommen können; die Hypothekenbank aber foll verpflichtet fein, eine Abschrift des Schätzungsprotokolls jeder Beleihung der zuständigen Schätzungsbehörde des Ortes, an dem die Beleihung stattfindet, zu übersenden. Diese erhält dann mit der Zeit ein außerordentlich vielseitiges und reichhaltiges Vergleichsmaterial, das in Berbindung mit amtlichen Informationen usw. das Schähungs= amt in den Stand fest, jede Überbeleihung fofort einwandfrei festzu= stellen und der betreffenden Aufsichtsbehörde zur Kenntnis zu bringen. Diese hat dann Mittel genug zur Sand, um die Sppothekenbank wieder auf den rechten Weg zu bringen. Letterer aber ist nicht der Weg abgeschnitten, ihre eventuelle gegenteilige Ansicht zu begründen, und vor allem ist die schwere Schädigung des Realkredits vermieden, die bei dem Shstem des Schätzungszwanges, wie ihn der preußische Gesetzteuts vorsieht, undermeidbar ist.

Ich würde es auch der Erwägung für wert erachten, einen Schritt weiter zu gehen und durch Abanderung der betreffenden gesetlichen Vorschriften zu bestimmen, daß der Eintrag einer Sypothek in das Grundbuch an die Bedingung der Einreichung eines Schätzungsnach= weises geknüpft wird. Für Hypothekenbanken, Versicherungsanstalten, Sparkassen und sonstige Kreditinstitute, sowie für solche Ver= mögensverwaltungen, die regelmäßig größere Kapitalien auf dem Sppothekenmarkte ausleihen, mußten diese Schätzungsnachweise bestimmte. gesetzlich vorgeschriebene Mindestangaben enthalten. Diese Mindestan= gaben würden dann von Provinzial= beziehungsweise Landesämtern und einer übergeordneten Zentralstelle gesammelt und zusammen= gestellt werden. Sie würden mit der Zeit wertvolle, für die ber= ichiedensten Zweige der Bolks- und Staatswirtschaft nutbare Nachweisungen über die Zunahme der Grundwerte, die Steigerung der Mieten usw. ergeben. Namentlich auch den sozialpolitischen Sparten der Siedlungsförderung, der Wohnungsfrage uim. würden die Ergebnisse dieser Statistiken in weitgehendem Maße zugute kommen. Selbstber= ständlich mußte das private Interesse an Geheimhaltung der Einzel= ziffern vollkommen gewahrt bleiben.

Dem Bodenkredit würde in einem solchen "Reichsgrundstücksamt" (das aber natürlich auch landesrechtlich oder prodinziell organisiert werden kann, auf Organisationsfragen gehe ich nicht weiter ein), dem auch die Verkaufspreise und die Zwangsbersteigerungserlöse mitgeteilt werden müßten, eine äußerst wertvolle Stütze erwachsen, die es gestatten würde, an den Grundsätzen der freien Schätzung mit ihrer Anspassung an die Bedürfnisse des Realkredits festzuhalten, während zusgleich sichere Kautelen geschaffen würden, um Mißbräuchen der Schätzungsfreiheit energisch entgegentreten zu können. Das Amt oder die Ümter würden sich freilich erst im Laufe einiger Jahrzehnte zur vollen Wirksamkeit entfalten, aber darin liegt auch der Borteil, daß die Einarbeitung in die zu leistenden Aufgaben erleichtert wird.

Worauf es meiner Ansicht nach ankommt, ist, die materiellen Unterlagen der Schätzung durch ein wissenschaftlich-spstematisches statistisches Verfahren zu verbessern und zu sichern. Den umfangreichen Apparat,

24 *

ber hierzu benötigt wird, kann nur der Staat schaffen, und die in Aussicht genommenen preußischen Schätzungsämter wären an sich schon geeignet, den Anfang zu einer solchen Organisation abzugeben, voraußegeset, daß das Schwergewicht ihrer Tätigkeit nicht auf die formelle Schätzung, sondern auf die sachliche Kritik und auf die Sammlung und Sichtung aller erreichbaren Verkaufspreise, Mietpreise und Taxationsewerte gelegt würde. Ihre eigene Tätigkeit als Schätzungsbehörden könnte dadurch nur gewinnen.

Außer durch Publikationen müßte das Zentraltagamt dann weiter als Ausskunftsbürd dienen, einmal für den Staat in allen Fällen, wo sich dieser über die Wertverhältnisse des Grundbesiges und Häuserbesiges. zu orientieren hat, dann aber auch für den Privatmann; letzteres jedoch keinessalls derart, daß irgendwelche Tagen ausgeführt würden, sondern ausschließlich derart, daß bestimmte, der Öffentlichkeit bereits zugänglich gemachte allgemeine Auskünfte über die allgemeinen Wertverhältsnisse einer Gegend oder Straße usw. dem Nachsuchenden übermittelt würden.

Die dritte Hauptaufgabe des Zentraltagamtes hätte dann darin zu bestehen, daß es die Ausbildung der bei den Gerichten usw. beglaubigten und vereidigten Tagatoren zu bewerten hätte. Als solche Tagatoren dürfen in Zukunft — selbsteredend ohne rückwirkende Kraft — nur solche Tagatoren angestellt werden, welche einen Lehrgang im Tagwesen am Zentraltagamte oder einem sonstigen öffentlichen Tagamte durchgemacht und am Schlusse besselben eine entsprechende Prüfung mit

¹ Aereboe (a. a. D. S. 536 ff.) ift auf Grund feiner Studien über landwirtichaftliches Taxationsmejen zu einem fehr ähnlichen Borichlage gekommen. bert, daß die Taxamter einerseits wissenschaftliche Forschungeinstitute mit vorwiegend statistischer Tatigkeit, andererseits öffentliche Auskunftsburos werden follen. Sobann mußte in Berlin ein Zentralfchatungsamt eingerichtet werben, vielleicht in Unlebnung an das Raiferliche Auffichtsamt für Privatversicherung ober an bas Rönigliche Statistische Buro. Diefes Zentralamt mußte vornehmlich die Raufpreissammlungen übernehmen, welche jest vom Finanzministerium durchgeführt und ganz einseitig nur im fteuerlichen Intereffe ausgenütt werden. Spezialtagamter hatten in ben eingelnen Regierungsbegirten bas Urmaterial von ben eingelnen Ratafterämtern und Grundbuchamtern und aus allen andern brauchbar ericheinenden Quellen zusammengutragen, ju ordnen und teilweise zu verarbeiten, wogegen dem Bentraltagamt bie eigentliche Aufstellung der ftatiftischen Überfichten und deren Bublikation zufalle. In diefen Statiftifen mußte eine Darftellung der gangen Wertbewegung bes Grund und Bobens der Landguter und Gebaude, der für erftere gezahlten Bachten, für lettere gezahlten Mieten u. a. m. gebracht werden. Auf dieje Beije faßte man zunächst ben größten Übelstand, die völlige Untenntnis über alle Wertsverhältniffe des Grundbefiges, an der Burgel und würde damit dem unlauteren Gebaren auf bem Markte ber Liegenschaften und beim Liegenschaftstrebit außerordentlich vorbeugen, weil jeder einzelne fich bann fein Urteil über die Wertverhältniffe irgendeines Objektes felbft zu schaffen in ber Lage mare. Dem Staate aber wurde hierbei keinerlei Berantwortung gufallen, die er nicht zu tragen in der Lage wäre.

Nicht nachdrücklich genug kann nochmals gerade im Hinblick hier= auf darauf hingewiesen werden, daß es weder einen objektiv feststell= baren absoluten Wert gibt, noch daß der Wert, wenn ein solcher einmal zur Grundlage einer Beleihung angenommen ist, etwas Un= veränderliches sein wird. Schon in sehr kurzer Zeit können, zumal in den Berhältnissen des städtischen Grundstücksmarktes, tiefgreifende Ber= änderungen Plat gegriffen haben. Der der Beleihung zugrunde zu legende Wert ist ein Augenblickswert, von dem angenommen wird, daß er auch der zukünftigen Entwicklung standhält. Db das der Fall ift, bleibt immer und unter allen Umständen unsicher, ein Risiko, das zu tragen eben das Unternehmungskapital bereit ist in der Erwartung, durch einen Gewinn dafür entschädigt zu werden. Der Schähungszwang, der das Risiko belaffen, aber das freie Birken des Unternehmungs= kapitals beschneiden will, unterbindet einen Strom lebenswirksamer Rräfte, die für das volkswirtschaftliche und soziale Gedeihen einst= weilen noch unentbehrlich find.

4. Die Festsetzung des Darlehensbetrages.

Jit durch die Schätzung der Beleihungswert eines Grundeigentums festgestellt worden, dann steht für die deutschen Hypothekenbanken auch die oberste Grenze der Beleihungssumme fest, denn sie ist gesetzlich durch § 11 Abs. 2 des Hypothekenbankgesetzes auf die ersten drei Fünfsteile des Wertes der Grundstücke beschränkt. Die Zentralbehörde eines Bundesstaats kann ferner die Beleihung landwirtschaftlicher Grundstücke in dem Gebiete des Bundesstaates oder in Teilen dieses Gebietes bis zu zwei Dritteilen des Wertes gestatten. Die preußische Staatszregierung hat von dieser Ermächtigung Gebrauch gemacht, Bahern das gegen nicht.

Die Begrenzung auf drei Fünftel des Wertes hat in Babern eine

Erfolg abgelegt haben. Heute tönnen Hinz und Kunz, wenn fie nicht gerabe im Zuchthaus gesessen, vereibigte Taxatoren werden, und vor allen Dingen fehlt es den Gerichten an jedem Mittel, Kenntnisse und Geschick der zu beglaubigenden Taxatoren zu prüfen und zu tontrollieren.

Was wir brauchen, ift eine Stelle, an der eine umfassende Statistif der Wertbewegung der Liegenschaften durchgeführt wird, wo die Taxwissenschaft ein Heim sindet, in dem sie, gestützt auf das nötige Forschungsmaterial, tüchtige Männer ausbilden kann.

¹ Siehe Kommentar jum Hypothetenbantgeset von Cöppert-Seibel. 2. Aufl. S. 48. Im Anhang sind die betreffenden Ministerialerlasse abgebruckt.

weitere Einschränkung erfahren für die sogenannten mündelsicheren Banken. Durch Ziffer 4 der Verfügung vom 29. Oktober 1899 ist die Beleihungsgrenze dahin eingeengt worden, daß landwirtschaftliche und städtische Grundstücke regelmäßig nur dis zur Hälfte des Wertes des liehen werden dürfen und daß eine höhere Beleihung dis zu 60 % nur ausnahmsweise und nur mit Zustimmung des Staatskommissars statthaft ist. Diese Zustimmung soll freilich nicht die Regel bilden. "Sie wird vielmehr nur in solchen Fällen zu erteilen sein, in welchen eine Wertsverminderung als ausgeschlossen gelten kann, dagegen eine Wertssteigerung mit großer Wahrscheinlichkeit zu erwarten ist, wie z. B. bei Darlehen auf städtische Grundstücke in vorzüglicher Lage." Dieser Borschrift entsprechen eingehende Vorschriften für die Staatskommissare. Wir verweisen auf den Abdruck der betreffenden Bestimmungen in den gebräuchlichen Kommentaren des Hypothekenbankgesetes.

Selbstverständlich entscheidet nicht die Schätzung allein über die Höhe der Beleihungssumme, sondern die Kreditbewilligung der Bank erfolgt unter Berücksichtigung der Kreditwürdigkeit des Schuldners nach Maßgabe der individuellen Berhältnisse. Manchmal erreicht schon der verlangte Betrag gar nicht einmal die nach der Schätzung mögliche Beleihungssumme.

Die Entscheidung über Darlehensanträge erfolgt durch die Direktion mit Zustimmung des Staatskommissars und des Aussichtsrates, die in dringenden und unzweiselhaften Fällen nachträglich eingeholt wird. Der Aussichtsrat beschließt über Darlehensanträge regelmäßig durch die zu diesem Zwecke gebildete Hypothekenkommission, welcher außer dem Borsitzenden des Aufsichtsrates zwei oder mehrere weitere Mitsglieder angehören. Zedes Aufsichtsratsmitglied ist besugt, an den Bershandlungen und Abstimmungen dieser Kommission teilzunehmen, auch wenn es ihr nicht als ständiges Mitglied angehört. Im Falle der Absweisung eines Antrages durch die Kommission kann die Plenarentscheisdung des Aufsichtsrates von der Direktion, jedoch niemals von dem Darlehenssucher, verlangt werden, und im Falle der Absehnung eines Antrages ist die Bank zur Angabe von Gründen nicht verpflichtet.

5. Der grundbuchamtliche Vollzug und die Auszahlung der Hypothekendarlehen.

Das Versprechen der Bank, das Darlehen hinzugeben, erfolgt forms los, regelmäßig unter Bestimmung einer angemessenen Frist für die

Annahme. Ift das Bersprechen angenommen, so hat der Darlehens= nehmer auf Grund eines von der Bank aufzustellenden Entwurfs die Bedingungen des Darlehensvertrags und die Hppothekbestellung (Ein= tragungsbewilligung) notariell beurkunden zu lassen.

Jum Zwecke der Aufnahme der Darlehensurkunde und der Ginstragung der Hypothek ist dem Darlehensnehmer, wenn der hierzu ersforderliche Entwurf dem Notar zugeht, eine Vollzugsfrist zu eröffnen, deren Dauer die Bank nach ihrem Ermessen bestimmt. Wenn diese Frist abläuft, ohne daß die Beurkundung erfolgt und die Hypothek vertragszemäß eingetragen ist, wird das Versprechen der Darlehenshingabe unwirksam. Ein verspäteter Vollzug gilt dann als neuer Antrag.

Unter Beilage der folgenden Unterlagen:

- 1. Katasterauszug oder Auszug aus der Grundsteuermutterrolle,
- 2. Brandversicherungsurkunde oder Feuerversicherungspolize,
- 3. Grundbuchauszug oder Grundbuchtabelle,

wird dem Notar der Entwurf der mit dem Darlehensnehmer aufzunehmenden Urkunde (Schuldbekenntnis mit Hypothekbestellung) übersandt. Die Darlehensnehmer (Mann und Frau, Geschwister, Erben usw.) vollziehen die Urkunde vor dem Notar, der dann seinerseits für den grunds buchamtlichen Bollzug sorgt. In der Urkunde werden sämtliche von den Grundstückseigentümern abzugebenden Anträge und Erklärungen gestellt.

Die Regel ist, daß das Grundstück nicht lastenfrei, sondern bereits mit Rechten in Abteilung 2 und 3 belastet ist. Sosern Dienstbarkeiten, Reallasten oder Bodenzinse nicht wertmindernd oder eigentumsbeschränskend sind, dürsen sie bisweilen vorgehen, z. B. ein Fahrtrecht, ein Ansbaurecht, dagegen müssen Wohnungsrechte, Leibgedinge und andere Reallasten ausweichen, weil sie kapitalisierbare, wiederkehrende Leisstungen darstellen, die ablösungsfähig sind und auch im Iwangsversteigerungsversahren mit dem Kapitalbetrage berücksichtigt werden müssen. Aus diesem Grunde müssen solche Rechte entweder abgelöst und zur Löschung gebracht werden oder dem Bankkapitale den Borrang einsäumen. Dasselbe gilt natürlich auch von den schon eingetragenen Heppotheken, welche (in der Regel) ganz oder zum größten Teile aus den Mitteln der Darlehensaufnahme weggefertigt werden.

Diese Hopothekenregulierung dauert unter Umständen längere oder kurzere Zeit, je nachdem der Notar die hierzu erforderlichen

Löschungs- oder Kangrücktrittserklärungen früher oder später beschaffen kann. Mit diesen Formalitäten hat die Bank in der Regel nichts zu tun, nur in Ausnahmefällen, wenn es sich um die Ablösung von anderen Banken oder Sparkassen handelt, in welchem Falle das geldgebende Institut nach Erfüllung der geschäftsordnungsmäßigen Boraussehungen (s. unten) die Ablösung selbst vornimmt gegen Aushändigung der Löschungsdokumente. Die Ablösung anderer Berechtigter erfolgt, wenn nicht besondere Wünsche, die vom Notar gestellt werden, vorliegen, durch den letzteren. Die Bank muß mit der Auszahlung der Baluta des Darlehens oft lange Zeit zuwarten, wenn sich Bollzugshindernisse in den Weg stellen.

Die Auszahlung an den Notar erfolgt, wenn der Bank der erste Rang der Hypothek nachgewiesen ist, oder wenn der Notar die amt= liche und perfönliche Haftung dafür übernimmt, daß er gegen Über= mittlung der Darlehensvaluta der Spoothek der Bank den ersten Rang verschafft. In beiden Fällen muß freilich der Notar von den Darlehensnehmern zur Verfügung über die Darlehensvaluta bevollmächtigt fein. Gine direkte Auszahlung der Darlehensvaluta an die Darlehensnehmer jelbst oder auf deren Anweisung an Dritte darf nur erfolgen, wenn der Nachweis darüber vorliegt, daß die Bankhnpothek den bedungenen Rang hat, oder der Bank die Eintragung der Sppothek an nächstoffener Stelle im Grundbuch nachgewiesen ist und die Bank jämtliche Unterlagen bereits in der hand hat, welche die Beschaffung des bertragsmäßigen Rangs ihrer Sppothek ermöglichen, und der Notar der direkten Auszahlung zustimmt. Alle Notariats= und Gerichtskosten fallen dem Schuldner zur Laft. An Rosten dieser Art erwachsen nach den Bestimmungen des baberischen Gebührengesebes, des preußischen Notariatsgebührengesetes usw. rund 6-7 Mt. für je 1000 Mt.

Die Berwaltung der Hypothek erfordert weiter keine juristischen Formalitäten mehr, wenn Zinsenzahlungen usw. glatt vonstatten gehen. Zinssußerhöhungen, Zinsherabsehungen (Konvertierungen), Brolongationen, Umwandlungen eines Zinskapitals in ein Amortisationskapital und sonstige Anderungen der Bedingungen gehen ebenfalls durch Bermittlung des Notars vor sich; ferner müssen bei ganzen oder teilweisen Kückzahlungen die hierüber zu erteilenden Urkunden, Löschungssewilligungen oder löschungsfähigen Quittungen, dann bei Urkunden über die Zahlungen ablösungsberechtigter Dritter und über den Erwerd der sich für diese hieraus ergebenden Rechte (als Bürge, persönlicher

Schuldner, Berechtigter nach §§ 268, 1150 H. G.) die Unterschriften der Bertreter der Bank durch einen Notar beglaubigt sein, sofern es der Bank nicht möglich ist, die Erklärungen zu Protokoll des Grundbuchsbeamten abzugeben.

Auch bei Pfandfreigaben und den bei Terrainbeleihungen sehr häufigen Abteilungen ist diese Beglaubigung notwendig. Bedingungslose Pfandfreigaben kommen dann vor, wenn von einem beliehenen Anweisen Grundstücke oder Grundstücksteile wegverkauft oder vertauscht werden und das Restgrundstück für das Kapital noch volle Deckung gewährt; denn der neue Erwerber hat ein Interesse daran, daß die gefauften oder eingetauschten Objekte von den bisher darauf ruhenden Lasten befreit werden. Wenn die Bank mit Rücksicht auf die Beschaffensheit des Grundstücks sich nicht in der Lage sieht, einen entsprechenden Teil ihrer Hypothek auf das veräußerte Grundstück abzuteilen, so hat ein entsprechender Teil des Bankkapitals, um welchen sich die Sichersheit desselben durch die Freigabe vermindert, zur Rückzahlung zu kommen.

Bei ganzer oder teilweiser Rückzahlung (Amortisation) wird, wie schon oben ausgeführt, vom Gläubiger in der Regel die Hypothek oder der getilgte Hypothekteil zur Löschung bewilligt und die Löschungsbewilligung (im Falle der Rückzahlung des ganzen Kapitals auch die vollstreckbare Ausfertigung der Hypothekbestellungsurkunde und, falls ein Hypothekenbrief vorhanden ist, auch dieser) dem Grundstückseigentümer, bei Rückzahlung durch einen Dritten jedoch diesem hinausgesgeben.

Erfolgt die Rückahlung durch den Grundstückseigentümer und persönlichen Schuldner, so wird diese Tatsache auf Wunsch vielfach in der Löschungsbewilligung ausdrücklich betont, um auf diese Weise dem Grundstückseigentümer und persönlichen Schuldner zu ermöglichen, auf Grund einer solchen Urkunde (löschungsfähigen Quittung) die zur Eigenstümergrundschuld gewordene Hypothek oder Teile derselben durch Umswandlung in eine Verkehrshypothek und Abtretung an einen Oritten gegen Neudalutierung auszunützen.

6. Die Bedingungen der Sppothekengewährung.

Es ist, wie schon des öfteren dargelegt, die spezielle Aufgabe des Spothekenbankkredits, die Darlehensbedingungen nach Möglichkeit, soweit es die Rücksicht auf die Sicherheit der Pfandbriefgläubiger ge-

stattet, den wirtschaftlichen Interessen der Darlehensnehmer auf Grund individueller Rreditgemährung anzupassen. Die Individualhypothek bermag sich niemals freizumachen von der unbedingten Bevorzugung der Intereffen des Darlehensgebers, der als der wirtichaft= lich Stärkere die Bedingungen festsett und daher auch in der Regel nicht auf das Recht verzichten kann und will, im Bedarfsfall fein Rapital wieder zurückzufordern. Demgegenüber gestattet das Pfandbriefinstem eine längere Untundbarteit, die dem Bedürfnis der Langfristigkeit der Darlehen wenigstens bis zu einem gemissen Brade ent= gegenzukommen gestattet. Um gunftigsten ist in dieser Beziehung aller= dings die öffentliche Rreditanstalt mit dem System des Pfandbriefdarlehens gestellt, weil diese keine Pfandbriefintervention kennt und die Kursgestaltung lediglich der Börse überläßt. Nehmen die Darlehens= schuldner die ganze Last des Disagios auf sich, dann kann ihnen die volle Unkundbarkeit des Darlehens gewährleistet werden; ihre Rudzahlungspflicht beschränkt sich auf die Leistung der Amortisationsraten.

Anders ist es bei der Hypothekenbank, deren Organisation auf dem Bardarlehen und der Aursintervention beruht und deren Aufgabe es ist, individualisierend Aredit zu geben. Die Hypothekenbank muß mit dem Umstande rechnen, daß sie ihre Pfandbriese zu einem früheren Zeitpunkte einlösen muß; sie muß also Sorge tragen, daß ihr die ausgeliehenen Hypotheken wieder zur Verfügung stehen, wenn sie sie zur Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten braucht.

Die Unkündbarkeit der Darlehen im vollen Umfange ihrer Hppothekengewährung ist für die Hppothekenbank, wie im nachfolgenden Kaspitel der Besprechung der Amortisationshypothek nachgewiesen wird, nicht möglich; sie ist vermöge ihrer Organisation gezwungen, bei einem Teil ihrer Darlehen die Möglichkeit der Kündigung offen zu halten. Das schließt aber andererseits nicht aus, daß die Hypothekenbanken in sehr weitgehendem Waße dem Bedürfnisse nach Unkündbarkeit entgegenskommen können; sie vermögen in erheblichem Umfange genau so wie die Institute mit dem System der Pfandbriesdarlehen die Amortisation der Hypotheken durchzusühren, und im übrigen auch für die Jinsedarlehen wenigstens die zehnjährige Unkündbarkeit aufrechtzuerhalten.

Über diese zehnjährige Unkundbarkeitsfrist hinaus läßt das Hypothekenbankgesetz den Darlehensschuldnern das jederzeitige Recht der Kündigung zu (§ 18, Abs. 1), und zwar gilt dieses Recht für Amortisationsdarlehen wie für reine Zinsdarlehen. Damit ist durch das Gesetz den

Interessen der Sppothekenschuldner in weitgehendem Umfang Rechnung getragen. Die Notwendigkeit für die Spothekenbank, ihrerseits Kündigung des Darlehens eintreten zu lassen, tritt, abgesehen von den Fällen der Gefahr oder des Berzuges, nur dann ein, wenn durch den Pfandbriefrückfluß das Gleichgewicht zwischen Sppothekenbestand und Bfandbriefumlauf gestört ift. Bir werden auf dieje letteren Umftande im nächsten Abschnitt zurückkommen und geben hier nur die Vorbehalte wieder, die der Bank das Recht einräumen, vorzeitige Rückzahlung des Kapitals zu verlangen. Diese Vorbehalte sind unbedingt notwen= dig, um die Sicherheit des Spothekenstocks, die Grundlage des gefamten Kredits, aufrecht zu erhalten. Es ist natürlich nicht gesagt, daß diese Borbehalte unter allen Umständen in voller Schärfe angewandt werden muffen, die Fälle werden stets nach den Grundsätzen der Billigkeit und, soweit es eben geht, entgegenkommend entschieden, aber auf das Recht, die Borbehalte auch vollständig durchzuführen, wenn die Umftände es verlangen, kann keine Sppothekenbank berzichten.

Nach der Geschäftsordnung der Bayerischen Handelsbank ist die Bank berechtigt, ohne vorgängige Kündigung, Mahnung und Inverzugssetzung das gewährte Darlehen als von Rechtswegen verfallen sosort zurückzufordern:

- 1. wenn nicht innerhalb der in der Darlehenszusage sestgesetzen Frist der Nachweis erbracht wird, daß die Hechtsgültigkeit ober der Rang der Rang einnimmt, oder wenn die Rechtsgültigkeit oder der Rang der Hypothet bestritten wird;
- 2. wenn das zugunften der Bank belaftete Grundstück zum 3wecke der Zwangsberwaltung oder der Zwangsversteigerung beschlagnahmt wird;
- 3. wenn ein Schuldner oder ein Eigentümer des belasteten Grundstücks oder eines Teiles desselben in Konkurs verfällt oder seine Zahlungen einstellt;
- 4. wenn die auf dem belasteten Grundstück errichteten oder noch zu errichtenden Gebäude nicht ihrem wahren Werte nach, mindestens aber mit der in der Darlehensurkunde bezeichneten Summe bei der zuständigen öffentlichen Bersicherungsanstalt oder bei einer der Gläusbigerin genehmen Bersicherungsgesellschaft gegen Feuer versichert sind, der Gläubigerin die Police nicht vorgelegt und eine Hypothekenbesicheinigung nicht übergeben wird, oder wenn die Bersicherungspräsmien nicht pünktlich berichtigt werden;
- 5. wenn das zugunften der Bank belastete Grundstück durch Beräußes rung ober auf sonstige Beise in das Eigentum eines ober mehrerer

Dritter übergeht, ohne daß der oder die neuen Eigentümer für alle Leistungen aus dem Darlehensbertrag die persönliche Haftung als Gesamtschuldner übernehmen, auch der sofortigen Zwangsvollstreckung sich unterwerfen und dafür sorgen, daß die Bank spätestens einen Monat nach dem Eigentumsübergang eine vollstreckare Aussertigung des ilbernahmeaktes erhält;

- 6. wenn das belastete Grundstück teilweise veräußert oder unter mehs rere Eigentümer geteilt und nicht wegen Berteilung der Shpothek binnen längstens sechs Wochen vom Tage der Beräußerung oder Teis lung ab ein Abkommen mit der Bank erzielt wird;
- 7. wenn sich durch unwirtschaftliches Berhalten des Besitzers der Wert des belasteten Grundstücks so vermindert, daß das jeweilige Restkapital nicht mehr als hinreichend gesichert erscheint;
- 8. wenn ein belastetes Waldgrundstück ohne Einwilligung der Bant abs geholzt wird.

Tritt eine Berschlechterung des verpfändeten Grundstücks ein, welche die Sicherheit der Spothek gefährdet, aber nicht auf unwirtschaftliches Bershalten des Besitzers zurückzuführen ist, so kann dem letzteren von der Bank eine angemessene Frist zur Beseitigung der Gefährdung bestimmt werden. Mit dem fruchtlosen Ablause der Frist wird derzenige Teilbetrag, welcher in dem verminderten Werte die erforderliche Deckung nicht mehr sindet, zur sosortigen Heinzahlung fällig.

Wird im Falle einer teilweisen Beräußerung die Unschädlichkeit dersielben nach Maßgabe der Landesgesetze von der zuständigen Behörde seitzgestellt, so kann die Bank nicht die sofortige Rückzahlung des Darlehens verlangen, sondern lediglich die ihr gesetzlich zustehenden Rechte auf Sicherstellung oder Bestiedigung geltend machen.

Es handelt sich hier, wie zugegeben werden muß, um Klauseln, die allerdings bei schikanöser Handhabung durch die Hypothekenbank Grund zu berechtigten Angriffen geben würden, die aber andererseits als Schuk gegen schikanöses Verhalten der Schuldner und zur Abwendung von drohender Gefahr nicht entbehrt werden können.

Den gleichen Charakter tragen auch die Bestimmungen über Berzug an Zinsen und Annuitäten. Sine Bankdirektion, die sich ihrer Berphilichtungen voll bewußt ist, wird bei aller Gewissenhaftigkeit in der Wahrung der ihr anvertrauten Bermögensinteressen niemals vergessen, daß es eine Menge unverschuldeter Unglücksfälle gibt, in denen den Schuldnern die Zahlung der Zinsen eine zeitweise Unmöglichkeit ist. Sie wird nach Prüfung des Falles den Schuldnern jedesmal bis an die Grenze des Möglichen entgegenkommen, aber auch anderseits sich

gegen Nachlässigkeit in der Erfüllung der Berpflichtungen und gegen absichtliche Berschleppungen zum Nachteile der Bank schützen. In diessem Sinne gelten folgende Bestimmungen der Geschäftsordnung der Baherischen Handelsbank:

Unnuitäten und Zinsen sind an der Kasse der Bank oder einer Filiale in deutscher Reichswährung kostensrei einzubezahlen. Dasselbe gilt von ans deren als annuitätenweisen Kapitalsrückzahlungen.

Übersendung und Überweisung von auswärts ersolgt auf Gesahr und Krosten des Schuldners, welcher auch etwaige Mehrzinsen zu tragen hat.

Unnuitäten und Zinsen sind spätestens innerhalb 14 Tagen nach Bersfall, den Bersalltag mitgerechnet, zu bezahlen. Ift dies nicht oder nicht vollständig geschehen, so sind aus dem Rücktande 5 % Verzugszinsen vom Versalltage an zu entrichten.

Bleiben Annuitäten oder Zinsen ganz oder teilweise länger als einen Monat im Rückstande, so erhöht sich außerdem der jährliche Zinssatz des Darlehens für die abgelausene Zinsperiode um 1/2 vom Hundert. In diesem Fall ist die Bank auch berechtigt, das Darlehen außerordentlichers weise zu kündigen und die Heimzahlung binnen dreier Monate zu berlangen.

Bird das Darlehen selbst nicht am Berfalltage zurückbezahlt, so tritt die gleiche Erhöhung mit dem Berfalltage ein.

Mahnung oder irgendein Berschulden ift in feinem Falle erforderlich.

Bird ein Darlehen, das vom Schuldner oder vom Grundstückseigenstümer gekündigt worden ist, nicht spätestens am vierzehnten Tage nach Berfall heimbezahlt, so kann die Bank die Ründigung als ihr gegenüber rechtsunwirksam erklären.

Ju diesen Klauseln kommt die sogenannte Rückzahlungs flausel bei solchen Hypotheken, für die das Recht der Kündigung und Kückzahlung auf eine gewisse Anzahl Jahre ausgeschlossen ist. Die Ausschließung der Kückzahlung ist die notwendige Folge des Berzichts der Hypothekenbank auf Kündigung der Pfandbriese. Dieser Berzicht wird üblicherweise auf einen Zeitraum von zehn Jahren auszgesprochen. Diese Befristung beruht auf der Kalkulation, daß die von der Bank emittierten Pfandbriese ebenfalls durchschnittlich zehn Jahre im Umlause sich besinden, eine Annahme, die freilich wohl einer statistischen Nachprüfung wert ist. Dem entspricht es, daß das Hypothekensbankzeise in § 18 Abs. 1 den Ausschluß des Kückzahlungsrechts auf mehr als zehn Jahre verbietet. Ebenso darf der Beginn der Amorztisation nur für einen zehn Jahre nicht übersteigenden Zeitraum hinzausgeschoben werden. Zedenfalls ist die Kückzahlung vor Ablauf der zehnsährigen Sperrfrist, wenn eine solche von dem Hypothekenschuldner

verlangt wird, für die Bank mit Nachteil verknüpft, denn sie wird, von ganz besonderen Einzelmotiven abgesehen, wohl nur dann verlangt werden, wenn der Zinsfuß gesunken ift. Hieraus bedingt sich die Rückzahlungsprovision, die die Bank verlangt für den Fall, daß sie ein Dar= lehenskapital vor Ablauf der Sperrfrist zurücknehmen muß. Ihr ähn= lich ist die Prolongationsprovision, die natürlich nur bei den kündbaren Zinsdarlehen vorkommen kann, und die eine Entichädigung dafür darftellt, daß die Bank bei gestiegenem Zinsfuß das Darleben zu dem bisherigen Zinssatz weiterlaufen läßt. Die Unkoften erwachsen ihr in diesem Falle durch die Neubegebung von Pfandbriefen zu niedrigerem Rurse. Selbstverständlich sind alle diese Provisionen, zu denen auch die Umwandlungsprovision bei Konvertierung von Darlehen gehört, nur in dem Maße berechtigt, als die Unkosten der Bank ihre volle Deckung finden; es kann nicht gebilligt werden, wenn die Bank diese Einnahmen in einem dieses Mag übersteigenden Grade zu Nebenberdiensten benutt. Der Gewinn der Bank foll aus der richtigen Kalkulation der Neuausleihungen fließen, nicht aus nachträglicher Belaftung älterer Darleben. Leider find aber die Zusammen= hänge fo kompliziert und das Wesen der Organisation der Sypothekenbank in der Öffentlichkeit jo unbekannt, daß irrtumlichen Auffassungen über die Berechtigung solcher Klauseln und Provisionen Tür und Tor geöffnet ist. Daraus entspringt ein großer Teil der auf Migberständnis beruhenden Angriffen, die manchmal gegen die Spothekenbanken gerichtet werden und in denen ihnen unsoziales Verhalten gegen ihre Darlehensschuldner vorgeworfen wird, mahrend es sich in Birklichkeit um Magnahmen handelt, die notwendig sind, um die Brolonga= tionsbedingungen wieder in Einklang mit den Pfandbriefkursen zu bringen.

Sechster Abschnitt.

Die Zusammensetzung des Hypothekenbestandes.

1. Allgemeines.

Es ift an früherer Stelle ausführlich dargelegt worden, daß der Organisationskern der Sypothekenbank der Sypothekenstock ist. Auf ihm, nämlich dem angesammelten und in allmählicher Liquidation befind= lichen, aber durch fortwährenden Neuzugang sich ständig erweiternden Bestand an Sypotheken beruht der Kredit der Bank, ihre Anziehungs= kraft für das freie Sparkapital. Maßgebend ist also für die Kritik der Sypothekenbank die Beurteilung, die ihr Sypothekenbestand findet, und deshalb gewinnt die Frage nach der richtigen Zusammensetzung dieses Bestandes an Bedeutung für die allgemeine Betrachtung des Sypothekenbankwesens. Aus der Zusammensehung des Hypothekenbestandes einer Bank sind die Tendenzen und die maßgebenden Richtlinien für die fortwährende Neubetätigung im aktiven Beleihungsgeschäft zu er= fennen. Die Risikoverteilung hat die Banken bei der Auswahl ihrer Hypotheken in erster Linie zu leiten; aber sie können dabei von ver= schiedenen Gesichtspunkten ausgehen. Eine theoretisch aufgestellte 3weckmäßigkeitsformel läßt sich für die Zusammensetzung nicht aufîtellen.

Der Bestand an Hypotheken gliedert sich:

a) Nach dem Alter der Hypotheken; er stuft sich, da die Rückahlungen ungleichmäßig erfolgen, in der Weise ab, daß von den in den
ersten Jahren des Bestehens der Bank gewährten Hypotheken im gegenwärtigen Momente vielleicht nur noch wenige bestehen, die zum Teil
auch durch fortlausende Amortisation in ihren Kapitalbeträgen schon
sehr zusammengeschmolzen sind. Je jünger das Datum des Ursprungs,
desto zahlreicher die noch in Geltung bestehenden Hypotheken. Aus den
letzten zehn Jahren sind normalerweise alle abgeschlossenen und ausbezahlten Hypothekensorderungen noch in Krast, und nur einzelne sind,
aus besonderen Gründen, vorzeitig zur Kückzahlung gelangt.

- b) Nach der Art der Mückzahlung. Es sind die beiden großen Kategorien der Amortisationshypotheken und der reinen Zinshypotheken zu unterscheiden, wozu als eine Zwischenstuse noch die sogenannten Katendarlehen hinzutreten.
 - c) Nach Art der Beleihungsobjekte:
 - 1. Darleben auf landwirtschaftliche Grundstücke,
 - 2. Darlehen auf städtische Grundstücke. Hierbei kann man folgende große Gruppen, summarisch betrachtet, unterscheiden:
 - A. große Stagenhäuser,
 - B. kleinere Wohn= und Miethäuser,
 - C. Villen und Einfamilienhäuser,
 - D. Kleinhäuser,
 - E. Säufer, die gewerblichen Betrieben dienen,
 - F. Baupläte,
 - G. Spekulationsterrains.
- Bei städtischen Sbjekten der Kategorien A bis E ist ferner der Unterschied von projektierten, begonnenen und fertiggestellten Reusbauten sowie älteren Gebäuden von Belang.
- d) Nach der geographischen Berteilung. Alle Hypothekenbanken pflegen in ihren Geschäftsberichten die Berteilung ihres Hypothekensbestandes nach Bundesstaaten und Prodinzen anzugeben; einige legen Bert darauf, anzugeben, wiediel davon auf Berlin und Borvete entfallen; die meisten begnügen sich allerdings mit der Angabe der Darslehen in der Prodinz Brandenburg, die mit dem Beleihungsbezirk Berlin wohl meistens identisch sein dürfte.

Das Hypothekenbankgeset schreibt die Angabe der geographischen Berteilung nicht vor, sondern nur die getrennte Angabe der Zwangseversteigerungen, Zwangsverwaltungen, Grundstücksübernahmen und Zinsrückstände nach den Hauptgebieten, auf welche sich die Geschäftsetätigkeit erstreckt (§ 28 Abs. 2). Die Banken geben aber auch die geosgraphische Berteilung des Gesamthypothekenbestandes an, um das Bershältnis zum Gesamtbestande klarzustellen.

e) Nach der Größe. Das Hypothekenbankgesetz stellt in § 28 Ziffer 1 das Erfordernis der Stückelungstabelle im Geschäftsbericht auf, wo-nach die Zahl der zur Deckung der Hypothekenpfandbriese bestimmten Hypotheken und deren Verteilung nach ihrer Höhe in Stusen von hunsderttausend Mark bekannt zu geben ist. Es darf angenommen werden,

daß diese Bestimmung bei einer Neuredaktion des Gesetes schärfer präzisiert werden wird in dem Sinne, daß diesenigen Hypotheken, die in mehreren Abschnitten hintereinander auf dem gleichen Objekt eingetragen sind (sogenannte Nachbeleihungen) als eine Beleihung behandelt werden müssen 1. Ferner wäre die Vorschrift einer weitergehenden Stückelung für die Beträge unter 100 000 Mk. wünschenswert; die große Mehrzahl der kleineren Beleihungen, die volkswirtschaftlich wichtiger sind als die großen, verschwinden in dem Gesamtposten der Darlehen bis 100 000 Mk. Einige Hypothekenbanken sind schon freiwillig zu einer weitergehenden Stückelung übergegangen. Zu begrüßen wäre es, wenn des weiteren vorgeschrieben würde, daß auch die in §28 Zifser 2 angeordnete Mitteilung der landwirtschaftlichen, der Amortisationse, der Bauplathhypotheken und derzenigen auf unsertigen, noch nicht erstragsfähigen Neubauten nach ihren Größenabstufungen zu erfolgen habe.

- f) Rein technisch ist die Verteilung des Hypothekenbestandes nach dem Zinstermin. Die Regel ist die halbjährliche Zinszahlung; es kommen jedoch auch vierteljährliche Zinstermine der. Manche Hypothekenbanken legen Wert darauf, die Zinstermine mit den Terminen für die fällig werdenden Zinsscheine der Psandbriese zusammenfallen zu lassen, andere ziehen es vor, sich mit den Zinszahlungsterminen den Wünschen der Darlehensschuldner anzupassen. Die Zwischenzinsen stimmen mit den Darlehenszinsen stets überein.
- g) Die Verteilung des Hypothekenbestandes nach dem Zinsfuß richtet sich gemäß § 6 Abs. 1 H. B. G. nach dem Nominalzinsfuß der um-lausenden Pfandbriese, insvsern, als der Zinssuß der Hypotheken mindestens so hoch sein muß wie der der durch sie gedeckten Pfandbriese. Die tatsächliche Verzinsung der Hypotheken, wozu auch die Einbehaltung des fälschlich "Prodision" genannten Kostendeckungssatzes gehört, durch den eine teilweise Deckung der Geldbeschaffungskosten sowie des Pfandbriese disagios herbeigeführt werden soll, vollzieht sich, wie srüher nachgewiesen, nach kausmännischen Gesichtspunkten. Wird der Prodisionssatzin Zinsen für zehnsährige Dauer umgerechnet, dann kann die Bank ihre Hypotheken in eine abnehmende Reihe nach den effektiven Zinserträgen

Schriften 154. II. 25

¹ Die Summe der verschiedenen Beleihungen darf natürlich die gesetzliche Besteihungsgrenze nicht übersteigen; es sommt nicht selten vor, daß die später gewährten Rachbeleihungen in ihren Zinss und Rückzahlungsbedingungen von den früher gewährten Darlehen abweichen. Bgl. die Berf. des Kgl. Baper. Staatsministeriums des Innern vom 14. Jehr. 1901, Ziff. 6. Abgedruckt bei Göppert-Seidel S. 182, 1. März 1901, daselbst S. 185, und 22. Juli 1901, daselbst S. 187.

ordnen. Berechnungen dieser Art werden jedoch nur intern angestellt, und es ist nicht gebräuchlich, in den Geschäftsberichten Angaben über die Berzinsung des Darlehensbestandes zu machen.

Ju den in den Geschäftsberichten enthaltenen Angaben über die Zusammensehung des Herbetenbestandes treten gewisse ziffermäßige Rachweise, die sich auf die in dem Getriebe eines Kreditinstitutes unsvermeidbaren Fälle notleidender Beleihungen beziehen, nämlich die schon erwähnten, durch das Herditutes unsgaben über Zwangsversteigerungen, Zwangsverwaltungen, Grundstücksübernahmen und Zinsrückstände. § 28 Abs. 1, Zisser 3-5 kommen hiers für in Betracht. In dem Geschäftsbericht sind ersichtlich zu machen:

- a) die Zahl der Zwangsbersteigerungen und die Zahl der Zwangsberwaltungen, welche in dem Geschäftsjahr auf Antrag der Bank bewirkt worden sind, sowie die Zahl der in dem Geschäftsjahre bewirkten Zwangsbersteigerungen und Zwangsberwaltungen, an welchen die Bank sonst beteiligt war;
- b) die Zahl der Fälle, in welchen die Bank mährend des Gesichäftsjahrs Grundstücke zur Berhütung von Berlusten an Shpotheken hat übernehmen müssen, sowie den Gesamtbetrag dieser Shpotheken und die Berluste oder Gewinne, welche sich bei dem Wiederverkauf übernommener Grundstücke ergeben haben;
- c) die Jahre, aus welchen die Rückstände auf die von den Hypothekenschuldnern zu entrichtenden Zinsen herrühren, sowie der Gesamtbetrag der Rückstände eines jeden Jahres.

Alle diese Angaben sind getrennt nach landwirtschaftlichen und anderen Grundstücken und nach den Hauptgebieten zu machen, auf welche sich die Geschäftstätigkeit der Bank erstreckt.

Die Zusammensetzung des Hypothekenbestandes und die erwähnten Angaben über Zwangsversteigerungen, Zwangsverwaltungen und Zinsprückstände bilden das Material für die Kritik der gesamten Geschäftsgebarung der Hypothekenbank. Es ist zu unterscheiden die kommerzielletechnische, die sinanzielle und die volkswirtschaftliche Kritik. Der kommerziellstechnischen Kritik ist es um das Gesamtergebnis zu tun, das sich aus den Zissern der Bilanz und der Gewinns und Verlustrechnung ergibt. Für sie ist der Gesichtspunkt der Liquidität in erster Linie maßgebend, und sie sieht den Hypothekenbestand wesentlich darauf an, ob er in ausreichender Weise den Pfandbriefumlauf überdeckt. Damit berührt er sich mit dem maßgebenden Gesichtspunkt der sinanziellen

Kritik, der es auf die finanztechnische Sicherung der Gläubigerinteressen ankommt. Ihr ist es in erster Linie darum zu tun, zu beurteilen, ob der Hhpothekenbestand sicher angelegt ist. Sie prüft also das Bershältnis der in dem Getriebe eines Kreditinstitutes unvermeidbaren Fälle notleidender Beleihungen zum Gesamthhpothekenbestande.

Die Kritik der Sypothekenbank bom Standpunkt der jozialen Bür= digung aus ist diejenige, die in erster Linie die Zusammensetzung des Shpothekenbestandes in das Auge faßt. Sie sett die kommerzielle und finanzielle Kritik nicht außer Kraft, denn eine Hypothekenbank, die ausschließlich nach volkswirtschaftlichen oder gar sozialpolitischen Be= sichtspunkten wirtschaften würde, würde die Grundbedingungen ihres Daseins gewissermaßen negieren. Die Sypothekenbank ist und bleibt ein privatwirtschaftliches Erwerbsunternehmen; sie will verdienen und Dividende verteilen, und zu dem 3wed muß sie ihr möglichstes tun, um ihren geschäftlichen Kredit sich nicht nur zu erhalten, sondern ihn nach Möglichkeit zu heben und zu fördern. Reinen Augenblick darf eine Sypothekenbank den Gesichtspunkt außer Augen lassen, daß ihr große Ber= mögensintereffen, und zwar auch fehr häufig von kleinen Sparern, anvertraut sind, für die fie die Berantwortlichkeit trägt. Die Sicher= heit der Pfandbriefgläubiger, daher die größtmögliche Borficht bei der Auswahl und Gewährung der Darlehen, ist der Kern= und Angelpunkt der Geschäftspolitik jeder Spothekenbank. Ihr ist auch in erster Linie der Gesichtspunkt der Risikoverteilung zu unterstellen.

Innerhalb dieses Rahmens verbleibt freilich ein großer Spielraum, in welchem die Tätigkeit der Hypothekenbank weit hineingreift in die gesellschaftlichen Berhältnisse und Beziehungen der Bevölkerung, in welchem auch der Hypothekenbank eine große Berantwortung übertragen ist für die gesellschaftlichsethischen Wirkungen, die aus ihrer Tätigkeit, mittelbar oder unmittelbar, erwachsen. Jede Hypothekenbank sieht sich daher gezwungen, zu gewissen bodenwirtschaftlichen Problemen Stellung zu nehmen, unter denen die Entschuldung des Grundbesitzes, sowie die Wohnungs und Siedlungsfrage in erster Linie stehen.

Die lediglich unter dem Gesichtspunkt der notleidend gewordenen Objekte erfolgende Kritik leidet an dem Mangel, daß sie an reine Zusfallstatsachen anknüpst, die zudem sehr leicht verschleiert oder versteckt werden können, die aber außerdem den Mangel haben, daß sie ganz ohne jedes Verschulden der Bank die besten Objekte treffen können. Die von diesen Tatsachen ausgehende Kritik ist freilich nicht zu ents

behren; es ist im Gegenteil ihre möglichste Bervollkommnung zu wünsschen, aber sie bedarf andererseits einer Klärung dahin, daß sie nur im Zusammenhange mit den gesamten Berhältnissen der Bank, namentslich der Gliederung des Hypothekenbestandes, eine zutreffende Beursteilung der Bank gestattet.

Diese Verhältnisse hat auch das Hypothekenbankgesetz in den Ziffern 1 und 2 des § 28 im Auge:

- "In dem Geschäftsbericht oder in der Bilanz sind ersichtlich zu machen :
- 1. die Zahl der zur Dedung der Shpothekenpfandbriefe bestimmten Shpotheken und deren Verteilung nach ihrer Höhe in Stufen von huns derttausend Mark;
- 2. die Beträge, welche davon auf Hhpotheken an landwirtschafts lichen und auf solche an anderen Grundstücken, auf Amortisationshypostheken und auf andere Hypotheken, auf Hypotheken an Bauplätzen und an unfertigen, noch nicht ertragsfähigen Neubauten fallen."

Daß diese Angaben jedoch nur unvollkommen diesen Zweck erfüllen, liegt auf der Hand. Für eine kritische Beurteilung der tatsächlichen Leistungen der deutschen Hopvthekenbanken auf den bezeichneten Gesbieten sozialen Charakters genügen sie keineswegs.

Bevor wir daher an die positive Ausgabe herantreten, sestzustellen, bis zu welchem Grade die Hypothekenbanken sozial wirksam sein sollen, wollen wir zunächst die Frage erörtern, bis zu welchem Grade sie sozial wirksam sind und sein können. Wir halten uns dabei an die Einteilung, die das Hypothekenbankgesetz in den beiden letztbezeicheneten Ziffern des § 28 für die Gesamtheit des Darlehensbestandes verslangt, und greisen unter den verschiedenen Darlehenskategorien, die wir eingangs dieses Kapitels aufgezählt haben, diejenigen heraus, die in erster Linie für eine soziale Betrachtung in Betracht kommen. Es sind das: die Darlehen auf landwirtschaftlichen Grund und Boden, die Amortisationshypothek, die Darlehen auf Bauplätze und Neubauten, die Darlehen auf gewerbliche Anlagen.

2. Die Amortisationshypothek.

Das Wesen der Amortisationshypothek besteht technisch=mathema= tisch in der Eigenart der Kapitalstilgung, wirtschaftlich in der dadurch

¹ Literatur: Die Amortisationshppothet fteht mit im Borbergrunde der bobenspolitischen Kontroversen; sie wird baber in der ausgebreiteten Literatur über Siedlungs und Wohnungsfragen, sowie in ben Intereffenorganen des hause und Grund-

ermöglichten Unkündbarkeit des Darlehens, die dem Schuldner einen gleichmäßigen Zinsfuß ohne Rücksicht auf dessen Schwankungen für die ganze Dauer des Darlehens sichert. Bei der Amortisationshypothek wird vereinbart, daß von vornherein neben dem Zinsfuß eine in Prozent des Darlehenskapitals ausgedrückte Kapitalsrückzahlung erfolgt, die mit jeder Zinszahlung mitzuentrichten ist (Annuität). Die Tilgung erfolgt dann nicht nur durch diesen Tilgungszuschlag, sondern auch durch die ersparten Zinsen der Kapitalsverminderung, sodaß das Kapital sich nach und nach von selbst tilgt, ansangs nur in geringem Maße, dann immer stärker und zuletzt in sehr erheblichem Umfange. Bon der ursprünglichen Darlehensschuld von 100 000 Mk. sind bei 4 % Zins und 1 2 0% Tilgung getilgt:

nach	5 Jahr	en 2 737,43	M£.
,,	10 ,,	6 074,34	"
,,	15 ,,	10 142,02	,,
,,	20 ,,	15 100,50	,,
,,	25 ,,	21 144,85	,,
,,	30 ,,	28 512,88	,,
"	35 ,,	37 494,47	,,
"	40 ,,	48 442,99	,,
"	45 ,,	61 789,16	"
"	50 ,,	78 058,07	,,

Nach der 110. halbjährlichen Annuität von 2250 MK. ift nur noch ein Kapitalsrest von 2110,21 MK. vorhanden, der einschließlich 42,20 MK. Zinsen mit der 111. Zahlung getilgt wird, sodaß also nach $55^{1/2}$ Jahren die ganze Darlehensschuld vollständig zum Erlöschen gebracht ist.

Es ist unbestreitbar, daß die Amortisationshhpothek für den Grundsbesit, sofern er zu rechnen und richtig zu wirtschaften bersteht, große

besitzerstandes häusig behandelt. Auch zahlreiche Zeitschriftenaussätze, in der "Zeitschrift für Wohnungswesen" uhw. beschäftigen sich mit ihr. Ich verweise insbesondere auf die Aussätze im Bank-Archiv von Schanz (VI, S. 26), Bendigen (XIII, S. 213), Pabst (XIV, S. 364), Schwart (XIV, S. 285, 364; namentlich kommt in Betracht der Aussätz. Die Tilgungshypothet und der städtische Hausdessitz (XIV, S. 393), ferner u. a. Leiste, Einige Tatsachen zur Tilgungshypothet im städtischen Bodentredit. Jahrb. s. Gesetz, Berw. u. Boltsw. 40. Jahrg., 1916. S. 1835. — Heim, Amortisationshypotheten, in "Um Grund und Boden". 2. Jahrg. S. 119. — E. Walb, Die Tilgung von Hypotheten und Obligationen. Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung. 9. Jahrg. 1914/15. S. 213 ff. — Rußbaum, Die Kriegsprobleme des großstädtischen Realtredits. Tübingen 1917. S. 71 ff.

Borteile bietet, vor allem den, daß sie ihm die Abzahlung der Schuld aus den Erträgnissen des Grundstücks gewährleistet. Die Amortisa= tionshypothek entspricht daher durchaus dem Rentenprinzip, das Rod= bertus für die Bodenverschuldung als das von Natur gegebene gefor= dert hat. Beil die Amortisationshppothek in der Regel für den Gläubiger unkundbar ift - fie ift es stets, wenn Sppothekenbanken die Gläubiger sind, weil diese nach § 19 S. B. G. bei Amortisationsdarleben ein Kündigungsrecht zu ihren Gunften nicht bedingen dürfen -, so ist der Schuldner gegen die Gefahr gefichert, daß ihm zur Unzeit die Sypothek gekündigt wird. Er kann im ungestörten Besitze der Sypothek bleiben und läuft niemals Befahr, daß er unter großen Schwierigkeiten und Rosten sich um ein neues Rapital zu bemühen braucht, durch das das gekündigte alte ersett werden muß. Wenn ein großer Teil der Hausbesitzer sich früher gegen die Amortisationshypothek ablehnend verhielt, so rührte das daher, daß die in der Ründigung liegende Gefahr zu gering eingeschätt wurde. Die Hausbesiter wollten möglichst wenig Jahresaufwand haben in der Erwartung, daß das Saus sich dann leichter verkaufen laffe. Sie betrachteten das Haus nicht als Quelle dauernder konsumtiver Rutung oder dauernder Kapitalanlage, sondern als Spekulationsobjekt, bestimmt, baldmöglichst durch Berkauf einen möglichst hohen Gewinn abzuwerfen. Da aber bei steigendem Binsfuß der Schuldner einer reinen Binshppothek nach Ablauf der Unkundbarkeitsfrist jederzeit gewärtig sein muß, daß ihm das Kapital gekündigt wird, eine Erfahrung, die die Hausbesitzer zumal in den lettvergangenen Sahren fehr oft haben machen muffen, fo haben fich die Sausbefiterorganisationen jest vollständig zu dem Prinzip der Amortisations= hppothek bekehrt und propagieren diese eifrigst unter ihren Mitgliedern.

Die Stellung der Hypothekenbanken zu der Amortisationshypothek ist bekanntlich durchaus nicht einheitlich; eine ganze Anzahl Banken lehnen sie entweder ganz ab oder haben ihr nur in geringem Maße Rechnung getragen. Andere dagegen treten aus vollster Überzeugung für die Amortisationshypothek ein und suchen in ihrem Hypothekensbestande den Anteil derselben möglichst zu verstärken.

Im ganzen standen Ende 1913 bei den deutschen Shpothekenaktiensbanken (ohne die Hessische Landes-Hypothekenbank) 3,102 Mill. Mk. Amortisationshypotheken 8,198 Mill. Mk. reine Zinshypotheken gegensüber. Davon entfielen 1,729 (gegen 6,983) Mill. Mk. auf die reinen, 1,375 (gegen 1,214) Mill. Mk. auf die gemischten Hypothekenbanken.

Nach einer von dem Verfasser in der "Münchener Allgemeinen Terrain-Zeitung" 1 veröffentlichten Zusammenstellung haben folgende Hypothekenbanken ihren Bestand an Amortisationsdarlehen in den fünf Jahren 1909 bis 1913 vermehrt:

	1913			1909	
Banerifche Sypotheten= und Wechfelbant .	742,4	Mill.	gegen	679,8	Mill.
Preugische Zentral=Bodenfredit=Aftien=Gej.	617,8	"	"	539,2	"
Bayerische Bereinsbant	303,6	"	"	298,7	,,
Bayerifche Handelsbant	246.8	"	,,	187,—	- "
Süddeutsche Bodenkreditbank	176,7	,,	"	143,7	"
Rhein Beftf. Boden=Aredit=Bant	115,5	"	"	104,4	,,
Pfälz. Hypothekenbank	110,4	"	" .	74,1	,,
Deutsche Hppotheken-Bank Meiningen	71,8	,,	"	47,8	,,
Frankfurter Hupotheten=Bank	54,2	"	"	39,6	,,
Bürttemb. Hypothekenbank	50, 5		"	43,5	.,,
Attien = Gef. für Boden= u. Romm.=Aredit	48,3	"	"	40,9	"
Deutsche Hppotheken-Bank Berlin	33,4	"	"	30,9	"
Deutsche Grundfredit-Bank Gotha	19,7	"	"	17,4	"
Leipziger Hypothekenbank	15,4	"	"	9,3	"
Bereinsbant in Nürnberg	15,3	,,	"	12,—	- "
Norddeutsche Grundfreditbant	14,	. "	"	6,1	"
Cin Och Con and the Second Col.					
Eine Abnahme zeigt sich dagegen bei:					
Schles. Bodenkredit-Aftien-Bank	126,3	MiA.	gegen	146,4	Mill.
	126,3 47,6	MiA.	gegen	146,4 59,8	Will.
Schlef. Bobenfredit-Aftien.Bant					
Schles. Bobenkredit-Aftien-Bank	47,6	"	,,	59,8	"
Schles. Bodenkredit-Aftien-Bank	47,6 28,6 17,1 14,—	"	"	59,8 33,4	"
Schles. Bodenkredit-Aftien-Bank	47,6 28,6 17,1 14,— 13,4	" " " " "	"	59,8 33,4 17,4	"
Schles. Bodenkredit-Aftien-Bank	47,6 28,6 17,1 14,— 13,4 4,—	" " " " "	" "	59,8 33,4 17,4 14,7	" " "
Schles. Bodenkredit-Aftien-Bank	47,6 28,6 17,1 14,— 13,4 4,— 3,8	" " " "	" " " " " " " " " " " " " " " " " " " "	59,8 33,4 17,4 14,7 18,5 4,2 7,1	" " " " "
Schles. Bodenkredit-Aftien-Bank	47,6 28,6 17,1 14,— 13,4 4,—	" " " " " "	" " " " " " " " " " " " " " " " " " " "	59,8 33,4 17,4 14,7 18,5 4,2	" " " " " "
Schles. Bodenkredit-Aftien-Bank	47,6 28,6 17,1 14,— 13,4 4,— 3,8 2,8	" " " " " " " " "	" " " " " " "	59,8 33,4 17,4 14,7 18,5 4,2 7,1 3,3	" " " " " " " "
Schles. Bodenkredit-Aktien-Bank	47,6 28,6 17,1 14,— 13,4 4,— 3,8 2,8	" " " " " " " " "	" " " " tionsh	59,8 33,4 17,4 14,7 18,5 4,2 7,1 3,3	" " " " ten bei:
Schles. Bobenkredit-Aktien-Bank	47,6 28,6 17,1 14,— 13,4 4,— 3,8 2,8 der An		" " " " tionsh	59,8 33,4 17,4 14,7 18,5 4,2 7,1 3,3 ypothe	" " " " ten bei:
Schles. Bobenkredit-Aktien-Bank	47,6 28,6 17,1 14,— 13,4 4,— 3,8 2,8 ber Un 84,2	" " " " nortifa	" " " tionsh	59,8 33,4 17,4 14,7 18,5 4,2 7,1 3,3 spothers 85,1	" fen bei: Wia.
Schles. Bobenkredit-Aktien-Bank	47,6 28,6 17,1 14,— 13,4 4,— 3,8 2,8 ber Un 84,2 56,5.		" " tionsh	59,8 33,4 17,4 14,7 18,5 4,2 7,1 3,3 spothe 85,1 56,7	" fen bei: Wia.

Die Allgemeine Deutsche Kreditanstalt, die Landwirtschaftliche Hippothekenbank in Frankfurt und die Grundkreditbank sind wegen ihres geringen Gesamtbestandes an Hypotheken aus obiger Zusammenstellung fortgelassen.

Bang einwandfrei ist freilich diese Statistif nicht, und gwar des=

¹ IX. Jahrg. Nr. 10 vom 30. Mai 1914.

halb, weil augenscheinlich eine Anzahl Shpothekenbanken noch Dar= lehen mit hinausgeschobener Amortisation als Amortisationshypotheken rechnen, wie dies namentlich unter der Herrschaft der preußischen Normativbestimmungen üblich gewesen ist. Die Normativbestimmungen von 1893 verlangten nämlich, daß die Deckung der umlaufenden Shpothekenpfandbriefe zur Hälfte aus unkündbaren Amortisationshypotheken zu bestehen habe. Die Banken, denen diese Bestimmung unbequem war, umgingen sie dadurch, daß sie zwar Amortisationshypotheken abichloffen, den Beginn der Amortisation aber hinausschoben, häufig um die vollen zehn Jahre bis zum nächsten Fälligkeitstermin. Die Vermutung dürfte berechtigt fein, daß der in obiger Aufstellung nachgewiejene Rückgang zum Teil auf der Umwandlung jolcher Pseudo-Amortisationsdarlehen in reine Zinsdarlehen nach Ablauf der Sinausschiebungsperiode beruht. Bei den preußischen Banken, bei denen der Bestand an Amortisationsdarleben annähernd gleichgeblieben ift, kann der Rückgang dieser Art durch die Neugewährung von Amortisations= darlehen einen Ausgleich gefunden haben. Diese Banken würden, wenn diese Bermutung zutrifft, ebenfalls denjenigen Banken zugezählt werden muffen, die ihren Beftand an Amortisationsdarleben fteigern, alfo das Shitem der Amortisation nicht gang ausschließen. Bei der Baberifchen Bodenkreditanstalt ift das Gleichbleiben des Betrages mit der Sistierung ihres werbenden Geschäftes genügend erklärt.

Man kann nach dem prozentualen Anteil, den die Amortijations= hppotheken am Gesamtbestande der Registerhppotheken nehmen, die Banken in folgender Reihe ordnen:

	0)/o
Preußische Zentral=Bodenkredit=A.=G	. 7	7 5
Westdeutsche Bodenkreditanstalt	. (69
Bayerische Hypotheken= und Wechselbank	. (64
Bayerische Vereinsbank	. (62
Bayerische Handelsbank	. (31
Rheinisch=Westfälische Bodenkreditbank		4 1
Medlenburgische Spotheken= und Wechselbank	. ;	36
Süddeutsche Bodenkreditbank	. :	35
Württembergische Bereinsbank	. :	33
Schlesische Bodenkredit-Aktienbank	. 2	27
Aktien-Gesellschaft für Boden- und Kommunal-Aredit	. 2	26
Pfälzische Hypothekenbank	. 2	23

			0/0
Württembergische Hppothekenbank			23
Bayerische Bodenkreditanstalt			22
Norddeutsche Grundkreditbank			14
Braunschweigisch= Sannoversche Sppothekenbank			14
Preußische Bodenkredit-Aktienbank			13
Deutsche Spothekenbank Meiningen			12
Deutsche Hypothekenbank Berlin			12
Frankfurter Shpothekenbank			10
Preußische Pfandbriefbank			9
Leipziger Sypothekenbank			8
Mitteldeutsche Bodenkredit-Unstalt			6
Deutsche Grundkreditbank			6
Bereinsbank in Nürnberg			5
Breußische Sppotheken-Aktien-Bank			4
Rheinische Hypothekenbank			3
Berliner Shunthekenhank			2

Nicht 1 % des Hypothekenbestandes erreichen die Amortisationsdarlehen bei der Hypothekenbank in Hamburg, der Hannoverschen Bodenkreditbank und dem Franksurter Hypothekenkreditverein, während die Sächsische Bodenkredit-Anstalt, die Mecklenburgisch-Strelißsche Hypothekenbank und die Schwarzburgische Hypothekenbank überhaupt keine Amortisationsdarlehen ausweisen.

Die kleinen Banken (Bodenkreditabteilung der Allgemeinen Deutsichen Kreditanstalt, Landwirtschaftliche Hypothekenbank und Grundskreditbank in Königsberg) haben im Berhältnis einen hohen Krozentsiatz ihres Darlehensbestandes als Amortisationsdarlehen gewährt, doch ist wegen der Geringfügigkeit der Beträge von einem Ginsetzen der Zifsfern in die obige Reihenfolge Abstand genommen worden.

Wie aus obiger Zusammenstellung hervorgeht, sind die süddeutsichen Shpothekenbanken in Bahern und Württemberg zumeist auf der Seite der Amortisationshhpothek zu finden; in Bahern hat das Beispiel der Baherischen Shpothekens und Wechselbank, die schon durch das Geset von 1835 die Auflage erhielt, ihre Shpotheken nur in Annuitäten tilgbar auszugeben, starken Einfluß dahin ausgeübt, daß sich die Amortisationshhpothek eingebürgert hat. In Preußen dagegen wurde von den meisten Shpothekenbanken die Borschrift der Normativs

bestimmungen, wonach die Hälfte der Deckungshypotheken Amortisationshypotheken sein sollten, als lästige Zwangsmaßnahme empfunden, weil zumal bei dem Überwiegen des spekulativen Hauserwerds in Berlin die Mehrzahl der Hauseigentümer von der Amortisation nichts wissen wollte. Einzig und allein die Preußische Zentral-Bodenkredit-Aktien-Gesellschaft hat von Ansang an mit Überzeugung und Nachbruck das Prinzip der Amortisationspflicht betont und sestgehalten. Die beiden in Köln auf Grund der Normativbestimmungen von 1893 gegründeten Banken (Rheinisch-Westfälische und Westdeutsche) haben ihren Betrieb diesen Bestimmungen gemäß von Ansang an entwickelt und weisen demnach ebenfalls einen erheblichen Prozentsat an Amortissationshypotheken auf.

Die Gegnerschaft gegen das Prinzip des Amortisationsdarlehens beruht bei den Hypothekenbanken vor allem auf der rein privat=öko= nomischen Erwägung, daß die Berwaltung der reinen Binshupotheken nicht unbeträchtlich einfacher ist und daher weniger Kosten verursacht, als die der Amortisationshypotheken. Dazu kommt dann, daß infolge der oben erwähnten Abneigung der Hausbesitzer die Erwerbung guter Sypotheken an sich erschwert ist. Es gibt aber außer diesen weniger triftigen Gründen auch einige fehr in das Gewicht fallende Umstände, welche gegen die Amortisationshypothek sprechen. Ich rechne dazu nicht das Argument Bendigens 1, der eine Gefahr darin erblickt, daß die nach Milliarden sich beziffernden Werte, die in den Städtevergrößerungen investiert find und an denen alle Besithenden, bis zum kleinsten Sparer hinab, durch Hybotheken oder Pfandbriefe partizivieren, sich in der Sand des der Besamtheit der Besitzenden gegenüber verhältnismäßig fleinen Kreises der Grundbesitzer anhäufen würden, "mit allen bedenklichen Ronjequenzen, die deren auf diese Beise enorm gesteigertes materielles Übergewicht für die Wohnungsverhältnisse und andere soziale Gebiete nach fich ziehen mußte"; die Entschuldung des städtischen Brundbesites wurde nach Bendigens Unsicht zu einer Depossedierung der kleineren Rapitalisten führen, die ihren Besitz in minder guten Anlagen aufs Spiel zu setzen bersucht sein würden. Diese thevretisch abstrahierte Argumentation leidet meines Crachtens an dem Jehler, daß fie offene Turen einrennt. Es ift felten der Fall, daß ein begonnenes Amortisationsverfahren bis zur vollständigen Tilgung durchgeführt

¹ Bant-Archiv XIII. Jahrg. 1912/13. S. 213.

wird. Es ist das bei der Amortisationshhpothet auch gar nicht beabsichtigt, sondern es wird nur bezweckt, einmal in dem Darlehensschuldener das Gefühl wachzuhalten, daß er mit der Hhpothet eine Schuld einsgegangen ist, und daß jede Schuld ihre Tilgung sinden muß, und zweistens soll durch die Annuitätentilgungen die Schuld, solange die Bershältnisse des Schuldners sich nicht ändern, so weit vermindert werden, daß die sinanzielle Stellung des Schuldners durch eigene Kraft sich nach Möglichkeit wieder verstärkt, sodaß, wenn eine neue Kreditaufnahme nötig wird, die frühere Verschuldung den neuen Kredit nicht ausschließt.

Es ist ohne weiteres zuzugeben, daß es selten vorkommt, daß eine Amortisation voll durchgehalten wird und der Hauseigentümer eines Tages zu seiner freudigen Genugtuung erfährt, daß er seine Hypothek getilgt hat und sortan keine Zinsen mehr zu zahlen braucht. Das vom volkswirtschaftlichen Standpunkt aus meist in den Bordergrund gesichobene Moment der Entschuldung spricht meines Erachtens daher nur in geringem Maße mit. Es kann aber eines Tages der Fall eintreten, daß der Grundeigentümer zu Aussteuers, Erbabsindungszwecken oder um Betriebsmittel in die Hand zu bekommen, Kredit aufnehmen nuß. Im Hindlick auf solche Fälle, denen das Bürgerliche Gesethuch durch das Rechtsinstitut der Eigentümerhypothek Kechnung getragen hat, ist die Amortisationshypothek von unschätzbarem Nutzen sür den Hausbestigerstand. Allerdings erschwert die Eigentümerhypothek den zweitstelligen Kredit.

Schwerer in die Wagschale fällt der ebenfalls von Bendigen vertretene Einwand, daß nach der Bestimmung in § 18 H.B. B. G. jedem Schuldner urkundlich das Recht eingeräumt werden muß, die Hhpothek ganz oder teilweise seinerseits kündigen zu dürsen. Dieser Bestimmung gegenüber ist freilich zugunsten der Bank ein Gegengewicht dadurch geschaffen worden, daß die Banken das Recht zur Rückzahlung bis auf längstens zehn Jahre ausschließen dürsen, wodon sie wohl auch aussnahmslos Gebrauch machen. Der Schuldner nimmt natürlich, wenn nach Ablauf dieser zehnjährigen Unkündbarkeitsfrist der Zinssuß gesunken ist, das Recht in Unspruch, Zinsermäßigung zu verlangen oder seinerseits das Darlehen zu kündigen; dagegen erwartet er, daß ihm das Darlehen zu dem bisherigen Zinssaße stehen gelassen wird, wenn der Zinssuß gestiegen ist, und es wird über prositssüchtige Ausnützung der Konjunktur usw. ein großer Lärm gemacht, wenn die Hypothekensbanken zu Kündigungen schreiten müssen. Bendigen sieht nicht mit

Unrecht in der den Schuldnern eingeräumten Ründigungsbefugnis, die den Banken versagt ist, eine Benachteiligung, die diese berechtigt, ihrer= jeits auf eine Darlehensform zu bestehen, die ihnen ebenfalls das Ründi= gungsrecht sichert. Es ist zuzugeben, daß der Verzicht auf das Recht der Ründigung bei den Amortisationshppotheken kein volles Aquivalent hat in der Amortisation, durch die der Wertverminderung der Pfandobjekte Rechnung getragen werden foll, weil die in dem ersten Sahrzehnt nur langsam erfolgende Tilgung manchmal der tatsächlichen Wertverminderung nur unvollkommen folgt, 3. B. wenn äußere Berhältniffe den Bodenwert stark mindern. Bon einem Ausgleich des Rijikos da= durch, daß bei anderen Objekten eine Wertsteigerung über den der Beleihung zugrunde gelegten Bert hinaus vorkommt, kann hier injofern keine Rede sein, als der Nachteil für die Hypothekenbank, die ein wert= vermindertes Objekt einsteigern muß, weniger in der Gefahr des tatfächlichen Verluftes als in der Einbuße an geschäftlichem Ruf und infolgedeffen an Rredit besteht. Die Wertsteigerung eines Grundstucks verbeffert nur die Qualität der betreffenden einzelnen Spothek, aber jie schütt nicht davor, daß die Bank an anderen Objekten Berlufte erleidet.

Die Abneigung mancher Hypothekenbanken gegen die Amortisationshypothek ist möglicherweise auch wohl darauf zurückzusühren, daß sie sich, ebenso wie andere am Bodenbesit beteiligte Faktoren, bis jetzt so sehr an den steigenden Bodenwert gewöhnt hatten, daß sie an die Möglichkeit eines Rückschlags nicht recht geglaubt haben. Sie argumentieren, daß für diesenigen Obsekte, die an der Bodenwertsteigerung teilhaben, eine Amortisation unnötig ist, und daß für diesenigen, deren Bert sich vermindert, die Amortisation, wie erwähnt, keinen genügenden Ausgleich bietet, sondern daß hier nur die Kündigung der Hyposthek am Plaze ist.

Ein weiterer gegen die Amortisation erhobener Einwand stütt sich darauf, daß sie mit dem System der Pfandbriefintervention nicht ganz in Einklang zu bringen ist. Hat eine Bank in Zeiten niedrigen Zinsssüßes eine große Anzahl unkündbarer Amortisationsdarlehen abgesichlossen, so muß sie diese durchhalten; sie hat an sich keine Möglichskeit, den Zinssußentsprechend der inzwischen eingetretenen allgemeinen Steigerung heraufzusehen, dagegen soll sie die zurückströmenden Pfandsbriefe aufnehmen. Wenn auch an sich für den Pfandbriefrückfluß durch den Kursrückgang kein besonderer Antrieb vorhanden ist, so ruht er

doch nie ganz, und die Bank muß die niedrig im Kurse stehenden Pfandbriese schon deshalb aufnehmen, um in dem Disagiogewinn wenigs stens einigermaßen einen Ausgleich zu suchen.

Es kam auch der Umstand in Betracht, daß, als die erste Talonsteuer fällig wurde, für sie bei dem ohnehin teuren Shstem des Amortisationsdarlehens keine Deckung vorhanden war. Die Steuer mußte
also verauslagt und aus der Zinsspannung herausgewirtschaftet werden.

Es ist unter diesen Umständen begreiflich, daß die Sppotheken= banken einem Zwang, ihrem gesamten Shpothekenbestand die Form von Amortisationsdarlehen zu geben, energischen Widerstand entgegenstellen. Sie müssen sich auf alle Fälle eine Reserve in Gestalt eines Vojtens unkundbarer Zinshppotheken halten, deren Schuldner den Borteil geringerer Leistung an die Bank haben, dafür aber den Nachteil in Kauf zu nehmen haben, daß nach Ablauf der zehnjährigen Unkundbarkeitsperiode ihre Darlehensbedingungen eine den Zeitverhältnissen entsprechende Korrektur erfahren. Da es auch immer Schuldner gibt, für deren Berhältniffe die Amortisationshypothek nicht paßt, so ist an sich kein Grund vorhanden, zu verlangen, daß die Sppothekenbanken in der Propagierung der Amortisationshppothek weiter gehen, als es mit ihren geschäftlichen Brinzipien im Ginklange steht. Fraglich kann nur fein, wie groß der Prozentjat an Annuitätendarleben fein foll. Bunichenswert bleibt es freilich auf alle Fälle, daß dieser Brozentsat fo hoch wie möglich gegriffen wird und daß alle Spothekenbanken es sich angelegen sein lassen, den Gedanken der Amortisation nach Mög= lichkeit zu fördern.

Wie groß aber die Reserve an reinen Zinshppotheken ist, muß aus den angeführten Gründen dem Ermessen der Hppothekenbank überslassen bleiben.

Für die Amortisationshypothek sprechen somit einzig und allein volkswirtschaftliche Gründe, die allerdings so wichtig sind, daß es bezrechtigt ist, die Forderung mit allem Nachdruck zu erheben, daß die Hypothekenbanken, soweit es irgend möglich ist, den sozialen und volkszwirtschaftlichen Interessen des Bodenkredits Rechnung tragen, trotz anzuerkennender banktechnischer Schwierigkeiten.

Der Preußische Landwirtschaftsminister hat in einem Erlaß vom 1. Mai 1914 den Hhpothekenbanken die möglichste Pflege der Amortissationshhpothek anempfohlen, besonders mit Rücksicht auf die Erleichsterung in der Beschaffung der zweitstelligen Shpotheken für den Hauss besith, weil die Unkündbarkeit der amortisierten ersten Hypothek es im allgemeinen verhütet, daß die Ansprüche des Gläubigers der zweitstelligen Hypothek durch die Einleitung einer Zwangsversteigerung über das Pfandgrundstück aus Anlaß der Kündigung der Vorhypothek gesfährdet werden können. Ferner kann diesem Gläubiger eine besondere Sicherstellung dadurch geboten werden, daß sich der Hausbesitzer ihm gegenüber gemäß § 1179 des B. G. B. durch Eintragung einer Vormerkung im Grundbuche verpflichtet, den getilgten Teil der Vorhypothek löschen zu lassen, sobald er die Verfügung über ihn erlangt hat. Ein solches Verfahren hat ein allmähliches Nachrücken der zweiten Hypothek zur Folge und bewirkt eine fortgesetze Verbesserung ihrer Sicherheit.

Einige Hypothekenbanken suchen die Nachteile des Annuitätensihstems dadurch zu vermeiden, daß sie Zinsdarlehen mit periodischen Kückzahlungen in Raten vereinbaren. Sie wahren sich dadurch das Recht der Kündbarkeit der Darlehen, ohne zugleich auf den Vorteil der allmählichen Tilgung zu verzichten. Als ein vollkommenes Shstem des Bodenkredits kann das Ratendarlehen, das zudem die Verwaltung sehr kompliziert, (ständige Neuberechnung der Zinsen!) kanm bezeichnet werden.

Der Gedanke der Verbindung von Hypothekendarlehen mit Lebenssversicherungen ist bisher nur in einem Falle, durch ein Abkommen der Mheinischen Hypothekendank mit der Karlsruher Lebensversicherungssunstalt, zu verwirklichen gesucht worden, jedoch ohne daß das in Unwensdung gebrachte Shstem nennenswerte Erfolge gehabt zu haben scheint.

Über die sozialpolitische Bedeutung der Amortisationshypothek wird bei Erörterung der sozialen Probleme des Hypothekenbankwesens näher die Rede sein.

3. Die Sppothek auf landwirtschaftlichen Grundbesitz.

Durchaus ähnlich wie die Amortifationshypothek wird die ländsliche Hypothek von den Hypothekenbanken beurteilt. Es ist eine bestannte Tatsache, daß die Hypothekenbanken in weitaus überwiegens dem Maße den städtischen Grundkredit pflegen und von dem ländlichen Darlehensgeschäft sich zumeist gänzlich fernhalten. Wir sinden zwar bei Durchsicht der Geschäftsberichte, daß nur sieben Hypothekenbanken (Franksurter Hypothekensaredit-Verin, Sächsische Bodenkredit-Unstalt, Schwarzburgische Hypothekenbank, Medlenburgisch-Strelissche Hypos

thekenbank, Mitteldeutiche Bodenkreditanstalt, Sypothekenbank in Samburg und die Bodenkreditabteilung der Allgemeinen Deutschen Kredit= Unstalt) grundsätlich keine ländlichen Grundstücke beliehen haben, aber bei den meisten anderen ist das Verhältnis der landwirtschaftlichen Dar= leben zu dem Gesamthppothekenbestande so klein, daß man von einer Pflege des landwirtschaftlichen Bodenkredits nicht sprechen kann. Außer= dem gibt es keine gang feste Grenze zwischen ländlichem und städtischem Rredit. Geht eine Bank mit ihren Beleihungen auch in kleinere Städte, dann kann es leicht vorkommen, daß fie Objekte in Pfandverfat bekommt, bei denen es zweifelhaft ist, ob fie städtischen oder ländlichen Charakter tragen. Es bedarf fehr oft einer icharfen Unterscheidung, ob man es im vorliegenden Fall mit einem Darlehen zu tun hat, das mehr land= wirtschaftlichen oder mehr städtischen Charakter hat. Selbst wenn man davon ausgehen wollte, als landwirtschaftliche Darlehen nur solche anzusehen, die an Landwirte gegeben sind, die das landwirtschaftliche Gewerbe im Sauptberuf ausüben, wird man immer noch auf Zweifel= fälle stoßen. Denn sehr häufig kann auch der im Nebenberuf ausgeübte landwirtschaftliche Betrieb so bedeutend sein, daß die Zurechnung als städtisches Darleben sich absolut nicht mit dem Charakter des Objekts vereinbaren läft. Diese Umstände treffen speziell für Mittel- und Süddeutschland zu, mährend in Norddeutschland eine viel stärkere Scheidung von Stadt und Land herrscht.

Die landwirtschaftlichen Beleihungen der deutschen Shpothekensuftienbanken (mit Ausnahme der Hessischen Landes-Hypothekenbank) betrugen Ende 1913: 722 Mill. Mk. gegenüber 10 587 Mill. Mk. städtisicher Beleihungen. Es entsielen davon 402 Mill. Mk. (gegen 8317 Mill. Mk.) auf die reinen, 319 Mill. Mk. (gegen 2270 Mill. Mk.) auf die gesmischten Hypothekenbanken.

Als wirklich tätig im landwirtschaftlichen Beleihungsgeschäft sind folgende Hhpothekenbanken anzusehen:

	- % des Gejamidariegens=			
	bestandes für Ende 1913			
Preußische Central-Bodenkredit-Aktiengesellschaft .	271,8 Mill. Mf. = 33 %			
Bayerifche hypotheten= und Wechfelbank	252,8 " = 21 "			
Süddeutsche Bodenkreditbank	66,5 , , = 13 ,			
Bayerische Vereinsbank	43,2 " " = 9 "			
Bayerische Handelsbank	17,8 " = 4 "			
Deutsche Hypothekenbank Berlin	14,5 , = 5 ,			
Rheinische Hypothekenbank	13,3 " " = 2 "			
Aftien=Gesellschaft für Boben= u. Kommunalfredit	6,1 " " = 3 "			
Deutsche Hypothekenbank Meiningen	4,7 " = 1 "			

Die Zunahme betrug im Jahrfünft 1909	bis	1913	bei	der
Preußischen Central=Bodentredit=Aftiengefellichaft		60,9	Mia.	Mt.
Bagerifche Sypotheten- und Wechfel-Bant		22,4	"	,,
Bayerische Handelsbank		12,9	"	"
Deutsche Hypothekenbank Berlin		• 4,4	,,	"
Bayerische Vereinsbank		2,3	,,	,,
Rheinische Hypothekenbank		2,2	,,	,,

Ferner zwischen 1 und 2 Mill. Mt. betrug die Zunahme bei der Preußischen Pfandbriefbank, der Aktiengesellschaft für Boden= und Kom= munalkredit und der Landwirtschaftlichen Hypothekenbank.

Im ganzen betrug die Zunahme in den Jahren von 1909 bis 1913: 106,6 Mill. Mk., wovon 65,7 auf die reinen, 40,9 Mill. Mk. auf die gemischten Hypothekenbanken entfallen.

Der Grund dieser Tatsache, daß die Hypothekenbanken vorzuge= weise die Rreditvermittler für den städtischen Grundbesit find, liegt in den ganz besonderen Berhältnissen des landwirtschaftlichen Grundbesites. Der städtische Grundbesit verlangt keine besondere Fachkenntnis, der landwirtschaftliche dagegen kommt'in der Regel nur für einen Erwerber in Betracht, der ihn im landwirtschaftlichen Betriebe nutbar zu machen gewillt ift, sei es auch nur auf dem Bege der Berpachtung. Es bedingt das gang andere Taxationsverhältnisse und ein kompliziertes Schätzungeverfahren. Die Kontrolle ift bei städtischem Grundbesit leichter und einfacher, beim ländlichen ist sie aber sehr erschwert. Gerät der Besitzer in schwierige Vermögensverhältnisse, muß die Bank in der Zwangsversteigerung das Gut oder das bäuerliche Anwesen übernehmen, dann ist es für sie sehr viel schwerer, es wieder verkaufsfähig zu machen, weil das wieder nur durch einen tüchtigen Landwirt erfolgen kann. Die Gefahr, mit der Gutsübernahme noch beträchtliche Rosten aufwenden zu muffen, ist bei den in der Regel heruntergewirtschafteten landwirtschaftlichen Objekten viel größer als beim Wohnhause. Der landwirtschaftliche Aredit verlangt auch bei der Sppothekenbank eine besondere fachmännische Organisation, eine besondere Geschäftsstelle, die für die sonstige geschäftliche Tätigkeit nicht wirksam sein kann. Es dürfte in der Hauptsache eine Frage der inneren Organisation sein, die dafür entscheidend ift, ob das landwirtschaftliche Beleihungsgeschäft aufzunehmen ift oder nicht, und es liegt nahe, daß davon Abstand ge= nommen wird, wenn anderweitige besondere Organisationen für den

ländlichen Kredit vorhanden sind. In Preußen sind die Landschaften älter als die Hypothekenbanken, in anderen Bundesstaaten sind diese die älteren Kreditanstalten.

Richt zu leugnen ist, daß der landwirtschaftliche Grundkredit besteutende Vorzüge hat. Er Anterliegt nicht der rein spekulativen Bodenspreisbewegung, wie sie beim städtischen Grund und Boden auftreten kann; troß der Schwankungen seiner Erträge gleichen sich diese zu einer relativ großen Stabilität des Wertes aus, die sich vor allem auf die stets vorhandene Nachsrage nach Grund und Boden stütt. Die Sicherheit des gewährten Kredits ist, ordnungsgemäße Wirtschaft vorsausgesetzt, eine sehr hohe, weil sie durch das nicht mit in die Bewertung gezogene Inventar, Wald usw. mit gedeckt ist. Sodann ist beim ländslichen Grundbesitz der Bedarf nach Bodenkredit, vorzugsweize für Iwecke der Bodenmelioration oder der Erbabsindung usw., des Zukaufs an Grundstücken und Vieh oder dergleichen ziemlich ständig und gleichsmäßig, während er in der Stadt in sehr beträchtlichem Maße von der allgemeinen Konjunktur abhängt.

Der landwirtschaftliche Grundkredit ist in erheblichem Mage beeinflußt durch das Betriebssystem, ferner durch die starke, in der Land= wirtschaft wirkende Kraft der Tradition, durch die Gewohnheiten und Sitten des Landvolkes, endlich die auf Ursachen der historischen Ent= widlungen beruhenden Unterschiede in der Besitzverteilung, der Erb= folge und der ländlichen Arbeitsverfassung. Der ländliche Boden= kredit ist daher bei weitem individueller als der städtische, viel mehr an lokale Eigenarten gebunden. Die von klimatischen, geologischen und hydrographischen Verhältnissen und von den zahlreichen Faktoren der Volksentwicklung abhängigen Verschiedenheiten in diesen Verhältniffen drücken dem ländlichen Bodenkredit den Stempel starker örtlicher Ge= bundenheit auf. Er wurzelt am Boden, er kann feiner Aufgabe nur gerecht werden, wenn er auf Grund eingehendster Kenntnis der ört= lichen Verhältniffe gewährt wird. Darauf beruht es, daß der ländliche Grundkredit borzugsweise von Instituten mit territorial begrenzter Wirkungssphäre (Landschaften, Landestreditkaffen) gepflegt wird.

Gine weitere Eigenart des ländlichen Grundkredits ist, daß in ihm das ganze bewirtschaftete Erwerbsvermögen des Eigentümers beslaftet wird. Die Besitzverschuldung, zumal wenn sie aus Erbabfindungssgründen oder zur Aussteuer aufgenommen ist, schmälert durch den Zinssauswand den Wirtschaftsertrag und schwächt die Widerstandskraft des

Edriften 154. II. 26

Landwirts gegen die Schwankungen der Konjunktur, weil der Ertrag der Wirtschaft das zum Lebensunterhalt notwendige Haupteinkommen bildet. Ühnlich kann auch bei zu teurem Kause die Restkausschuld wirsken. Alle diese Gründe machen den ländlichen Grundkredit zum Gegenstand staatlicher Fürsorge oder auch besonders geeignet für eine genossenschaftliche Organisation, die das Gefühl der Gemeinschaftlichkeit der Interessen des Standes in einer so wichtigen Angelegenheit am deutlichsten zum Ausdruck bringt. Eine Hauptstüge der alten sandschaftlichen Organisation in Preußen ist die ehrenamtliche Mitwirkung großer und angesehener Gutsbesitzer der Provinz, der Landschaftsräte, die die Hauptarbeit der Schätzung leisten. Darauf beruht in erster Linie der enorm große Schatz von Vertrauen und öffentlichem Kredit, dessen sich die Landschaften erfreuen.

Die besonders große Empfindlichkeit des landwirtschaftlich genuşten Bodens gegen die Gefahr der Berschuldung veranlaßt insbesondere den Staat dazu, den Meliorationskredit, an den sich das allgemeine staatliche Interesse an der Hebung der Landeskultur knüpft, vorzugsweise in eigene Regie zu nehmen. Meliorationskredit ist nichts weiter als in besonders vorsichtiger Form gewährter Bodenkredit, bei dem durch Kautelen der verschiedensten Art sowohl die möglichst zweckentsprechende Berwendung des Geldes gesichert ist, als auch der Birtsichafter geschützt wird gegen allzu nachteilige Folgen eines Fehlschlagens der Melioration.

Die Berhältnisse des ländlichen Grundeigentums weisen also stark auf eine individualisierende, zugleich gemeinwirtschaftliche Tendenz des Bodenkredits hin; es eignet sich weniger zum Gegenstande kausmännisicher Organisation des Grundkredits.

Trothem spielt die ländliche Beleihung bei einzelnen Spothekenbanken, wie wir oben gesehen haben, eine bedeutende Rolle, und das Shpothekenbankgeset hat den Bundesstaaten die Besugnis eingeräumt, die Beleihungsgrenze für landwirtschaftliche Grundstücke bis zu zwei Dritteilen des Wertes zu erweitern (§ 11 Abs. 2). Preußen (nicht auch Bahern) hat hiervon Gebrauch gemacht. Mindestens die Hälfte der Hypotheken an landwirtschaftlichen Grundstücken muß aus Amorstisationshypotheken bestehen (§ 6).

Die Betätigung der Shpothekenbank auf dem Gebicte des ländslichen Beleihungswesens drückt sich in einer starken Serabsehung der Durchschnittsziffer der Beleihung aus. Wenn diese 3. B. bei der Bayes

rischen Hypotheken= und Wechselbank nur rund 19000 Mk. per Objekt beträgt, dann ist das damit zu erklären, daß sie noch aus älterer Zeit sehr viele bäuerliche Anwesen beliehen hat, bei denen die Beleihungssumme schon von Anfang an recht niedrig war und sich seitdem durch Amortisation noch bedeutend weiter ermäßigt hat. Natürlich fundiert eine solche Anzahl ländlicher, bäuerlicher Hypotheken den Hypothekensitock einer Bank besser als der gleiche Betrag hochwertiger städtischer Miethäuser. Bei letzteren weiß man oft nicht, wie sich nach zwanzig oder dreißig Jahren ihr Wert gestaltet hat, bei landwirtschaftlichen Sbjekten aber ist man dessen von vornherein sicher. Dieser Gesichtspunkt spricht bei der Beurteilung der Risikoverteilung ganz erheblich mit.

Aber die individuellen Verhältnisse sind bei den einzelnen Vanken doch verschieden, und es läßt sich mit guten Gründen rechtfertigen, wenn viele Hypothekenbanken das ländliche Beleihungsgeschäft nicht pflegen. Wenn Hypothekenbanken, wie es in Norddeutschland bei der starken Konkurrenz der Landschaften der Fall ist, in landwirtschaftslichen Kreisen gar keinen Absatz für ihre Pfandbriese sinden, er ihnen sogar erschwert wird, dann besteht auch für sie keine Beranlassung, sich mit dem finanziell wenig einträglichen ländlichen Beleihungsgeschäft zu belasten. Die landwirtschaftliche Beleihung unterliegt also individueller Beurteilung; ein schematischer Zwang würde auch hier nur nachteilig wirken.

4. Das städtische Hausdarlehen.

Beim bebauten städtischen Grundeigentum unterscheiden wir zwisschen dem Wohnhaus, dem Geschäftshaus und dem industriellen Answesen im engeren Sinne. Alle diese Kategorien können in der Weise hergestellt oder benut sein, daß sie nur speziellen Zwecken des Eigenstümers dienen oder aber einem gewissen Allgemeindurchschnitt an Wohnbedürsnissen genügen und deshalb vermietbar sind. Für den orsganisierten Grundkredit ist diese Bermietbarkeit, also die Fähigkeit, durch mietweise Überlassung an Dritte einen Geldertrag zu erzielen, eine Grundbedingung der Beleihbarkeit. Sin Haus, das so sehr auf die persönlichen Bedürsnisse sewohners eingerichtet ist, daß es für den allgemeinen Durchschnitt der übrigen Mitmenschen in gleicher so zialer Lage unverwendbar ist, scheidet für den Grundkredit aus; höchstens kann der stets vorhandene Verkausswert des Bauterrains bes

liehen werden, d. h. das betreffende Grundstück wird als unbebautes Grundstück behandelt.

In diesem Sinne hat jedes städtische Wohnhaus, gleichgültig, welscher Art, einen gewissen Grad von Beleihbarkeit, der jedoch für die eigentliche Aufgabe des Grundkredits nicht genügt, weil dieser auch die Mobilisierung des im Grund und Boden investierten Kapitalwertes bezweckt.

Wir scheiden zunächst die Geschäftshäuser und die Industrieanwesen aus der Betrachtung aus und fassen nur die reinen Wohngebäude in das Auge. Diese zerfallen in Gin= und Mehrfamilienhäuser. Das Cinfamilienhaus, der bom Standpunkt einer Bebung unserer Siedlungskultur am meisten erstrebenswerte Wohnhausthy, ist zumeist im Eigenbesit des Bewohners; die gewerbsmäßige Berftellung von Ginfamilienhäusern durch Bauunternehmer erfolgt fast stets zum 3weck des Berkaufs. Sehr stark ist der Bestellbau vertreten. Die Vermietung tritt dagegen sehr zurück; sie findet meist nur aus besonderer Beranlassung statt. Ein marktmäßig regulierter Mietpreis für Einfamilienhäuser ift daher kaum vorhanden. Die schätzungsweise Feststellung des Miet= ertrages ist erheblich schwieriger als beim mehrstöckigen Miethause; sie verlangt viel mehr eingehende Berücksichtigung individueller Momente. Da unter den heute noch herrschenden Berhältnissen der Massenkonsum des Wohnungsbedarfs sich auf die Etagenwohnungen richtet, so geht die gewerdsmäßige Produktion von Wohnungen in erster Linie auf die Erbauung von Mehrfamilienhäufern. Bei ihnen kann mit sicherern Rentabilitätäziffern gerechnet werden, weil die Wohnungsmieten den Charakter von Marktpreisen annehmen und infolgedessen leichter fest= gestellt, auch vorausberechnet werden können. Das Miethausquartier einer größeren Stadt ist einem Markte bergleichbar, auf dem Ungebot und Nachfrage in folchen Verhältnissen zusammentreffen, daß ein Marktpreis in Wohnungsmieten sich bilden kann. Dieser Umstand ist für den gewerblich organisierten Grundkredit natürlich von sehr großer Bedeutung. Wenn die weitaus überwiegende Mehrzahl der Beleihungen der Spoothekenbanken auf den Etagenhäusern ruht, dann ist das die naturgemäße Folge der Entwicklung unserer modernen Siedlungsformen, die ihrerseits wieder auf die allgemeinen wirtschaftlichen und sozialen Entwicklungstendenzen unferer Beit zurückzuführen sind. Das Einfamilienhaus war und ist noch vielfach Luxuserzeugnis. Die anerkennenswerten Bestrebungen, es zum Gegenstande breiteren Massenkonsums zu gestalten, stoßen auf vielsache Schwierigkeiten, die beim großen Mehrfamilienhaus zurücktreten oder auch in Fortsall kommen. Wir kommen auf sie bei Besprechung der sozialen Aufgaben des Grundkredits zurück und betrachten das städtische Wohnhaus nur als Gegenstand der Wohnungsnachsrage der breiten Schichten der Bevölferung, zunächst ohne Rücksichtnahme auf deren soziale Schichtungen.

Wir stoßen alsdann auf gewisse Unterschiede zwischen der ländelichen und der städtischen Beleihung, die dem städtischen Grundkredit einen grundsätzlich anderen Charakter verleihen.

Einer der für den Bodenkredit stark in Betracht kommenden Untersichiede zwischen dem städtischen und ländlichen Bodenbesit ist, daß der städtische Grund= und Hausbesit in den weitaus überwiegenden Fällen nebenberuflich ausgeübt wird. In der Regel ist der Hauseigen= tümer noch Inhaber eines Geschäfts als Handels= oder Gewerbetreiben= der, oder er gehört den nicht produktiven Berussständen als Rentner oder Beamter an.

Das städtische Miethaus ist im übrigen aber ganz oder überwiegend Erwerbsunternehmen des Besitzers. Der früher und in Kleinstädten noch jetzt vorkommende Fall, daß der Hauseigentümer einen Teil seines Hauseigentümer einen Teil seines Hauseigentümer einen Teil seines Hauseigen als entbehrlich gegen einen Mietzins abtritt, ist in der modernen städtischen Siedlung mehr und mehr dem gewerbsmäßigen Hausbesitz gewichen. Der gewerbsmäßige Hauseigentümer ist mit der neuzeitlichen wirtschaftlichen Entwicklung zur Notwendigkeit geworden. "Wie insfolge eintretender Wirtschaftsteilung jeder aushörte, sich sein eigenes Korn zu bauen, seine eigenen Stieseln zu nageln und sein eigenes Honzu weben, so hörte er auf demselben Wege aus, sich seine eigene Wohnungsgelegenheit zu halten 1." Die Voraussetzung für die Freizügigsesteit und die freie Verwertung der eigenen Kräfte auf dem Arbeitsmarkte war erst gegeben, als in größerem Umfange die Möglichkeit entstand, an einem beliebigen Orte mietweise zu wohnen.

Ein weiterer für den Grundkredit stark in das Gewicht fallender Unterschied zwischen städtischem und ländlichem Grundbesitz und zwisichen städtischem und ländlichem Grundkredit ist, daß der städtische Hausbesitz unter dem Drucke einer an sich unbeschränkten Konkurrenz steht. Wohnhäuser sind, an sich betrachtet, beliebig vermehrbar, und

¹ humar, auf dem 2. Internationalen Hausbefiherkongreß. Berlin 1912. Berricht Band 3, C. 43.

diese Bermehrbarkeit des städtischen Hausbesitzes bildet einen wichtigen ökonomischen Faktor in den Grundwertverhältnissen. In ihr liegt ein natürliches Gegengewicht gegen das Überhandnehmen des Anteils der Grundrente gegenüber der Kapitalrente im Ertrage des Grundstückes.

Auf diesen Unterschieden zwischen ländlichem und städtischem Grundbesit beruht es, daß der ländliche Grundbesit des Bodenkredits hauptfächlich in der Form des Besithtredits bedarf, während beim städtischen Grundbesit der Finanzierungstredit für Erstellung neuer Wohnhausbauten mehr hervortritt. Beim ländlichen Grundbesit tritt der Finanzierungskredit auf in der Form des Baues von Wohn= und Wirtichafts= gebäuden, des Meliorationskredits, des Anfiedlungskredits für Schaffung neuer Bauernstellen und des Baues von Arbeiterwohnhäusern auf dem Lande. Die drei lettgenannten Fälle find in erster Linie bom Standpunkt der Körderung der allgemeinen Landeskultur aus zu beurteilen und sind daher mit Recht meist in das Gebiet staatlicher Wirtschaftspflege ein= bezogen. Der städtische Kredit ist dagegen zum weitaus größten Teile dem Walten der wirtschaftlichen Selbstbetätigung überlassen. Sofern hier jozialpolitische Gesichtspunkte mit in Betracht kommen, hat auch hier der Staat das Recht und die Pflicht, unterstützend und fördernd einzugreifen, wenn der Privatwirtschaftsverkehr Lüden läßt und offenfundige Schäden des Volkslebens nicht zu beseitigen bermag. Aber im übrigen steht der städtische Grundbesit in der Pflege seiner wirtschaft= lichen Interessen wesentlich selbständiger da als der ländliche. Das große Intereise des Staates an der Erhaltung eines gesunden, fraftigen Bauernstandes, an der Unabhängigkeit der Lebensmittelverjor= gung von den Zufälligkeiten der Zufuhr aus dem Auslande spricht beim städtischen Bodenkredit nicht mit. Der städtische Bodenkredit ist bei weitem nicht in dem Mage ein Mittel der Sozialpolitik wie der bäuer= liche ein Gegenstand der Agrarpolitik des Staates ift.

Der städtische Bodenkredit ist ferner gleichartiger in seinen Bershältnissen; er ist nicht in dem Maße an lokale Tatsachen des Bodens und der Bevölkerung gebunden wie es beim ländlichen der Fall ist. Dafür aber unterliegt der städtische Grundstücksmarkt in hohem Maße den Schwankungen der Konjunktur; das Baugeschäft ist abhängig von den Berhältnissen des Geldmarktes, von Preisschwankungen bei der Materialbeschaffung, vom Steigen und Sinken der Löhne; der Wohsnungsmarkt hängt ab vom Nachlassen oder Anziehen der Bevölkerungszunahme und von den Tatsachen der allgemeinen Stadtentwicklung.

Alle diese Umstände bedingen sür den städtischen Grundkredit Momente besonderen Risikos, die beim landwirtschaftlichen Bodenkredit nicht oder nur wenig in Frage kommen.

Wenn man von städtischen Darlehen spricht, so denke man nicht an Stadt im Rechtsfinne (Städteordnung ufm.), fondern an einen gro-Beren Wohnort, in dem die landwirtschaftlichen Betriebe verdrängt oder doch zurückgedrängt find zugunften einer Bevölkerung, die fich vornehmlich den Aufgaben der gewerblichen und handeltreibenden Bc= rufe, der Pflege von Unterricht, Wissenschaft und Kunst, der Tätigkeit der allgemeinen Staats= und Gemeindeverwaltung widmet. Db ein Wohnort dieser Art rechtlich noch den Charakter einer Landge= meinde trägt, ist gleichgültig; entscheidend ist das den baulichen Charakter bestimmende Wohnungsbedürfnis des überwiegenden Teiles der ortsanfässigen Bevölkerung. In dieser Beziehung gehören demnach die ländlichen Borortgemeinden - ferner z. B. Rur= und Fremdenorte, ländliche Industrieorte — in den Bereich des städtischen Realkredits, wenn der Einflug der städtischen Bauweise die Grunderwerbspreise jo stark verändert hat, daß sie für Ackerbaunutung wirtschaftlich nicht mehr in Betracht kommen. Gin auf dem flachen Lande oder in einer Dorfgemeinde zufällig stehendes Gebäude, das nicht landwirtschaftlicher Nunung dient, kommt für den organisierten Realkredit in der Regel nicht in Betracht, weil die Berwertbarkeit durch Berkauf zu sehr be= schränkt ist.

Innerhalb der städtischen Siedlungen aber ist die Trennung von Kleinstadt, Mittelstadt und Großstadt bedeutsam, weil in ihnen allen ganz verschiedene Bedingungen der Grundwertsbildung und damit der Hausssormen herrschen. Die allmählich sich durchsehende Trennung von Arbeitsstätte und Wohnung ist für die Entwicklung der modernen städtischen Siedlungssormen von größter Bedeutung gewesen. Der Nahmen der Kleinstadt wird nicht überschritten, solange der ansässige Bürger überwiegend im gleichen Hause, in dem er sein Gewerbe betreibt, auch wöhnt, und die Bermietung nur ausnahmsweise an nicht einheimische Juziehende Bevölkerungselemente — Angestellte, Beamte — stattsinset. Es ist das die Siedlungssorm, die bis weit in das 19. Jahrhundert hinein das gesamte städtische Leben — abgesehen von wenigen großen Residenzen und Handelszentren — beherrschte.

Die moderne Siedlungsweise ist freilich nicht an die Bevölkerungssahl gebunden; je größer jedoch der Ort, desto mehr bestimmt sie den

Charafter der Bauweise und der Lebensformen seiner Bewohner. Bei der Mehrzahl der deutschen Städte sehen wir im mittelalterlichen Kern der Stadt mannigsache Reste der alten Siedlungsformen erhalten. Dort, wo dieser Kern zugleich der Mittelpunkt des Berkehrs und des gesichäftlichen Lebens ist, zeigt er sich meistens durchsprengt mit Formen neuer Siedlungsweise, deren besonderer Charakter durch wirtschaftsliche Momente bestimmt ist. Große Warens und Kaushäuser, Hotels, auch Restaurants und große Ladengeschäfte sind für die Entwicklung des baulichen Charakters der verkehrsreichen Innenbezirke mehr und mehr entscheidend gewesen. Ist in sehr großen Städten die sogenannte Citysbildung weit vorgeschritten, dann sindet eine Ausnuhung der Grundstücke durch Wohnungen in den oberen Stockwerken ost nur noch selten und zufällig statt.

Die eigentliche moderne Stadt ist dagegen in ihrem Charafter bestimmt durch die Wohnquartiere, die Flächen, die in neuerer Zeit nach und nach der Bebauung zugeführt worden sind zu dem Zwecke, mit Wohngebäuden besetzt zu werden. Das Wohngebäude dient, wie schon der Name sagt, in erster Linie den Zwecken des Wohnens. Gestattet die Verkehrslage, das Erdgeschoß zu Geschäftsräumlichkeiten auszusnügen (Läden, Restaurants), so geschieht das, um das Kentenerträgnis des Hauses zu steigern, schon weil die Erdgeschoßwohnung weniger besliebt ist; aber der Charafter des Hauses und seine Bausormen sind durch den Zweck bestimmt, an einzelne Familien abteilungsweise zu Wohnzwecken vermietet zu werden.

Die Möglichkeit weitgehender sicherer Feststellung des Mietertrages ebenso wie der Baukosten, die sich auf der gegebenen Tatsache gründet, daß das Etagenmiethaus der breiten Massennachfrage nach Wohnungen am meisten entspricht, macht die städtische Beleihung, gleichgültig, ob sie als Finanzierungskredit für Neubauten oder als Ablösungskredit für schon bestehende Belastungen auftritt, an sich zur unbedingt sicheren Rapitalsanlage, in die aber ein spekulatives Moment einmal durch die Schwankungen des Wohnungsmarktes, sodann durch die Gestaltungen der städtischen Grundrente hineinkommt. Die Schwankungen des Wohnungsmarktes, die sich in ungünstigem Sinne für die Hauseigentümer in den leerstehenden Wohnungen, in Mietnachsissen und Mietherabsehuns gen fühlbar machen, sind die gewöhnliche Ursache der Zinsrückstäne bei den städtischen Beleihungen. Ein gewisser Prozentsat an zinsrückstänzdigen und sonstigen notleidenden Objekten, die zur Zwangsverwaltung

und Zwangsbersteigerung führen, ist jedoch als unvermeidbar von vornherein in die Ralkulation eingesett und durch den Sypothekenüber= jchuß und die Zinsspannung gedeckt. Auch die Wertverminderung durch Abnutung läßt sich leicht in Rechnung stellen; sie macht sich nur lang= jam geltend, und es läßt sich ihr durch eine geringe Amortisation oder verhältnismäßige kleine Abtragungen bei Darlehensprolongationen leicht Rechnung tragen. Wirklich störend können sich, abgesehen von den Zeiten ganz außergewöhnlich schlechter Wohnungsmarktkonjunktur, im städtischen Grundkredit nur die Schwankungen der Grundrente gel= tend machen. Die städtische Grundrente unterliegt ganz anderen Ent= wicklungsbedingungen als wie die ländliche; ihre Schwankungen treten viel rascher und sprunghafter ein; sie verlaufen in weit stärkeren Ausichlägen nach oben wie nach unten, und damit tritt für den städtischen Grundkredit ein Moment des Risikos in Geltung, das, wie jedes Ri= siko, eine kaufmännische Organisation verlangt, die bereit ist, gegen die Möglichkeit eines Bewinnes die Gefahr des Risikos auf sich zu nehmen.

Die Momente nämlich, von denen die zukünftige Entwicklung der städtischen Grundrente abhängig ist, entziehen sich so gut wie vollständig aller Vorausbestimmung. Sie lassen sich auch nicht in einer alle gemeinen schematischen Übersicht zusammenfassen, vielmehr hat jeder Ort seine eigenen Entwicklungsmöglichkeiten, und es hängt ganz von äußeren Umständen ab, ob und in welcher Stärke sich diese in Zukunft geltend machen. Nur ganz allgemein können wir auf einige der wichetigsten in Betracht kommenden Umstände hinweisen, wobei wir teilweise auf Entwicklungstatsachen vorausgreisen müssen, die wir später bei Besprechung des Verhältnisses der Hypothekenbanken zu den städtebaulichen Problemen unserer Zeit aussührlicher zurücksommen werden.

Wie beim landwirtschaftlichen Betriebe bildet auch beim städtisichen Grundbesit die aus Haus und Grundbesit sich zusammensetzende Wirtschaftseinheit die Grundlage der Beleihung. Aber ein gewisser Unterschied liegt darin, daß bei ihm nicht wie beim landwirtschaftlich genützen Besit, begetative Kräfte des Bodens den Ertrag erzeugen, sondern daß es ein Kapitalgut ist, das zeugend wirkt. Der Grund und Boden kommt lediglich als Träger des Hauses in Betracht. Die Hauserente ist also mehr Kapitalrente, gegen die die Grundrente zunächst zurücktritt, während beim landwirtschaftlichen Bodenertrage die Grundrente im Vordergrunde steht und der Anteil der Kapitalrente im allegemeinen gering ist. Die städtische Grundrente aber entsteht nicht durch

die Verschiedenheit der Bodenbeschaffenheit, die für den Häuserbau nur eine geringe Rolle spielt, sondern durch die relative Gunst der Lage, die viel größere Nachfrage nach städtischem Wohnboden und die Entewicklung der Verkehrsberhältnisse.

Bei allen wohnungs= und siedlungspolitischen Erörterungen der Gegenwart fteht die städtische Grundrente im Bordergrunde der Betrachtung. Sie ist der wissenschaftliche Zankapfel geworden, um den jich ein im großen und ganzen doch recht unfruchtbarer Streit ent= jponnen hat. Ob man mit Eberstadt den steigenden Bodenpreis aus der zunehmenden Stockwerkshäufung ableitet oder ob man mit A. Voigt die Ursache der zunehmenden Bodenpreise in den steigenden Baukosten (Material, Löhne) sieht, das eine wird nicht bestritten werden können, daß wir es im Grunde mit den Wirkungen eines gesellschaftlichen Majjenprozejjes zu tun haben, der in Gestalt der Großstadthäufung besondere Preisbildungsmomente erzeugt, die in keinem anderen Gebiete wirtschaftlichen Tauschverkehrs ein Gegenstück haben. Wenn Eberstadt die steigenden Mieten durch legislatorische Magnahmen befämpfen will, jo wird das nach A. Boigt maggebende preisbildende Moment, der Ronkurrenzkampf der Mieter um die Wohnung, darum nicht ausgeschaltet.

Es handelt fich bei der ftädtischen Grundrente um das Ergebnis des Zusammenwirkens - mit- und gegeneinander - verschiedenster Aräfte. Die Grundtatsache dabei ist und bleibt der Monopolcharakter des Grund und Bodens, der sich nicht aus der Unvermehrbarkeit des Bodens, sondern aus der festen Lage des Grundstuds ergibt. Bermöge dieses Monopolcharakters des Bodens kann jeder zufällige Besitzer nach den Grundfähen des Besith- und Eigentumsschubes für die Beräußerung einen Preis verlangen, der um jo höher wird, je dringender der Grund und Boden begehrt ist. Das gilt nicht vom städtischen Boden allein, jondern in abgeschwächtem Maße vom landwirtschaftlich genutten Boden, bei dem man die Erfahrung macht, daß in zwei verschiedenen Gemeinden die Grundstücke von gleicher Größe und gleicher Ertragsfähigkeit doch verschieden hohe Verkaufspreise erzielen, weil in der einen Gemeinde ein starkes Begehren auf Zukauf von Grundstücken herrscht, während es in der anderen Gemeinde fehlt. Durch die Ertragsfähigkeit ist freilich eine gewisse oberite Grenze gesett, und in Orten mit geringer Bevölkerungszunahme muffen aus diesem Grunde die Bodenpreise nie= driger sein als in Orten mit starker Vermehrung der Wohnungsnachīrage. Die Bauordnungen setzen nun überall eine Grenze der Ausnützungsfähigkeit des Bodens durch Wohngebäude sest, und die Stockwerkshäufung muß daher im Moment des Übergangs vom Acer- zum
Bauboden einen gewissen bestimmenden Einfluß auf die Höhe der Grundwerte äußern. In dieser Beziehung ist durchaus Eberstadt zuzustimmen, daß im Beginn der modernen Stadtentwicklung große Fehler gemacht worden sind, die in den heutigen hohen Grundstückspreisen nachwirken. Aber ebenso wie die Stockwerkshäusung tragen auch die Kosten der Bodenparzellierung dazu bei, von außen her preissteigernde Wirkungen auszuüben: grundlegend bleiben jedoch stets die allgemeinen Angebots- und Nachstrageverhältnisse auf dem Grundstücksmarkt, die in erster Linie durch die Verkehrslage bedingt sind.

Die "Berkehrslage" bringt jedes Grundstück in Beziehung zu dem gesamten Stadtorganismus. Die Grundwerte entstehen sämtlich im Stadtzentrum und pflanzen sich durch die Vermittlung des Moments der Verkehrslage in der ganzen Umgebung bis weit über die unmittelbaren Bebauungszonen hinaus fort. Im Grunde hat es daher die bodenwirtschaftliche Theorie nicht mit dem Grundwert des eigentlichen Neulandes an der Peripherie zu tun, das durch das Fortschreiten der Bebauung zum Bauland heranwächst, obwohl dies bodenpolitisch im Bordergrunde des Interesses steht, sondern mit dem einheitlichen Wert= bestimmungsmoment, das nach der Beripherie zwar fortwirkt, dessen gestaltende Unterlagen aber in den gesamten kulturellen, wirtschaftlichen, sozialen und sonstigen Berhältnissen, die den Thp und den Charakter der eigentlichen Stadt bestimmen, liegen. Jede Stadt ist ein Organis= mus für sich mit eigenen Lebens= und Entwicklungsbedingungen, und es ift ein Ding der Unmöglichkeit, zwei Städte oder mehrere Städte unter sich vergleichen zu wollen.

Demnach sind auch in jeder Stadt die wirtschaftlichen Grundbedingsungen verschieden, und dementsprechend kann auch der Realkredit der Hopothekenbanken nur auf genauer Kenntnis der örtlichen Entwickslungsverhältnisse wirksam gemacht werden.

In der modernen Stadt mit normaler baulicher Entwicklung ist daher an sich wohl jedes Hausanwesen beleihungsfähig, aber jedes besdarf individueller Schätzung, und selbst wenn die Schätzung hinsichtlich Beleihungswert und Ertrag bestiedigende Auskunst gibt, kommt doch noch ein gewisses Etwas hinzu, das bei der Frage den Ausschlag gibt, ob das Objekt beleihungsfähig ist; nicht nur die Kreditwürdigkeit des

Besitzers bedarf sorgfältiger Prüfung, sondern auch das Haus selbst kann hinsichtlich seiner Lage, seiner baulichen Beschaffenheit, seiner Grundrißeinteilung usw. Eigenheiten bieten, die es von der Beleihungssähigkeit ausschließen. Es lassen sich dafür keine Regeln aufstellen, sondern nur das einzelne Objekt gibt die Anhaltspunkte, die den Aussichlag geben. Ein Recht auf Beleihung, wie es beim landschaftlichen System für die landwirtschaftlichen Anwesen einer Probinz eingeräumt werden kann als Gegenleistung für genossenschaftliche Hann es daher beim städtischen Bodenkredit gar nicht geben.

Ein entscheidender Gesichtspunkt ist, daß das Haus an seinem richtigen Plaze steht. Eine vornehme Villa im Arbeiterquartier ist nicht oder nur schwer beleihbar, ebensowenig ein Etagenmiethaus, das weitab vom Verkehr liegt, auch wenn es auf billigem Grund und Voden gebaut ist.

Demgegenüber gibt es in den Städten aber auch lokale Berhältnisse, die die Beleihbarkeit im günstigen Sinne beeinflussen, derart, daß die eine Stadt bessere Unterlagen für die Kreditbewertung bietet als eine andere. Wir sinden sie z. B. in den besonderen Annehmlichkeiten des Lebens, das eine Stadt bietet. Beniger der Reichtum an abendlichen Zerstreuungen der verschiedenen Art, edlen und weniger edlen, hat darauf Einfluß, als die dauernde Besriedigung gewisser ästhetischer Lebensbedürsnisse. Also der Reichtum an Promenaden, öffentlichen Anslagen, Schmuckpläzen, die Möglichkeit, mit geringem Zeitauswand eine sichöne Umgebung aufsuchen zu können, machen die Stadt zu einem gessuchten Bohnungsausenthalt und schaffen Nachsragebedingungen, die auch im Preise der Grundstücke ihren Ausdruck sinden. Das steigert sich noch mehr, wenn eine Stadt mannigsache geistige Anregungen bietet, wenn sie z. B. Sit von Hochschulen, Mittelpunkt eines reichen geistigen Berkehrs ist.

Kommt nun noch weiter hinzu, daß Staat und Gemeindeverwaltung die Notwendigkeit der Errichtung zahlreicher öffentlicher Gebäude für Berwaltungs-, Unterrichts-, Kulturzwecke zur wirksamsten Stadtversichönerung benützen, daß große Monumentalbauten die Stadt an sich zu einer Sehenswürdigkeit machen, dann ist ein weiteres Moment gezeben, daß jedes Grundstück, das in irgendwie bevorzugter Lage den Bewohnern den Borteil eines dauernden ästhetischen Augengenusses bietet, entsprechend höheren Grundwert erhält.

Jede hppothekarische Beleihung eines städtischen Hausobjektes

ichließt also gewisse Grundrentenkapitalisierungen in sich ein, die keines= weas unveränderlicher Natur find, weil die Stadt mannigfachen äußeren und inneren Entwicklungsbeeinfluffungen unterliegt. Dem ent= sprechend sind auch in einer Stadt mit durchaus normaler baulicher Entwicklung ftarte Bufallsmöglichkeiten finkender Grundrente gegeben. Man denke an die Verlegung eines Bahnhofes, an die Verlegung eines Bochenmarktes in eine neu gebaute Markthalle, an die Ablenkung des Berkehrs durch eine neugebaute Brücke. Man vergegenwärtige sich ferner die Beränderungen der Stadtbilder, die lediglich durch das Unwachsen der Bevölkerung, durch das Sineinwachsen von Bororten in den Kern der Stadt geschaffen werden. Berlin ift reich an Berände= rungen solcher Art. Die Tauentienstraße erhielt innerhalb weniger Jahre nach Erbauung des Kaufhauses des Westens einen ganz anderen Charakter; die Bororte Friedenau und Steglit wurden aus Ginfamilienhaussiedlungen Quartiere des Massenmiethauses; die Bellevuestraße wurde aus einer bornehmen Wohnstraße eine ausgesprochene Beschäfts= straße. Wie sehr hat sich innerhalb weniger Jahrzehnte der Charakter des alten "Geheimratsviertels" vor dem Votsdamer Tor und der jogenannte "alte Weften" verändert. Solche Verschiebungen und Veränderungen sind in allen größeren Städten nachweisbar. Sie sind für den städtischen Grundkredit von größter Bedeutung; obliegt es ihm doch, vorausahnend folche Entwicklungen finanziell in Rechnung zu stellen.

Der Grundfredit, der nur den augenblicklichen Beleihungswert feststellen kann, um das Kreditbedürsnis des Grundbesitzers zu bestiedigen, ist von den Entwicklungsmöglichkeiten der Zukunst beeinflußt, weil sie sich in den Grundwerten escomptieren und zumeist auch in den Mietserträgen in Erscheinung treten. Sinkt aus irgendeiner, meist nicht vorausbestimmbaren Ursache die Grundrente, dann kann das Risiko, das das kreditgebende Institut läust, unverhältnismäßig groß werden. Eine geeignete Risikoverteilung muß dieser auch durch die vorsichtigste Schätzung nicht vermeidbaren Gesahr entgegenwirken. Ze größer die Hypothekensbank, desto mehr macht sich das Moment der Risikoverteilung geltend. Besleihungen auf Warenhäuser, Hotels, Restaurants, Theater, Tattersallgebäude, Ausstellungshallen u. dgl. kann eine große Hypothekenbank, wenn es sich nur um verhältnismäßig wenige solcher Ebjekte handelt, in ihrem Bestande ausweisen, ohne daß eine Gesährdung ihres Hypothekenbesstandes auch nur im geringsten zu befürchten ist, selbst wenn ein Unters

nehmen dieser Art verunglückt. Der Mindestwert bleibt immer gewahrt, und das Gesetz der großen Zahlen schafft den Ausgleich. Solche Chejekte gehören mehr oder weniger zu den Bedürfnissen unserer Zeit und müssen auch sinanziert werden. Bei einer kleinen oder auch nur mittleren Bank wird eine zu starke Betätigung in solchen Engagementsmit Recht kritisiert werden.

Die städtischen Wohnhäuser bilden überall den Kern des Shovthekenstocks der Sypothekenbanken. Wir finden in ihm jowohl das Etagenmiethaus wie das Einfamilienhaus der Bororte, das Geschäfts= haus der Verkehrsstraßen wie das großstädtische Kontorhaus, das Baugenoffenschaftshaus wie die Säufer der Siedlungskolonien, die die Großinduftrie für ihre Beamten, Berkmeister und Arbeiter errichtet. Reiner dieser Typen rechtfertigt als solcher die Ablehnung der Beleihung, aber bei jedem ift individuelle Behandlung notwendig. Daß das Geschäftszentrum seinen eigenen schwer zu systematisierenden Ent= wicklungsbedingungen folgt, ist bereits oben dargelegt worden. In der Innenstadt bleibt meist die aus früheren Sahrhunderten stam= mende Stragenanlage der Rahmen für den modernen Stadtverkehr: nur berhältnismäßig felten können neuere Stragendurchbrüche ein= ichneidende Underungen in der Verkehrsrichtung herborrufen, zumeist weisen die alten diagonalen Strafenzüge auch heute noch dem Berkehr feine Bahnen. Sier erhält, abgestuft nach Saupt- und Rebenftragen, jedes Grundstück seinen individuellen Wert, da es in der Regel für irgendeine Form wirtschaftlichen Betriebes besonders geeignet ift. Jeder Eigentümer eines solchen Grundstücks bewertet selbst seinen Besit nach Bukunftemöglichkeiten, und jedem Besitwechsel geht ein individueller Breiskampf voraus, der sich auf Ginzelkalkulation gründet. Mehr und mehr find für Objekte dieser Art die Sppothekenbanken in den letten zehn bis fünfzehn Jahren durch die Bersicherungsgesellschaften beiseite geschoben worden. Die steigenden Geldbeschaffungskoften infolge des starken Disagios haben die Wettbewerbsfähigkeit der Huvothekenbanken auf diesem Gebiete städtischer Beleihung erheblich eingeschränkt.

Die Wohnhausbebauung der modernen städtischen Siedlung beruht im Gegensatz zu der mehr individuellen Wertgestaltung der inneren Gesichäftsbezirke mehr auf der Bildung eines Marktpreises. Nicht, daß individuelle Preisbestimmungsmomente verschwänden, insbesondere die ästhetischen Faktoren (Aussicht, Wohnlage, vorherrschende Windrichtung) haben einen ziemlich stark in das Gewicht sallenden Einfluß und

nicht minder kommt auch das wirtschaftliche Moment der Verkehrslage zur Geltung, da auch die begrenzte Ausnutbarkeit durch wirtschaftliche Betriebe in Form von Läden und Werkstätten in den Wohnsgegenden nicht ganz aushört; aber diese Momente wirken doch mehr in der Art, wie beim Warenhandel die Abweichung vom Standartthp Abweichungen vom Durchschnittsmarktpreise zur Folge hat. Der Grundstücksmarkt ist hier bedingt durch das reine Angebot von baureisem Terrain, durch die Umwandlung von Ackerland in Bauland an der Peripherie der Stadt. Die Nachstage ist hier gegeben durch die Tatssachen der Bevölkerungsvermehrung, nicht der absoluten Zunahme der Bevölkerungszahl, sondern der Zahl der zuziehenden oder neugegrünsdeten, vermindert um die Zahl der zur Ausschenden von kausehaltungen.

Die Haushaltung, im allgemeinen mit der Familie zusammensfallend, aber auch die Junggesellenhaushaltung, die Bension, die auf Abvermietung an Sinzelmieter rechnende Wirtschaft, ist die bodenwirtsichaftlich in Betracht kommende Sinheit. Leider ist in der Bevölkerungsstatistik der Begriff der Haushaltung viel zu wenig durchgebildet, als daß wohnungspolitisch mit ihm gearbeitet werden könnte.

Das gilt nicht sowohl von der absoluten Zahl der Zus resp. Absnahme der Haushaltungen, sondern von ihrer sozialen Gliederung. Ter sozial bestimmte Charakter der Stadt entscheidet darüber, in welchem Berhältnis der Wohnungsbedarf sich auf die kleinen, die mittleren oder die großen Wohnungen richtet, ob Wohnungen in billigster Preislage vorzugsweise benötigt werden oder solche von mittlerer und teuerer Dualität einer genügenden Nachfrage begegnen. Eine falsche bodenswirtschaftliche Entwicklung ist es, wenn zugleich viele teure Wohnungen leerstehen und die Heiner Wohnungen weit hinter dem Besdarf zurückbleibt.

In allen Großstädten besteht der Hauptteil der Bevölkerung aus Haushaltungen geringen Einkommens. Die große Masse der Bevölkerung äußert ein Wohnungsbedürsnis, das nur mit niedrigen Steuersstusen im Zusammenhange steht. Die Bevölkerungszunahme der deutssichen Mittels und Großstädte ist weit überwiegend durch Zuzug wenig begüterter Elemente entstanden. Zeder Gang durch die Miethausquartiere läßt das deutlich erkennen.

Die Massenherstellung der Miethäuser entsprach daher lis jetzt und wahrscheinlich auch noch für recht lange Zeit einem Massenbe-

dürfnis. Es konnte seine Befriedigung naturgemäß nicht durch eigenes Bauen des Wohnungskonsumenten finden, sondern es war der berufsemäßige Spekulationsbau eine absolute wirtschaftliche Notwendigkeit, die in engem Zusammenhange mit unserer gesamten wirtschaftlichen und sozialen Umwälzung der letzten Jahrzehnte steht.

Der den Hhpothekenbanken oft gemachte allgemeine Borwurf, daß sie die Großstädte bevorzugen, ist nicht richtig; es gibt einzelne Hhpo-thekenbanken, auf die das zutrifft; in der Allgemeinheit, wie der Sat ausgesprochen wird, ist er zurückzuweisen; eher ist das Gegenteil für die Gegenwart zutreffend. Genaueres läßt sich allerdings nicht statistisch erweisen, weil darüber nur unzureichende Angaben gemacht werden. Die Großstadtbeleihungen brachten früher einmal den Banken günstigere Darlehensbedingungen und verursachten weniger Verwaltungsspesen.

Die guten Objekte im Geschäftszentrum der Stadt, bei denen für erite Sypotheken ein Risiko jo aut wie ausgeschlossen ist, sind heute indes iv umworben von den Geldgebern, daß die mit hohen Geldbeschaffungs= kosten arbeitenden Sppothekenbanken nur schwer, zumal auch hinsicht= lich der Darlehensbedingungen, konkurrieren können. Für die großen Zinshäuser an der Peripheric, in der Gegend, in der die spekulative Bautätigkeit Miethaus an Miethaus reiht, ist es natürlich bedeutend leichter, gute Bedingungen zu bekommen; aber in diesen Objekten liegt auch das große Rifiko, das den Hypothekenbanken erwächst, wenn sie sich allzustark in dem Gebiet der Terrainspekulation und des Bauunter= nehmertums engagieren. Leider ift dies bei manchen Banken in fo er= heblichem Umfange der Fall gewesen, daß in der Anschauungsweise mancher der Bodenreform nahestehenden Kreise die Sypothekenbank überhaupt nichts anderes mehr ist, als ein kapitalistisches Unternehmen, das feinen Gewinn in der Finanzierung von Bodenwucher und Bauipekulantentum findet. Es kommen eben nur die Fälle gur Kenntnis der Presse und des Publikums, die notleidend geworden sind, und es ist tlar, daß Objekte der oben gekennzeichneten Art in gang besonderem Mage dieser Gefahr ausgesett sind.

Das sind die allgemeinen Gesichtspunkte, die für die Auswahl der städtischen Beleihungsobjekte für eine Hypothekenbank in Betracht kommen. Je nach den Ziffern des bestehenden und zu erwartenden Pfandbriefabsates wird sie aus dem an sie herantretenden Angebot an Darlehensobjekten sich diejenigen heraussuchen, die ihr unter dem Gesichtspunkte der Sicherheit der Darlehensgewährung am günstigsten

ericheinen, wobei das schon früher erwähnte Moment der Risistoverteilung am meisten in die Wagschale zu fallen hat. Eine Beschränkung auf reine Kleinwohnungsbauten würde ebenso ein Fehler sein wie eine solche auf ausgesprochen hochherrschaftliche Miethäuser und Villen. Die Hypothekenbank arbeitet sür den großen Gesamtdurchschnitt der Bevölkerung; wenn an einem Orte, an dem eine Hypothekenbank stark mit Hypotheken beteiligt ist, gesunde Wohnungsverhältnisse mit angemeisenen Mieten herrschen, dann darf die Hypothekenbank sich sagen, daß sie zu ihrem Teil an der Lösung dieser wichtigen Aufgabe mitzgearbeitet hat. Allein kann die Hypothekenbank diese Aufgabe nicht lösen, aber mitzuwirken an der Erreichung eines befriedigenden Zustandes ist die Aufgabe, die ihr als privatwirtschaftliches Erwerbsinstitut vom Standpunkt der Allgemeinheit aus gestellt ist. Wir kommen darauf im letzen Abschnitt zurück, weil wir hier nur die tatsächlichen Berhältnisse zu besprechen haben.

Es ergibt sich daraus für die Gegenwart und für die nächste Zu= funft voraussichtlich eine veränderte Stellung der Sypothekenbanken zu der Frage der städtischen Wohnungsproduktion, die so stark im Bordergrund der Interessen steht. Die Tendenz geht unverkennbar da= hin, daß die Sypothekenbank angesichts der Erschwerung im großstädtischen Beleihungsgeschäft einen Ausgleich in der stärkeren Pflege des Hypothekengeschäfts in den Mittelstädten und Kleinstädten zu suchen gezwungen ist. Es bedingt das Anderungen in der Organisation und dem ganzen Wesen der Hypothekenbank, die aber auch durchaus in der Richtung der voraussichtlichen Beiterentwicklung unserer Siedlungs= formen liegen. Wenn nicht alle Anzeichen trügen, ist der Söhepunkt der Entwicklung des Großstadttyps unserer Zeit überschritten, und der Ausbau der lokalen Verkehrsmittel, auch Automobil und Fahrrad, und die sich anbahnenden Anderungen in den Siedlungsformen werden in der Bukunft die Mittel= und Rleinftadt wieder mehr zu Ehren bringen. Im Interesse der Gehung von Bolksgesittung und Bolkswohlfahrt wäre diese Entwicklung, wenn sie zur Bahrheit würde, nur zu begrüßen.

Hinsichtlich der durchschnittlichen Höhe der Beleihung gibt es unter den einzelnen Hypothekenbanken große Verschiedenheiten. Es sprechen hier in erster Linie die baulichen Verhältnisse der Beleihungsbezirke mit, die bekanntlich außerordentlich verschieden sind. Daß die Verliner Hypothekenbanken, deren natürliches Beleihungsgebiet zunächst die eigene Stadt und deren Vororte sind, meist große Beleihungen aufweisen,

Schriften 154. II. 27

erklärt sich aus dem Charakter der Berliner Bauweise. Auch einige auswärts domizilierende Hypothekenbanken gravitieren in ihrer Besleihungstätigkeit so stark nach Berlin, daß bei dem herrschenden Typ des Berliner Großmietshauses die durchschnittliche Beleihungshöhe eine sehr hohe ist.

Im ganzen entfallen von dem Gesamtbestande an Darlehen der Shpothekenbanken rund die Hälfte auf Darlehen bis 100 000 Mk., etwa 44 % auf Darlehen zwischen 100 000 Mk. und 1 Mill. Mk. und etwa 6 % auf Darlehen über 1 Mill. Mk. Die kleineren Darlehen (d. h. die Gruppe bis 100 000 Mk. einschließlich) finden sich vornehmlich bei denjenigen Banken, die das Schwergewicht ihrer Beleihungstätigkeit in den westlichen Teilen des Reiches haben, sowie bei den Hypothekens banken kleineren Umfanges, weil diese wenig Millionendarlehen machen können.

Man kann die Hypothekenbanken nach dem Durchschnittsbetrage der Hypotheken in drei Gruppen teilen, von denen die erste die sieben Banken umfaßt, die einen Durchschnittsbetrag von mehr als 100000Mk. ausweisen. Sie haben bei einem Darlehensbestand von 2118,12 Mill. Mk. nur 97,32 Mill. Mk. gegen Amortisation ausgeliehen, und nur 5,8 Mill. Mk. hasten auf landwirtschaftlichen Grundstücken.

Die zweite Gruppe umfaßt die Banken, die mit dem Durchschnittsbetrag ihrer Hhpotheken zwar unter 100 000 Mk. bleiben, aber doch den Betrag von 47 000 Mk. übersteigen. Zu ihr gehören 22 Banken, die sich hinsichtlich ihrer Stellung zur Amortisationsfrage und zur Beleihung ländlicher Grundstücke verschieden verhalten. Ihr gesamter Hepothekenbestand betrug 5246,26 Mill. Mk., von denen 960,46 Mill. Mk. Amortisationshypotheken und 68,90 Mill. Mk. ländliche Hypotheken waren

Die dritte Gruppe von acht Banken bleibt mit dem Durchschnittsbetrage ihrer Hypotheken hinter dem Durchschnitt von 47 000 Mk. zurück. Bei einem Hypothekenbestande von 3924,03 Mill. Mk. sind nicht weniger als 2045 Mill. Mk. Amortisationshypotheken und 646,77 Mill. Mk. ländliche Hypotheken.

Bon 1 Mill. Mt. Spotheken entfallen auf

			landwirtschaftliche Hypotheten	Amortijations= hypothek		
bei	Gruppe	1	2 738 Mf.	45 946 Mf.		
"	,,	2	13 133 🦼	183 070 "		
,,	"	3	164823 "	521 140 "		

Es ist also richtig, daß gewisse Sphothekenbanken vorzugsweise die Beleihung des größstädtischen Miethauses unter Bernachlässigung der Amortisationshhpothek und des ländlichen Darlehens pflegen; es geht aber aus obiger Zusammenstellung hervor, daß mindestens ebensoeiele Banken die kleineren Objekte unter starker Berücksichtigung des ländlichen Beleihungsgeschäftes und des Amortisationsdarlehens bevorzugen, während die weitaus große Mehrzahl eine Mittelstellung einnimmt.

Aus dieser Zusammenstellung folgt, daß, am großen Durchschnitt bemessen, die Behauptung unrichtig ift, die Banken bevorzugten die großen Objekte. Es ist freilich wohl richtig, daß die Hypothekenbanken sich die ihnen geeignet erscheinenden Objekte aussuchen, wie es ja die Aufgabe der Hypothekenbanken ist, individualisierend Kredit zu geben und nicht generalisierend, wie die öffentlichen Pfandbriefinstitute. Aber in der Auswahl der Objekte haben sie doch nicht jo ganz freie Hand, wie man nach oberflächlicher Anschauung vermuten könnte. Es sollen für die Sypothekenbank eben nur die guten, absolut sicheren Objekte zur Beleihung in Frage kommen, und die Sypothekenbanken find in dieser Beziehung einer scharfen Konkurrenz des Anlage suchenden Kapitals ausgesett. Bri starkem Pfandbriefabsatz muß natürlich auch die Sypothekenbeschaffung eine stärkere werden, und es ist erklärlich, daß unter iolchen Umständen ein einzelnes Darleben von 300 000 Mt. lieber acjehen wird als zehn Darlehen von je 30 000 Mt. Da der Pfandbrief= umlauf immer durch Sypotheken gedeckt sein muß, so ist es auf alle Fälle unangenehm für die Bank, wenn fie den Pfandbriefvertrieb fi= stieren muß, weil es an geeigneten Spotheken fehlt. Die Berhältnisse drängen in jolchen Beiten dazu, nach Möglichkeit große Darleben abzuschließen, zumal sie sich in den allermeisten Fällen auch glatter abwideln. Umgekehrt liegt es geradezu im Interesse der Sppothekenbank, bei schleppendem oder gar stockendem Pfandbriefabsat kleine Sppotheken abzuschließen. Die Bank muß die Kontinuität ihres Geschäftsbetriebes aufrecht erhalten, kann sich aber auch dem Risiko nicht aussetzen, daß jie Engagements auf Auszahlung von großen Sppothekkapitalien eingeht, während der Pfandbriefabsat dauernd unbefriedigend bleibt. Da aber in solchen Zeiten auch der Pfandbriefrückfluß ein stärkerer zu jein pflegt, ift auch die Möglichkeit eingeschränkt, die durch Sypotheken= rückzahlung eingehenden Kapitalien wieder in Shpotheken anzulegen. Auch dieses Moment drängt dann dazu, die kleineren Hypotheken vorzugsweise zu berücksichtigen.

5. Das Baugelddarlehen!

Die Baufinanzierung durch die Hhpothekenbanken geschieht in den weitaus meisten Fällen erst nach Fertigstellung des Baues, d. h. der Bauunternehmer stellt den Bau aus eigenen Mitteln oder aus kurzfristigen Betriebskrediten her und nimmt erst nachträglich eine Ablösung durch Hhpotheken vor. Einige Hhpothekenbanken befassen sich jedoch auch mit der Gewährung von Baukrediten. Da indes durch § 12 Abs. 3 H. B. B. G. die Berwendung von Baukarlehen zur Pfandbriesdeckung stark eingesichränkt ist, ist das Baugeldgeschäft mehr und mehr in die Hände der Großbanken oder spezieller "Baubanken" übergegangen. Den Hhpothekenbanken fällt daher in der Hauptsache die Absolutiung der Baufredite durch seite Hypotheken, die sogenannte "Hypothekenregelung", zu. Ein Reubau gilt wirtschaftlich erst dann als vollendet und ist in der Regel erst dann verkäuslich, wenn die Hypothekenverhältnisse endsgiltig geregelt worden sind.

Die Grenzen zwischen diesen beiden Arten der Baufinanzierung sind allerdings flüssig. Ein vorsichtig wirtschaftender Bauunternehmer wird seinen Neubau nicht eher beginnen, als bis er die zufünstigen Hypothekenverhältnisse gesichert hat. Die Unterlassung dieser Borsichtse maßnahme hat schon schwere Katastrophen auf dem Baumarkte here beigeführt. Große Baufirmen sind zusammengebrochen und haben den mit kurzfristigen Borschüssen engagierten Kreditbanken schwere Berluste beigebracht, weil es nicht möglich war, die Hypothekenregelung großer Bauten durchzusühren, nachdem sich die Lage des Pfandbriefmarktes stark verschlechtert hatte.

Der kurzfristige Baukredit wird auf Grund einer, nach Baubollsendung abzulösenden Sicherungshhpothek gewährt, für das Bauratensdarlehen wird von vornherein die feste Hypothek in das Grundbuch eingetragen.

Sat ein den baurechtlichen Borichriften entsprechend aufgestellter

¹ Literatur: Immerwahr, Das Baugelbgeschäft ber Grundfreditinstitute. Bantsuchiv VII. Jahrg. 1907/08. S. 291. — Deutscher Ötonomist 1911. S. 363. — Über die juristischen Seiten des thpischen Baugeldvertrages besteht umfangreiche Literatur; verwiesen sei hier auf Abraham, Der Schutz des Kapitalisten im Bausgelbergeschäft. Bant-Archiv VIII. Jahrg. 1908/09. S. 291. — Hagelberg, Baugeldsvertrag, ebendaselbst XI. Jahrg. 1911/12. S. 150 ff. — Ferner sind bei Erörterung der Gesehentwürse über die Sicherung der Baugeldbarlehens vielsach erörtert worden. Bgl. die betressend Literatur.

Bauplan die Genehmigung erhalten, so können die Baukosten mit ausreichend großer Sicherheit im voraus festgestellt werden, und es macht
daher im Grunde genommen wenig Unterschied, ob das auf Grund
des Beleihungswertes festgestellte Darlehen erst nach Fertigstellung des
Baues oder als sogenanntes Baudarlehen auf Grund eines "Baugelds
vertrages" ratenweise im Verhältnis zur Fertigstellung des Baues
ausgezahlt wird.

Das eigentliche "Bauratendarlehen" faßt die zukünftige tauernde hypothekarische Belastung in das Auge, derart, daß die Sypothek auf Grund des behördlich genehmigten Bauplanes während der allmählich vor jich gehenden Bauvollendung zur Auszahlung kommt. Die Bauraten jind Abschlagszahlungen auf die bereits gewährte feste Shpothek, die als solche bei Baubeginn in das Grundbuch eingetragen wurde. Einige Sypothekenbanken betreiben jedoch auch das kurzfristige "Baugeldgeschäft", bei dem die Auszahlungen auf Grund eines dem Unternehmer unter Berücksichtigung der dinglichen Sicherung durch die vollen= deten Bauabschnitte — gewährten Personalkredits erfolgen. Solche Baukredite kommen auch im laufenden Geschäfte der Areditbanken viel= jach vor. Diese Kredite werden nach Banvollendung durch eine Sypothek reguliert, die entweder die kreditgebende Sypothekenbank felbst gewährt, aber auch von einem andern Kreditgeber gegeben werden tann. Soweit Sppothekenbanken das Baugelogeschäft in diesem Sinne betreiben, handelt es sich um einen von der Pfandbriefemission un= abhängigen Nebenbetrieb.

Beide Arten von Kreditgewährung dienen dem gleichen wirtschaftslichen Zwecke; sie unterscheiden sich aber dadurch, daß erstere dem Realkredit angehört, letztere dem geschäftlichen kurzsristigen Personalstredit. Als Bauratenhypothek muß die Auszahlung stets derart ersolgen, daß der gegenwärtige Wert des Grund und Bodens den aussgezahlten Betrag deckt, die Auszahlungen dürsen nicht weiter gehen, als daß ein Betrag übrig bleibt, der es gestattet, den Ban auf eigene Rechnung weiterzusühren und fertigzustellen. Das Hypothekenbankgeset hat im § 12 Abs. 3 diese Art des Bauratendarlehens im Auge. Der kurzsristige Baukredit der zweiten Art ist mehr Sache rein kaufmännisicher Kreditwürdigung des Bauunternehmers. Die Raten unterliegen in der Hauptsache dem Ermessen des Kreditgebers. Er unterliegt einem doppelten Risiko, einmal, daß der Bauunternehmer während des Baues aus irgend welchen Ursachen außerstand gesett wird, den Bau

zu vollenden, und sodann, daß nach der Fertigstellung die Regu= lierung durch Hypotheken ausbleibt. Tritt nun eine Hypothekenbank als Baugeldgeberin auf, so kommt dieses zweite Gefahrmoment in Fortfall; denn sie wird ein Baugeld nur dann gewähren, wenn fie nach den behördlich genehmigten Bauplänen und der festgelegten Baubeschreibung das fertige Haus auch beleihen würde. verständlich kann sie das Baugeldgeschäft in dieser Form nur aus liquiden Barmitteln betreiben, die ihr aus dem Aktienkapital oder den Reserven oder auch aus Depositen zur Verfügung stehen. Gibt sie die Hypothek nach dem Grundsatz des Bauratendarlehens, also derart, daß der zurückbehaltene Kapitalrest genügt, um schlimmstenfalls den Bau ielbst zu Ende führen zu können, dann ist auch das andere Risikomoment ausgeschaltet. Unter diesem Gesichtsbunkt betrachtet, ist die Spotheken= bank die geeignetste Form der Organisation des Baukredits, und es ist nur zu bedauern, daß gerade dieser Teil ihrer geschäftlichen Birkfamkeit vielfacher Mißdeutung unterliegt. Die Überwachung der Bauausführung, die die Sypothekenbank als Baugeldgeberin durch ihren beautachtenden Architekten bornehmen läßt, ist sicherlich ein zuberlässi= geres Mittel, schlechte Bauausführung zu verhindern, als es jedwede behördliche Aufficht fein kann. Erstere ftütt fich auf Wahrnehmung starker Interessen auf beiden Seiten. Der Bauunternehmer läuft Befahr, daß ihm die Weiterauszahlung des Kapitals entzogen wird, wenn seine technische Bauausführung mangelhaft wird. Der behördlichen Bauüberwachung, die felbstverständlich unentbehrlich ist, droht trot aller Gewissenhaftigkeit der lokalen Baupolizeibehörde und ihrer Amtsorgane leichter die Gefahr, daß sie getäuscht wird.

Das Bauratendarlehen hat den Borzug für die Sypothekenbank, daß die Bankhypothek, wie sie sich nach der Bauvollendung darstellt, der Bank ein wertvolles Pfandobjekt sichert, dessen baulicher Zustand der Bank genau bekannt ist. Der Betrag der Beleihung ist im Berhältnis zum Werte des Objekts stets ein sehr niedriger, weil das Bauratendarlehen nur einen Teil der wirklich entstandenen Baukosten umfast
und infolgedessen hinter dem Berte des fertiggestellten Gesamtobjektes
erheblich zurückbleibt, zumal wenn die sogenannte "Baustellenhypothek"
der "Baugeldhypothek" den Borrang eingeräumt hat und die zweite
Rangstelle erhielt. Die früheren schwindelhaften Manipulationen, die
mit dem Baugeldgeschäft verquickt waren, sind in den letzen zehn bis
zwölf Jahren aus der Praxis des wesentlich solider gewordenen Bau-

geschäfts verschwunden. Eine Notwendigkeit, den zweiten Teil des Gesetzes, betreffend die Sicherung der Bauforderungen, in Kraft zu sehen, ift bis zum Kriegsausbruch nicht hervorgetreten. Wie sich die Zukunft gestaltet, muß allerdings abgewartet werden.

Das Hypothekenbankgeset schließt, wie die Beleihung von Terrains, jo auch die von Neubauten in keiner Weise aus; es beschränkt nur ihre Berwendung zur Pfandbriefdeckung, weil Neubauhppotheken tatjächlich im Widerspruch zu dem in § 12 Abs. 1 ausgesprochenen Grundsatz keinen Ertrag gewähren. Das Geset dringt dadurch mittelbar auf eine gewisse Berminderung dieser Darlebenskategorien bin. Das an früherer Stelle erwähnte "Konto freier Sypotheken" dient vornehmlich dem Bauterrains= und dem Neubaugeschäft, indem die betreffenden Banken aus diesem Konto die ihnen zur Berfügung stehenden Mittel diesem Geschäftszweige zuführen und aus ihm nach Maggabe des Bedarfs und der erwähnten gesetlichen Borschriften die deckungsfähigen Sypotheken herausnehmen und zu den Registerhypotheken überschrei= ben. Es hat zu dieser Praxis, die, wie an früherer Stelle erwähnt, aus anderen Gründen zu bilanztechnischen Bedenken Anlag gibt, wohl auch der Umstand geführt, daß die Terrainbeleihungen und die Darlehen auf Neubauten bei Laien unwillkürlich den Eindruck besonderer Ge= jährdung machen. Eine Anzahl Hypothekenbanken schließt infolge= dessen das Baugeldgeschäft durch Satungsbestimmung aus.

Es unterliegt freilich keinem Zweifel, daß die Beleihung von Meubauten einem anderen Beurteilungsmaßstabe unterliegt als die Beleihung fertiger Häuser. Aber die verhältnismäßig kurze Frist, die heut= zutage die Fertigstellung eines Bauwerks, selbst unter Berücksichtigung möglicher Streiks, erfordert, schränkt die Ertraglosigkeit jo stark ein, daß doch wohl kein rechter Grund vorhanden ist, die Baugeldhypotheken von der Pfandbriefdedung auszuschließen. Im Interesse der möglich= sten Belebung des Baugeschäfts wäre es vielleicht zu erwägen, die Bauplathppotheken bon der Dedung auszuschließen, die Neubauhppotheken dagegen, unter gewissen gesetlich zu normierenden Rautelen, zur Deckung zuzulaffen. Es müßten dann Ausnahmebestimmungen die Bauplathppotheken, vielleicht innerhalb der jest geltenden Grenzen, auch zur Dedung für geeignet erklären, wenn die Bewertung nachge= wiesenermaßen lediglich die Verwendung als landwirtschaftliche Grundstücke in das Auge faßt, wogegen Neubauhppotheken in dem Momente von der Deckung abzuseten sind, in dem sich herausstellt, daß die Fertigstellung unter den angenommenen Boraussehungen nicht möglich sein wird.

Die Wertermittlungsanweisung der Baherischen Handelsbank trifft bezüglich der Darlehen an Neubauten folgende Bestimmungen:

Die Beleihung erfolgt regelmäßig erst nach vollständiger Fertigstellung des Baues.

Soll aber ausnahmsweise schon vorher ein Darlehen bewilligt und ein Teil der Darlehensvaluta ausbezahlt werden, so ist von der letzteren mindestens so viel zurückzuhalten, als die Kosten der noch ausstehenden Bauvollendung betragen.

Die Sachverständigen haben daher in solchen Fällen den nach vollständiger Fertigstellung zu erwartenden Wert den obigen Bestimmungen gemäß zu ermitteln und ferner den Auswand festzustellen, der noch gemacht werden muß, um den Bau in der bei der Abschätzung angenommenen Beise zu vollenden.

Die Auszahlung des zurückbehaltenen Betrages kann erft erfolgen, wenn auf Grund einer neuerlichen sachberständigen Besichtigung feststeht, daß der Bau in allen Teilen bollendet ist.

Der Geschäfsordnung einer anderen "reinen" Hypothekenbank sind folsgende Bestimmungen für die Taxatoren von Neubauhppotheken entnommen:

Wenn die Tare in Rücksicht auf zu erbauende oder im Bau begriffene Häuser gesertigt wird, so ist der vermutliche Ertragswert schäpungsweise sestganftellen. Ist eine solche Tare die Grundlage der Beleihung gewesen, so ist das effektive Mietserträgnis ein Jahr nach Fertigstellung des Hauses aktenmäßig zu eruieren, sosen nicht etwa inzwischen eine Ublösung der gewährten Hypothek ersolgt ist. Ist das effektive Mietserträgnis nicht ansnähernd dem geschäpten Ertrage gleich, so ist der Tarator hiervon zu verständigen, und es haben eventuell alle Rautelen in Betracht der Tarlehenssicherheit einzutreten, die etwa vertragsmäßig vorgesehen sind.

Wenn der Tazator eine Taze in Rücksicht auf zu erbauende oder im Bau begriffene Häuser fertigt, so hat er den Boranschlag und den Bauplan sorgfältigst zu prüfen. Bei der Prüfung des Bauplanes hat er sein Augensmerk insbesondere darauf zu richten, ob die Disposition durchaus zwecksmäßig sei. Er hat ferner zu begutachten, in welcher Höhe und zu welchem Zeitpunkt die einzelnen Katen mit fortschreitendem Bau ausgezahlt wersden können und die Katen tunlichst so zu normieren, daß eine größere letzte Kate erst dann ausgezahlt wird, wenn das Haus sertiggestellt und bezogen ist. Über die Beschaffenheit des Baugrundes ist innerhalb des Gutsachtens zu berichten.

Jedesmal vor Auszahlung einer Baugeldrate hat er auf Grund persjönlicher Inspektion des Baues zu begutachten, ob die Auszahlung der Rate erfolgen könne. Er hat hierbei sorgfältigst darauf zu achten, daß dem borgelegten Bauplane entsprechend die Bauausführung erfolgt ist. Über jede

wesentliche Abweichung bom Bauplane ist der Direktion Mitteilung zu machen. Wenn die Zweckbestimmung des Gebäudes während des Baues geändert wird, so hat der Taxator, wenn diese Anderung der Zweckbestimsmung den Bauplan beeinflußt, hierüber der Direktion zu berichten. Gine solche Berichterstattung hat auch dann zu erfolgen, wenn die Abweichung von dem Bauplan oder die Anderung der Zweckbestimmung nach Ansicht des Taxators die Sicherheit des Darlehens zu erhöhen geeignet ist.

Bei Baugelddarlehen ist von dem Tazator auf die Güte des verswendeten Materials zu achten. Die Auszahlung einer Rate kann von ihm nur dann für zulässig erklärt werden, wenn in betreff der Güte des verwendeten Materials keinerlei Zweisel besteht.

6. Die Beleihung von Bauterrains und Baupläten 1.

Jedes Grundstück hat seinen Wert mit Rücksicht darauf, daß es durch seine Lage Träger eines städtischen Wohnhauses sein kann. Für die Stadterweiterung kommt als neues Bauterrain natürlich nur das an die Stadtperipherie sich anschließende, bisher der landwirtschaft= lichen Benutung unterstehende Ackerland in Frage. Es ist in diesem Zu= itande nicht ohne weiteres brauchbar; es muß gemäß den Bebauungs= plänen der Stadterweiterung mit Stragen bersehen, parzelliert usw. werden. Bis dann die wirkliche Bebauung erfolgt, die natürlich dem Bedürfnis immer vorauseilen muß, sich aber möglichst an dieses anzuschmie= gen berjucht, bergeben oft Jahre, manchmal Jahrzehnte. Es ist also mit dieser Tätigkeit ein großes Risiko verbunden. Dieses Risiko auf die Gemeinde zu übernehmen, ist vielfach versucht worden, meist mit un= günstigem Erfolge. Das gewinnsuchende Kapital, das dieses Risiko auf jich nimmt, will natürlich für dieses Risiko durch entsprechenden Ge= winn sich schadlos halten. Daß in einzelnen Fällen die Terrain= gesellschaften große Gelvinne erzielt haben, kann nicht geleugnet werden: weitaus zahlreicher aber find die Fälle, in denen die Spekulation fich verrechnet hat und große Verlufte an Stelle der Gewinne das Ergebnis waren. Die Spekulation, die mit der Aufschließung und Bereitstellung von städtischem Baugelande sich befaßt, wird also stets danach trachten, das in den Ankauf von Grundstücken gesteckte Kapital durch Lombar= dierung wieder liquide zu machen, und zwar um so eher, je mehr die Terrainaufschließung mit Unkosten verknüpft wird. Das "Brutto=Roh=

¹ Literatur: Abolf Weber, Über Bobenrente und Bobenspekulation in der mos dernen Stadt. Leipzig 1904. — Karl Sickel, Ans und Verkauf von Grund und Boden. Städtebauliche Borträge. Band 4, Heft 5. Berlin 1911. — L. Meinardus, Die Terrain-Technik. Berlin 1913.

land" erfordert Kosten für Eindeichung, wenn es nicht völlig hochwasserfrei liegt, durch Zusammenlegung oder Zonenenteignung, Er= ichließung für den Verkehr durch Festsetzung der Baufluchtlinien, Ausbau der Straßen, Bebaubarmachung des ganzen Geländes, endlich für die kommunale Ansiedlungsgenehmigung und die polizeiliche Bauerlaubnis 1. Am meisten ins Gewicht fallen dabei die großen Ansprüche, welche die Kommunen bei der Aufteilung der Terrains zu erheben für nötig halten, nämlich an Stragenland und Platz und Freiflächen. Dazu kommt die enorme steuerliche Belastung, zumal in den Besitzwechsel= abgaben. Eventuell kommt hinzu der Erwerb von Zwangs= und Arger= stüden, Binsberlufte, Berlängerung des Brachliegens durch Umftandlichkeiten des Umlageverfahrens, durch Berzögerungen in der verwal= tungsrechtlichen Sandhabung der Gemeinden usw. Gine Ausnühung der Grundflächen durch Verpachtung und Bewirtschaftung ist somit nur zum geringen Teile möglich; das Geschäft der Bodenparzellierung ist sehr riskant und verlustdrohend, zumal wenn der ursprüngliche Grunderwerb bereits hohe Kosten verursacht hat, während der Berkaufswert schließlich durch die allgemeinen Faktoren der Preisbildung bestimmt wird. Aus diesem Grunde sind Bauterrains, sofern sie noch rein spekulative Bukunftsmöglichkeiten darstellen, als Beleihungsgrund= lage für Sypothekenbanken durchaus abzulehnen, wenn nicht eine Beleihung nach landwirtschaftlichen Taxprinzipien in Frage kommt. Ein niedrig und vorsichtig bemessener Gegenwartswert ist somit bei jedem Terrain feststellbar; den Wert als Aderland behält schließlich noch jedes Grundstück, das in der Nachbarschaft der Stadt gelegen ift und voraussichtlich in nicht zu ferner Bukunft Bauland zu werden berufen ift.

Bei den baureifen Terrains, die schon innerhalb des Bereichs der fortschreitenden Bebauung gelegen sind und die nur noch auf den ersten Spatenstich warten, besteht die Möglichkeit der Beleihung schon in höhesrem Grade.

Bei Terrainbeleihungen bleibt immer das Risiko bestehen, daß die Stadtentwicklung in einer Weise sich vollzieht, bei der die an sich baureisen Terrains noch lange Jahre keiner Nachfrage begegnen und dasher ertragloß liegen bleiben können. Da die Hypothekenzinsen bei sol-

¹ Siehe Bredt, Welche Umstände verteuern das städtische Bauland? Drucksache Nr. 3 der Immobiliarkreditkommission, und das Reseat von Dr. Schwart, Drucksache Nr. 4 und von der Borght, Drucksache Nr. 5.

chen Terrainbeleihungen den Wert der Terrains immer weiter belasten, also die Tendenz haben, den Preis der Terrains immer weiter zu steisgern, ohne daß diesen Zinsen ein Ertrag gegenübersteht, so sind diese Terrainbeleihungen in der Tat nicht von den gegen sie sprechenden Einwänden freizusprechen. Es schließt das natürlich nicht aus, daß eine vorsichtig disponierende Bankleitung unter Zustimmung und Konstrolle der Staatsaufsichtsinstanzen in einzelnen Fällen baureise Terzains beleiht; ganz und gar nicht ist dagegen etwas einzuwenden, wenn, wie schon erwähnt, dies auf Grund einer Schätzung erfolgt, die keine Rücksicht auf die spätere Bebauung nimmt und lediglich auf dem aus landwirtschaftlicher Nutung sich ergebenden Werte fußt.

Das Hypothekenbankgeset läßt Bauplathypotheken in Gemeinschaft mit Hppotheken auf Neubauten bis zum zehnten Teil des Gefamt= betrages der Deckungshypotheken sowie bis zur Hälfte des eingezahlten Grundkapitals zur Pfandbriefdeckung zu. Aus sonstigen ihr gur Berfügung stehenden Mitteln darf die Shpothekenbank Darleben auf Baupläte gewähren und sich hypothekarisch eintragen lassen, sofern die Sypotheken nicht zur Pfandbriefdedung dienen. Die Bauplathppotheken werden bei der Veräußerung der Grundstücke auf den Erwerber über= tragen. Die Terrainhypotheken erleichtern also die Bodenparzellierung und den Umsatz der Grundstücke zum Zwecke der Bebauung. Diese Art der Terrainbeleihung, bei der unter Pfandfreigabe des verkauften Brundstücks für die Gesellschaft die Abteilung eines dem Werte der Parzelle entsprechenden Anteils erfolgt und dem Erwerber zugleich ein Baugelddarlehen gegeben wird, kommt zumal bei der Erschließung der Grundflächen für die Billenvororte und Gartenstädte, die nicht nur für die reichen Bevölkerungskreise, sondern auch für die weniger bemittelten Volksichichten den Übergang zu neuen Siedlungsformen darstellen, sehr häufig zur Anwendung. Die Geldgeber sind aber viel weniger die Sypothekenbanken als die mit den Terraingesellschaften in Beziehungen stehenden Kreditbanken, Finanzkonsortien oder Privat= kapitalisten.

Die Stellung des Bodenkredits zur großstädtischen Terrainspekuslation ergibt sich dadurch, daß der Bodenkredit durch die Zusuhr des mobilen Kapitals die Terrainspekulation erleichtert. Wer nun in der Terrainspekulation lediglich eine preistreibende Machination gewinnssüchtiger Bodenspekulanten sieht, wird in dieser Funktion des Bodenskredits natürlich weiter nichts erblicken als das Mittel, das der Ters

rainspekulation erlaubt, ihre Millionengewinne schon vorher zu realissieren. Dies sett aber voraus, daß Bodenkredit und Terrainspekulation direkt Hand in Hand arbeiten, die beiderseitigen Organisationen sich also in einer Hand befinden. Das ist bei Hypothekenbanken möglich und auch vorgekommen, gehört heutzutage aber zu den Dingen der Vergangenheit. Die scharse Finanzkritik, der die Hypothekenbanken untersliegen, würde solche Konzernbildungen scharf und mit vollem Rechte kritisieren. Die tatsächlich vorkommenden Terrainbeleihungen sind nur dahin zu prüsen, auf Grund welcher Schähung sie ersolgt sind, namentslich inwieweit der Wert sestgestellt ist, den die Grundstücke mit Rücksicht darauf haben, daß sie in irgendwie absehbarer Zeit für den Haussbau benötigt werden.

Der Verkauf der Baugrundstücke wird allerdings erleichtert, wenn auf den Terrains bereits Sppotheken lasten, die bei dem parzellen= weisen Verkauf entsprechend abgeteilt und grundbuchmäßig umge= schrieben werden. Es darf freilich nicht geleugnet werden, daß da= mit die Möglichkeit, übermäßige Gewinne zu erzielen, auch wohl ge= steigert wird, aber doch nur dann, wenn das gesamte Risiko der über= mäßig berteuerten Bauterrains einem bermögenslosen Bauspekulanten= tum überlassen wird, das dann seinerseits so wie es eben geht, auf unlautere Beise sich schadlos zu halten sucht. Mit größerem Rechte tann man aber jagen, daß die Intervention des Bodenkredits die Terrainspekulation, soweit sie gesund ift, abhält, durch eine Berbindung mit einem kapital= und gewiffenlosen Bauunternehmertum die Speku= lation realisieren zu müffen. Denn das festgelegte Rapital muß doch einmal wieder hereinkommen; wenn es nicht mehr anders geht, muß es mit Berluft losgeschlagen werden, und wenn die Notwendigkeit, verkaufen zu muffen, eingetreten ist, dann kann es borkommen, daß die Terrainspekulation, wo und wie sich ihr die Räufer anbieten, losschlägt. Diese Eventualität verhütet der Bodenkredit; er macht die Terrainspekulation liquide und verhindert den unzeitgemäßen Berkauf der Terrains an un= zuverläffige Baufpekulanten.

Berhindert der Bodenkredit auch das zu teure Verkaufen durch die Terrainspekulation? Es kommt natürlich auch der Fall vor, daß der Kredit in Erwartung großer Steigerung der Terrainpreise in zu weitsgehendem Maße gewährt wird. Mit allen wirtschaftlichen Einrichtungen verbindet sich die Gesahr eines eigennützigen Mißbrauchs, und auch das Wundtsche Gesetz der Heterogonie der Zwecke, der Entstehung von

unbeabsichtigten neuen Zweckmotiven aus Nebens und Folgewirkungen von Handlungen trifft für den Bodenkredit sowohl wie für die Terstainspekulation zu. Ein Unterschied ist indes zu machen zwischen der Beleihung baureiser Terrains an sertiggestellten Straßen und der Besleihung noch unerschlossener Terrains mit fragwürdigen Zukunstsaussischten. Ein Spekulationskredit dieser Art soll nicht Gegenstand bankmäßiger Betätigung sein. Privater Aredit dieser Art kommenatürlich vor und wird schwerlich verhindert werden können.

Im wirtschaftlichen Leben bedingt eben jedes Risiko zu seiner Überwindung einen gewissen Grad von Bagemut, den Anreiz dazu muß der Gewinn bieten. Chne Spekulation und Spekulationsgewinn kein wirtsschaftlicher Fortschritt. Wird auf der einen Seite behauptet, daß durch die Terrainspekulation Grundstückspreise und Wohnungsmieten zu sehr verteuert werden, so ist dem entgegenzuhalten, daß beide ohne sie noch viel mehr im Preise steigen würden, zum mindesten eine ganz unsichere Preisgestaltung die Folge wäre, die von den schwersten Nachteilen für den Grundstücks und Wohnungsmarkt und für das Baugewerbe wäre. Die berufsmäßige Terrainspekulation wirkt in der gleichen Weise aussgleichend, wie es die berufsmäßige Spekulation an der Börse tut. Beide sind unentbehrliche Faktoren im Wirtschaftsleben, deren Wirkung aber nur dann allgemein richtig erkannt werden könnte, wenn es möglich wäre, sie einmal gänzlich und für längere Zeit auszuschalten.

Die weit verbreitete Unkenntnis von dem Wesen und der wirtsschaftlichen Notwendigkeit der Terrainspekulation hat zu allerhand Vorsichlägen geführt. Jum Beispiel gehört der Vorschlag der Schließung des Grundbuchs für Belastungen, die über den landwirtschaftlichen Wert des Grundstücks hinausgehen, in diese Kategorie der unpraktischen Resormvorschläge. Sie würden nichts anderes bewirken als ein Stocken der Bautätigkeit; wiese ein Sinken der Mieten oder dergleichen von Maßnahmen dieser Art erwartet werden kann, ist unerfindlich. Es kann sich nur darum handeln, die gesunde Terrainspekulation zu fördern, ihre Auswüchse aber energisch zu bekämpsen mit allen Mitteln, die zu Gebote stehen, verwaltungsrechtlich und strafrechtlich. Dem Bodenkredit aber sällt die schwierige Ausgabe zu, vermittelnd und aussgleichend zu wirken.

Für den bisherigen Urbesitzer wird durch die Entwicklung des Ackerlandes zum Bauland das Grundstück zur landwirtschaftlichen Benutung zu teuer. Er kann nach Berkauf für das erlangte Geld reichlicher anderwärts Grund und Boden für landwirtschaftliche Zwecke kaufen. Macht er freilich hiervon keinen Gebrauch, wird er selber zum Bodenspekulanten, dann kommen sehr oft die Fälle der wilden, zügelslosen Terrainspekulation zur Entstehung, die ohne Zweifel als schwesres Hemmis für eine gesunde Entwicklung unserer städtischen Siedslungsweise gewirkt hat. Es sind zumeist Grundstücke dieser Art, die durch Schiebungen von Hand zu Hand gehen. Beleihungsobjekte für Hypothekenbanken sind sie in der Regel schon der Qualität ihrer Eigentümer wegen nicht.

Über die Schätzungsgrundsätze bei Terrainbeleihungen geben folsgende Bestimmungen der mehrsach zitierten Geschäftsordnung der reinen Sppothekenbank Auskunft:

Findet die Taxe lediglich in Rücksicht auf einen Bauplatz statt — sogenannte Terrainbeleihung — so ist unter allen Umständen der Erwerbspreis dieses Platzes in der Taxe anzugeben, und wenn der Erwerbspreis höher oder niedriger ist als der durch die Taxe begutachtete jederszeitige Verkaufswert, so sind die Gründe hierfür in der Taxe darzulegen. Auch ist die Beschaffenheit des Baugrundes besonders zu begutachten.

Bezieht sich die Taxe auf einen Komplex von Plätzen, so hat das Gutachten sowohl den Gesamtwert dieses Komplexes wie auch den Parzellierungswert anzugeben. Der Erwerbspreis des Komplexes, die Beschaffenheit des Grund und Bodens ist auch in diesem Fall besonders zu berücksichtigen. Der Parzellierungswert muß auf Grund eines Parzellierungsplanes ermittelt werden. Der Parzellierungsplan ist dem Gutachten beizulegen. Die Wertbemessung seder Parzelle ist besonders zu begutachten.
Die ungünstigsten Berwertungschancen sind der Wertbemessung zugrundezulegen. Nicht nur bestehende baupolizeiliche Beschränkungen, sondern auch
die Möglichkeit ihrer Einführung oder Berschänfung sind nicht zu berücksiehen. Zukünstige Chancen der Vertserhöhung sind nicht zu berücksichtigen.

In dem Gutachten ist darüber Auskunft zu erteilen, ob der zu besleihende Bauplat oder der Kompler von Plätzen an sertigen, im Straßensplan liegenden Straßen sich befindet, ob die Straßen kanalisiert, mit Gasund Wasserleitung versehen sind, wie denn auch alle anderen für die Plätze nachteiligen oder vorteilhaften Tatbestände erwähnt werden müssen.

Die Wertermittlungsanweisung der Baherischen Handelsbank setzt bezüglich der Darlehen an Bauterrains noch folgendes sest:

Baugrunde werden nur beliehen, wenn die dinglichen und perjon= lichen Borausjetzungen besonders gunftig gelagert find.

Bei der vorläufigen Wertermittlung sowie im Falle der Abschätzung ift besonders darauf zu achten, ob und inwieweit nach Maggabe der jewei-

Die Beleihung von Fabriken und sonstigen gewerbl. Gebäulichkeiten. 431

ligen örtlichen Borschriften die Vorbedingungen für die Bebauung (ends gültige Genehmigung der Straßenzüge und der Bauweise, Herstellung der Straßen usw.) bereits erfüllt oder erst zu erfüllen sind. Soweit die sosortige Jnangriffnahme der Bebauung von noch nicht ersolgten Leistungen (Grundabtretung, Bezahlung oder Sicherstellung von Straßenkosten u. dgl. m.) abhängt, ist der Wert dieser Leistungen bei Feststellung des Beleihungsewertes entsprechend zu berücksichtigen.

7. Die Beleihungen von Fabriken und sonstigen gewerblichen Zwecken dienenden Gebäulichkeiten 1.

Die Beleihung von industriellen Anlagen fällt durchweg, soweit die heutigen Berhältnisse in Betracht kommen, nicht in den Rahmen der normalen Beleihungstätigkeit einer Shpothekenbank; sie ist aber auch keineswegs davon ausgeschlossen. Es ist übertriebene Sucht, solide ersicheinen zu wollen, wenn eine Shpothekenbank in ihren Prospekten oder dergleichen darauf hinweist, daß sie Fabriken und dergleichen nicht beleiht. Jedes Grundeigentum, gleichgültig, zu welchem Zwecke es dient, sei es als Bäscheplat oder zum Aufstellen von Karussels, hat, sofern es vom wirtschaftlichen Berkehr nicht ausgeschlossen ist, seinen Berkehrswert und innerhalb des letzteren seinen Beleihungswert. Es ist also kein Grund aufsindbar, der ein Grundstück, bloß weil es mit einer Fabrik behaut ist, von der Beleihung ausschließt. Innerhalb einer geswissen Grenze ist also jedes Fabrikgrundstück beleihbar.

Die hierauf bezüglichen Borschriften der Baberischen Handelsbank lauten wie folgt:

Fabrifen und sonstige gewerbliche Anlagen werden nur beliehen, wenn die dinglichen und persönlichen Boraussetzungen besonders günstig gelagert sind.

Auf die Feststellung des Beleihungswertes finden die allgemeinen Grundsätze entsprechende Anwendung, jedoch mit der Maßgabe, daß als Beleihungswert nur derzenige Wert festgestellt werden kann, welcher ohne Rücksicht auf die jeweilige Verwendung jederzeit realisierbar ist.

Die für Ziegeleien, Gießereien, Mühlen und ähnliche gewerbliche Unlagen verwendeten Gebände können bei der Wertermittlung nicht berücksichtigt werden. Dagegen sind die mit solchen Anlagen verbundenen Wasser=

¹ Literatur: Beröffentlichungen bes Mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins in Deutschland. Heft 6. Berlin 1909. — E. Sonntag, Die Gründung einer Industries Hypothekenbank. Kattowik 1909. — Loewh, Im Bankarchiv. VIII. Jahrg. S. 241. — Bendigen, Gelb und Kapital. S. 150.

träfte, Triebwerke und Wasserbauten insoweit in Ansah zu bringen, als sie auch für andere gewerbliche Zwecke berwendbar und verkäuslich sind.

Brennereien können bei der Bewertung von landwirtschaftlichem Besitze nach Maßgabe ihrer Kontingentierung als werterhöhend in Betracht gezogen werden; den Gebäuden und Maschinen ist ein selbständiger Wert nicht beizumessen.

In Städten können sie nur nach dem Werte geschätzt werden, der bem Grund und Boden und dem Gebäude ohne Rücksicht auf den Brennereis betrieb zukommt.

Brauereien können in Verbindung mit landwirtschaftlichem Besig als werterhöhend mit berücksichtigt, bei größerem Umsange des Vetriebs auch selbständig bewertet werden. Im letteren Falle wird der Ruhungswert auf Grund der Leistungsfähigkeit der Vetriebseinrichtungen, der Abssaberhältnisse und der Hobe des Malzverbrauchs berechnet. Bei steis gendem Malzverbrauch dient der Durchschnitt der letten fünf Jahre, sonst der geringste Jahresberbrauch während der letten sünf Jahre als Unterlage.

Der Wert der maschinellen Einrichtung, sowie von Schiff und Gesichter ist zu erheben, bei Feststellung des Beleihungswertes jedoch außer Unsah zu lassen.

In wichtigeren Fällen ist regelmäßig auch ein Sachberständiger aus dem Braucreisache zu hören, welcher die Anlage, die Einrichtung und den Betrieb der Brauerei vom technischen Standpunkte aus zu prüsen und zu beurteilen hat.

Wesentlich weiter gehen die Bestrebungen, die auf Organisation eines industriellen Grundfredits sich richten. Gie bezwecken eine Mobilifierung des gesamten stehenden Kapitals eines gewerblichen Unternehmens zum Zwecke der Schaffung von Betriebskapitalien. Sie würden sich nur vermittelst grundlegender Anderungen unseres ganzen Kreditshstems, durch Ausbau der fundierten Bankobligationen im Begensat zu den Pfandbriefen, verwirklichen laffen. Es ist das eine Frage für sich, die mit dem System der Hypothekenbanken nichts zu tun hat. Soweit reine Grundwerte bei Industriebauten in Frage kom= men, ist die Beleihbarkeit auch heute schon möglich, und die Frage erscheint wohl einer näheren Prüfung wert, ob die Hypothekenbanken in der grundfäklichen Ablehnung der Beleihung solcher Objekte nicht vielleicht zu weit gehen. Der Berfasser steht für seine Person durchaus auf dem Standpunkt, daß ein gefundes Industrieobjekt eine bessere Areditunterlage sein kann, als ein schlecht taxiertes Miethausobjekt; es kommt allerdings ganz auf die richtige Schätzung und die Würdi= aung der individuellen Verhältnisse an.

Statistik der Entwicklung des Hypothekenbestandes der deutschen Hypothekenaktienbanken.

	յկս{ ստ	ldng rod 0/0 = nocholrna rod		0,77 0,947 1,057 1,104 1,164 1,167 0,89 0,89 0,67 0,67 0,67 0,34 0,35
	-Sgna nagr	al & rod Idn & iurogiotfrod	:	2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2
	=211	indidruC garied	"	334 709 38 497 38 6055 38 6055 40 670 41 490 42 225 43 368 44 325 44 335 44 444 44 533 44 53 46 53 56 56 56 56 56 56 56 56 56 56 56 56 56 56
		od IdnE. inC=roffigoK		189 765 189 765 196 003 202 897 208 871 216 400 224 450 224 450 224 450 224 450 224 604 224 044 224 038 225 236 225 236 225 865 226 865 226 865 227 865 228 657
	auf:	Zins= Hypotheken	W	594 548 893 969 931 929 1370 069 254 1776 012 485 251 673 418 695 573 650 695 573 695 1773 251 694 1773 251 694 178 87 57 179 87 57 187 87 57 187 87 87 57 187 87 87 87 187 87 87 187 87 87 187 87 87 188 918 751 187 87 87 188 918 751
	verteilen fich a	Amor= tifations= Hypothefen	W	2 764 238 247 2 767 063 818 2 767 063 818 2 634 480 628 2 638 794 201 2 704 800 769 2 704 800 769 2 704 800 769 2 800 162 852 2 861 182 852 3 102 779 521 3 255 298 422 3 309 490 801
יייי אליייי אייייי אויאליייי	Die Beleihungen verteilen sich	ländliche Grundflicke	<i>W</i> .	600 374 071 590 294 267 591 391 041 587 748 908 582 584 520 579 236 425 579 236 425 577 390 286 614 869 992 652 319 928 652 319 928 771 514 399 721 514 399 735 245 496
- 1 - 1 - 1 - 1 - 1 - 1 - 1 - 1 - 1 - 1	9ie	städtische Frundstücke	H	5 989 616 732 6 146 295 864 6 489 705 941 6 929 285 043 7 374 257 990 7 901 972 906 8 535 073 593 8 911 972 906 9 437 663 192 9 437 663 192 10 592 213 018 10 592 213 018 10 596 813 523 10 665 268 762 10 665 268 762 10 665 268 762
	Davon waren	Register= Hypotheten	W	6 586 596 021 6 735 569 939 7 070 734 332 7 934 296 398 8 453 398 8 453 398 9 477 575 671 10 041 94 166 10 647 672 126 11 292 012 504 11 289 850 664 11 289 850 664 11 289 850 664 11 389 177 253 11 306 797 185
	Davo	Freie Hypotheken	W	154 987 239 191 120 542 195 349 548 208 833 850 213 487 726 219 551 095 197 345 858 175 918 112 200 839 417 200 834 769 218 832 965 218 83
	Gefamter Hypothefen- bestand		Ж	6 741 583 260 6 926 690 481 7 269 233 880 7 706 789 120 8 147 784 124 8 672 652 784 9 015 927 502 9 267 033 821 9 677 906 088 10 227 578 935 11 220 686 741 11 455 631 070 11 482 106 555 11 538 648 0014 11 498 409 014 11 414 399 540
1 .	. II.			28 1900 1900 1900 1900 1900 1900 1900 191

hypothefenbestand und deffen Berteilung nach den einzelnen Arten der Darlehen.

b) gemischte Hypothekenbanken.

1808 ved o/0 ==			90 90 90 90 90 90 90 90 90 90 90 90 90 9
=&gnnat& rsd Idn& nsgnursgisffrsd			555 655 786 681 786 681 782 783 783 783 783 783 783 783 783 783 783
	in d ldruC gartsd	W	18 804 20 005 20 005 20 005 21 043 21 043 22 05 24 03 24 03 25 210 25 25 210 25 25 210 25 25 210 25 25 210 25 br>25 25 25 25 25 25 25 25 25 25 25 25 25 25 2
	Idn& JipsK 25d Isqtaqq&		84 177 83 483 84 903 85 754 86 101 86 701 88 672 91 319 94 455 98 133 102 538 105 537 104 693
<u>.</u> ;	Zins: Hppotheten	W	556 970 516 609 456 186 663 360 510 740 026 964 749 693 849 749 993 690 847 002 978 915 225 273 103 525 615 1178 854 575 1214 492 105 1214 485 928 1210 046 717
verteilen fich auf	Amor- tifations- Hypothefen	W	1 019 651 515 1 056 098 809 1 073 353 880 1 067 028 696 1 067 028 696 1 202 777 792 1 202 777 792 1 202 177 792 1 203 603 463 1 228 221 151 1 254 269 151 1 353 655 670 1 374 535 638 1 492 521 166 1 426 754 766 1 416 569 837
Beleihungen verteilen	ländliche Grundstücke	W	301 257 219 291 306 288 288 427 941 284 708 661 274 288 755 274 299 340 274 299 340 274 299 340 274 299 340 274 299 340 274 299 340 274 299 340 375 375 375 375 br>375 375 375 375 375 375 375 375
9ie	ftäbtische Frundstücke	W	1 275 450 166 1 374 345 141 1 448 393 178 1 522 468 218 1 522 468 218 1 522 468 218 1 522 884 501 1 777 234 757 1 864 659 336 1 777 234 757 1 864 659 336 1 988 026 922 2 98 026 922 2 260 679 303 2 260 679 303 2 312 707 990 2 315 838 838
Davon waren	Register Hypotheken	W	1 582 837 436 1 738 333 771 1 738 333 771 1 804 527 008 1 984 974 528 2 044 009 134 2 131 400 049 2 252 024 212 2 252 222 222 2 252 222 222 2 252 222 22
Davon	Freic Hypotheten	W	41 330 710 39 835 916 88 557 434 40 651 027 41 104 392 37 263 219 37 263 219 37 263 219 37 43 22 43 422 045 39 169 283 38 551 219 26 853 495 25 550 724 28 559 724
(Rojomtor	Gefamter Hypotheten≠ beftand		1 624 168 146 1 709 903 591 1 776 891 205 1 845 178 035 1 903 581 118 2 028 218 237 2 021 659 565 2 172 178 026 2 259 646 804 2 620 463 646 2 620 463 648 2 665 793 362 2 665 793 362 2 665 793 362 2 665 793 362
	3ahr		1900 1900 1903 1903 1904 1906 1906 1900 1910 1911 1913 1914 1915 1916

Bypothekenbestand und beffen Berteilung nach den einzelnen Arten der Darlehen.

c) reine Hypothekenbanken.

	E red 0/0 ==		0,87 1,05 1,15 1,05 1,05 1,57 1,57 1,12 1,12 1,12 1,12 1,13 1,13 1,13 1,13
uəf •§bu	nat& 29d Idn& gaurgistfred		915 1137 1245 1245 1245 1308 1555 1697 1697 1697 1697 1697 1697 1697 1697
=61	dindidruC garted	*	47 389 47 667 47 996 48 602 49 582 55 208 55 208 55 934 55 934 56 991 56 991 57 093
	Idn& MigosC 23d MigosC 23d		105 588 106 268 111 100 111 143 122 459 130 700 132 478 135 748 141 263 145 986 151 175 152 698 153 494 153 100
auf:	Zins- Hypothefen	₩.	3 037 578 377 3 360 475 744 3 648 708 744 4 035 985 521 4 454 710 169 4 2945 235 316 5 257 895 717 6 259 260 109 6 607 204 987 6 995 1016 001 7 048 352 245 6 998 140 945 6 998 140 945 6 998 140 945 6 998 160 945 6 796 592 523
verteilen fich	Amor= tifations= Hypotheken	M	1 744 586 732 1 710 965 004 1 697 400 423 1 567 451 932 1 629 686 590 1 598 356 961 1 503 247 490 1 575 819 178 1 689 3887 1 728 243 888 1 788 028 148 1 788 028 148 1 892 920 962
Die Beleihungen	ländliche Erundstiicke	η.	299 116 852 293 987 979 302 963 100 303 045 247 303 687 589 303 738 710 305 311 494 316 585 739 385 438 198 385 438 198 362 422 799 400 722 494 400 772 494 406 312 791 401 758 802
	ftäbtijche Erundstücke	W	4 714 166 566 4 771 950 7233 5 041 312 763 5 406 816 825 5 786 973 131 6 529 373 88 6 549 378 88 6 7047 313 570 7 453 605 313 7 826 270 942 8 331 532 509 8 831 592 504 8 831 592 504 8 835 550 772 8 831 592 504
Davon waren	Register= Hypotheken	W.	5 008 758 585 5 065 502 264 5 332 400 561 5 693 428 262 6 522 565 202 6 522 565 202 6 523 607 556 7 047 106 575 7 767 169 954 8 573 704 817 8 771 2 899 243 8 772 899 243 8 771 88 714 615
Oabo	Freie Hypotheten	W	113 656 529 151 284 626 159 942 114 168 182 823 172 383 334 182 087 874 164 101 70 159 552 440 168 897 934 175 410 920 177 427 278 108 404 671 97 914 328 91 101 087
(Seiamter	Gejamter Hypothefens bestand		5 117 415 114 5 216 786 890 5 492 342 675 5 891 611 085 6 204 203 006 6 204 203 006 6 987 709 265 7 185 374 256 7 185 374 256 7 185 374 256 7 185 374 256 8 316 082 888 8 316 642 995 8 870 813 572 8 870 813 572
	Jahr.		1900 1901 1902 1908 1904 1906 1909 1910 1911 1911 1911 1911 1911

28 *

2. Die Entwidlung des Spothetenbestandes (in 1000 Mart), getrennt

	Preu	ikische Hypothetenb	hnpothekenbanken in Bayern		
Jahr	Normativ= banten	Richt=Normativ= banken	Banken ohne Juhaber= pfandbriefe!	Meine Sypo= thekenbanken	Gemischte Hypo= thetenbanten
1863		2 403	1 518		43 054
1864		4 377	1 845		67 906
1865	1 651	6 194	$\begin{array}{c} 1045 \\ 2265 \end{array}$		90 864
			$\begin{smallmatrix}2&205\\2&636\end{smallmatrix}$		94 584
1866	1 876	6 853	3 057		104 208
1867	1879	6 798			
1868	1 856	6 687	2 470		107 760
1869	6 705	7 854	2 656	_	108 550
1870	13 172	11 290	3 001		108 653
1871	34 680	32 708	3 384	4 477	113 187
1872	81 728	71 065	5 312	18 336	148 216
1873	121 073	104 897	6 830	39 044	193 726
1874	166 454	134 547	14 097	74 894	243 691
1875	218578	162018	$34\ 058$	100552	292 299
1876	247 162	174 912	38206	117 014	330 785
1877	267 154	188 353	$39\ 422$	137 334	371 795
1878	$264\ 677$	195 075	38602	155019	406255
1879	258488	203 193	37092	169 930	451 270
1 880	266 139	212425	35267	185 192	487 259
1881	272 093	224 840	$37\ 025$	206421	519087
1882	275 710	232 791	35 950	217933	544 514
1883	$292\ 392$	246 609	4 0 4 88	228 248	573382
1884	308 822	258 489	40.715	237 355	613 589
1885	315 507	273 045	43925	247 967	643 145
1886	325 205	296 211	55698	270032	696 395
1887	342 925	308 048	72.896	278804	757 865
1888	365591	342 463	107855	. 301 779	831 054
1889	401 951	393 044	$142\ 201$	331 521	892 655
1890	432 763	426 253	162689	353 673	934 760
1891	484 429	467 686	183 183	382 974	980 604
1892	567 939	526 468	205 314	416 904	1 027 734
1893	622 515	585 701	250556	438 468	1 076 031
1894	718 053	631 572	317 721	470 477	1 143 237
1895	1 000 240	682 379	235 973	494 497	1 195 294
1896	1 103 070	715 994	236 803	535 194	1 240 677
1897	1 210 814	757 229	259 361	579852	1 334 657
1898	1 304 971	770 721			
1899	1 438 046	801 401	$265461\ 292837$	623 675 665 747	1 402 500 1 445 017
1900		2 564 041		696 321	1 495 240
1901	1	2581470		733 078	1 576 364
1902		2692885		778 895	1 625 335
1903	1	2879571		824 447	1 681 731
1904		3 082 150		864 530	1 723 125
1905	ł	3 320 995		904 487	1 771 444
1906		3 470 060		932 112	1 820 511
1907		3 552 499		973 801	1 879 463
1908		3 719 057		995 659	1 969 236
1909		3 957 511		1 030 253	2 087 199
1910		4 190 643		1 050 255	
1911		4 396 159			2 202 850
1912				1 099 247	2 304 527
1913		4 434 963 4 378 204		1 117 147	2 ×87 145
1914	1	4 378 204 4 378 651		1 121 915	2 406 326
1915		4 359 867		1 132 085	2 457 716
				1 127 388	2 457 111
1916	I	4 324 893		1 120 703	2 444 132

¹ Franks. Hypotheken-Krebit-Berein, Landwirtschaftliche Krebitbank, Deutsche Grundschlibank, Grundtreditbank in Königsberg ferner die Preuß. Hypotheken-Bers.-Aktien-Gesellschaft bis zu ihrer Umswandlung in die Preußische Pfandbriefbank und die Rordbeutsche Grundkreditbank bis zu ihrer Überssiedlung nach Weimar (1894).

nach der flaatlichen Zugehörigfeit der einzelnen Banken feit 1863 1.

	Hypothetenbar beutsche	nten in anberen n Staaten	Hypothekenbanken zusammen			
Jahr	Reine Hypo= thekenbanken	Gemischte Hypo= thekenbanken	Reine Hypo= thefenbanten	Gemifchte Hypo- thefenbanken	Inégefamt	
1863	4 226	1 380	8 147	44 434	52 581	
1864	4 291	$\begin{array}{c} 1337 \\ 1237 \end{array}$	10 513	69 143	79 656	
1865	7 138	1 145	17248	92 009	109 257	
1866	7 075	1 039	18 440	95 623	114 063	
1867	6 760	880	18 494	105 088	123 582	
1868	13 618	2 030	24 631	109 790	134 421	
1869	28 788	2 448	46 003	110 998	157 001	
1870	36 383	2 425	63 531	111 393	174 924	
1871	65 905	4 422	140 781	117 982	258 763	
1872	156 275	14 206		163 144	495 138	
1873		23 314	331 994			
	194 464		464 724	218 624	683 348	
1874	229 698	29 062	625 963	266 480	892 443	
1875	253 964	31 958	757 182	336 241	1 093 423	
1876	275 354	32 192	837 969	377 656	1 215 625	
1877	298 622	35 104	915 164	422 620	1 337 784	
1878	311 251	33 705	964 315	440 269	1 404 584	
1879	319 582	38 463	987 910	490 108	1 478 018	
1880	342 451	41 958	1 041 100	$529\ 591$	1 570 691	
1881	371 754	51 335	1 111 984	570 571	1 682 555	
1882	432 270	57346	1193793	602 721	1 796 514	
1883	394 710	67655	$1\ 201\ 336$	642148	1 843 484	
1884	417 022	76955	1261131	691 816	1952947	
1885	$429\ 281$	82494	1308358	727 006	2035364	
1886	$474\ 955$	90.833	1420584	788 745	2 209 329	
1887	528386	98462	1 529 492	857 894	2387386	
1888	601 065	111 306	1717120	943 993	$2\ 661\ 113$	
1889	678 848	121 865	1945787	1 016 298	2962085	
1890	735 000	126 441	2108556	$1\ 063\ 023$	3 171 579	
1891	805 060	128 044	2 321 345	1 110 635	3 431 980	
1892	923 026	131 252	$2\ 637\ 729$	1 160 908	3 798 637	
1893	1 016 080	138 333	2911250	1 216 434	4 127 684	
1894	1 111 166	156901	3246746	1 302 381	4549127	
1895	1 271 362	177 068	$3\ 682\ 052$	1 374 761	5056813	
1896	1 422 156	200683	$4\ 010\ 522$	1 444 055	5 454 577	
1897	1 554 594	212774	4 358 847	1 550 434	5909281	
1898	1 627 084	213 478	4588892	1 618 998	6 207 890	
1899	1 703 974	$227\ 390$	4888927	1 685 485	6574412	
1900	1 866 612	119 372	5 117 415	1 624 168	6 741 583	
1901	1 911 881	123 898	5 216 787	1 709 903	6 926 690	
1902	2 029 405	142 712	5 492 343	1 776 891	7 269 234	
1903	2 165 668	155 372	5 861 611	1 845 178	7 706 789	
1904	2 306 062	171 918	6 244 203	1 903 581	8 147 784	
1905	2 488 523	187 206	6 704 653	1 968 000	8 672 653	
1906	2 593 390	192 856	6 987 709	2 028 218	9 015 927	
1907	2 670 503	190 769	7 185 374	2 081 659	9 267 033	
1968	2 801 882	192 070	7 505 728	2 172 178	9 677 906	
1909	2 961 236	191 382	7 936 068	2 291 511	10 227 579	
1910	3 091 974	215 129	8 341 018	2 425 497	10 766 515	
1910	3 263 659	217 093	8 751 632	2 529 055	11 280 687	
1912	3 301 203	217 093	8 846 174	2 609 456	11 455 630	
1912				2 620 464	11 433 630	
1915	3 317 993	207 668	8 811 643	2 620 464 2 667 834	11 452 107	
	3 366 962	203 234	8 870 813		11 498 409	
1915	3 352 206	201 836	8 832 616	2 665 793		
1916	3 326 096	198 574	8 764 767	2 649 632	11 414 399	

¹ Ohne die Heffijde Landes-Hypothetenbant. Die Zahlen weichen von den in der Kecht'ichen Statistit gegebenen Zahlen insofern ab, als auch die Hypotheten der Kreußischen Popotheten Berscherungs-Uttien-Gesellschift (jest Preußische Pfandbriefbant) für 1864—1894, der Norddeutigen Grundtreditbant für 1870—1885 und der Grundtreditbant in Königsberg für 1875—1895 mit eingerechnet sind.

Kommunaldarlehen und Kommunalschuldverschreibungen der deutschen Sypothekenbanken. (in 1000 Mark)

	<u> </u>	Dave	n entfall	en auf:	۔ ٿي	Davon waren verzinslich zu:			
Jahr	Rommunal: Darlehen überhaupt	Preußische Hpotheten= banten	Baherische Hypotheken- banken	Hpotheten- banten in anderen Bundesstaaten	Umlauf an Rommunal: obligationen	41/20/0	4 0/0	33/4 0/0	31/2 0/0
	16	16	16	1 16	Ŋ	.16	16	16	ж
1870	1 811	1 811	-			_		_	_
1871	3 362	3 362 5 739	_	1.041					
1872 1873	6 780 9 105	5 807	!	$\frac{1041}{3298}$			_	; <u> </u>	_
1874	6 531	3 786		2 745				_	_
1875	5 232	3 191	_	2 041	_			_	
1876	5 266	2967		2 299	_		!	=	-
1877	6 054	3 013	!	3 041		1		_	_
1878	6 774	2 626	-	4 145	1 200	1 200	_	-	-
1879	$9257 \\ 12560$	$2582 \\ 2568$		$6675 \\ 9992$	3 700 7 673	3 700 3 700	3 973		_
1880 1881	15 083	$\frac{2563}{2563}$		12520	11 670	3 553	8 117		
1882	14 872	$\frac{2}{2} \frac{428}{428}$		12 444	11 462	3 406	8 056		
1883 1884	14 936	2283		12653	13 132	3 134	9 998		
1884	16 384	3 379	_	13 005	13 688	3 099	10 589	_	-
1885	17 522	4 255		13 267	14 669	3 063	11 606	<u> </u>	;
1886	19 577 21 286	7 054 9 115	$\begin{array}{c} 6 \\ 81 \end{array}$	$12517 \\ 12090$	15 459 18 653	$\begin{bmatrix} 2.725 \\ 1.866 \end{bmatrix}$	12 734 12 923	-	3 864
1887 1888	25 752	13 475	85	12 192	$\begin{array}{c} 16655 \\ 22564 \end{array}$	1 000	9814		12 750
1889	32 164	19 838	81	$12\ 245$	25 230	· —	1 016		24 214
1890	37 421	24 236 27 046	136	13049	34 411		988	_	33 423
1891	41 683	27046	195	14 442	38352		1 786	<u> </u>	36 566
1892	46 466	30 743	397	15 326	41 671	_	2 698	_	38 973
1893 1894	51 714 61 230	36 410 44 570	524 630	14 780 16 030	45 140 53 741	- .	3 310 4 084	_	41 830 49 657
1895	68 525	51 403	637	16 485	61 827		4 084	_	57 743
1896	73 135	56302	611	16222	64 391		2 896		61 495
1897	79617	61 495 60 753	2006	16116	65856	_	1 893		63 963
1898	79 129	60 753	2049	16 322	67 619		1 847		65 772
1899	79 231	61 175	1 844	16 212	67 857	-	1 831		66 026
1900 1901	$82378 \\ 94007$	64 405 75 355	2 279 3 288	$15\ 694 \\ 15\ 364$	70 029 87 123		3 846 18 811	_	66 183 68 312
1902	118 073	98 261	3 720	16 092	112 746		27 418	_	85 328
1903	147 398	126 563	4 536	16 299	123388		19 436	3 497	100 455
1904	164747	142484	5327	16 891 18 478	146022		19 286	4 213	122522
1905	182 494	157 360	6 656	18 478	162 931		19 097	4 349	139 486
1906	197 210 218 226	167 422 186 356	10 011	$\frac{19777}{20652}$	172 767		20 324 43 592	$6824 \\ 7021$	$\frac{145\ 601}{145\ 542}$
1907 1908	$218\ 226$ $263\ 389$	228300	$11\ 218 \ 12\ 873$	20 652 22 116	$196\ 156$ $248\ 175$	_	95 708	$\begin{array}{c c} 6 & 744 \end{array}$	145 542 145 723
1909	314 965	278 313	14 479	$\frac{22}{22} \frac{110}{173}$	290 717	_	139 825	6 629	144 262
1910	361 304	321 813	17 137	$22\ 354$	333 813		185 988	6 468	141 357
1911	393574	352 173	18 900 i	22501	372 465		227 121	6 104	139 240
1912	416 035	368 378	21 085	26 572	386 976	-	246 266	5 859	134 851
1913	429 508	375 847	21 481	$\frac{32}{30} \frac{180}{913}$	403 239		265 930	5 644	131 665
1914 1915	459 249 467 453	405 754 406 680	$22582 \\ 22480$	30 913 38 29 3	430 997 436 696	_	296 526 303 807	5 588 5 562	128 883 127 327
1916	492 258	415 269	23 002	53 995	451 097		319 570	5 558	125 969
						1		-53	

Bemerkungen zu nebenstehender Tabelle.

(Siehe auch S. 183.)

Das Kommunalbarlehensgeschäft, welches Darlehen an Kreife, Stabte, Landsgemeinden, Bertehrsunternehmungen unter Garantie von Gemeinden, Landesmeliorations Gesellschaften, Religionsgemeinschaften, Schulgemeinden, Armenverbande usw. umfaßt, wurde 1871, wahrscheinlich nach dem Vorbild bes Crédit Foncier de France, in das Geschäftsprogramm der Preußischen Central-Bodenkredit-Aktiengesellschaft aufgenommen. Auch bei der Attiengesellschaft für Boden- und Kommunalkredit, die 1872 in Straßburg gegründet wurde, war der Borgang des Crédit Foncier de France maßgebend. Die Gesellschaft erhielt 1877 das Recht, Kommunaldarlehen auch außershald Csaßendschringens zu gewähren. Schon Ende 1871 war in Leipzig die Kommunalsdark für das Königreich Sachsen gegründet worden, die das Kommunaldarlehensgeschäft ausschlieglich pflegt. Sie hatte Ende 1916 bei einem eingezahlten Attienkapital bon 3 Mill. Mt. 11 490 000 "Anlehens-Scheine" auf Inhaber in Umlauf, von denen 5 232 500 Mt. zu 4%, 6 257 500 Mt. zu 31/2% verzinslich waren. Das Kommunal-Darlehensgeschäft ift dann weiter aufgenommen worden 1872 von der Schlefischen Bodenkredit-Aktienbank, 1877 von der Rheinischen Hypothekenbank, 1879 von der Medlenburgifchen Sypotheten- und Wechselbant (die es aber 1904 wieder aufgegeben hat), 1886 von der Pfalzischen Sypothetenbant, 1896 von der Preußischen Pfandbriefbank und der Mitteldeutschen Bodenkreditbank, 1897 von der Bayerischen Bereinsbank, 1900 von der Franksurter Hypothekenbant und der Baberischen Handelsbant, 1901 von der Hannoverschen Bobenkreditbant in Hildesheim, 1902 von der Deutschen Hypothekenbank-Berlin, 1905 von der Preußischen Hypotheken-Attien-Bant und 1908 von der Berliner Hypothekenbank. Ginige Hypothekenbanken hatten auch geringe Betrage an Rommunal-Darleben ausstehen, ohne Rommunal-Obligationen emittiert zu haben. Die Kommunal-Obligationen der deutschen Hohvothefenbanken sind mündelssicher mit Ausnahme derzenigen der Baherischen Bereinsbant und der Baherischen Handelsbant. Über das Zustandekommen der Mündelsicherheit der preußischen Hyposthefenbanken siehe Erusen u. Müller, Kommentar zum Preuß. Ausstührungsgesetzum B. G. B. Berlin 1901. S 636 ff.

Die Preußische Pfandbriefbant betreibt auf Grund eines landesherrlichen Privilegiums vom 16. Marg 1895 als Spezialität die Belehnung von Rleinbahnen; fie hatte 1916 auf 9 Kleinbahn-Darlchen im Gefamtbetrage von 7 620 000 Mt. 6 683 300 Mt. Rleinbahnen = Obligationen im Umlaufe, davon 4658 500 Mt. zu 4%, der Reft zu $3^{1/2}$ % verzinslich. Drei der Darlehen im Betrage von 2 900 000 Mt. waren gegen Garantie von Körperschaften des öffentlichen Rechts gegeben, waren bemnach eigentslich Rommunaldarlehen, sechs im Betrage von 4 720 000 Mt. gegen erstellich Lauf Grund des preußischen Gesetzes über die Verpfändung von Privatseisenbahnen und Kleinbahnen vom 19. August 1895. (Siehe die Jubiläumsschrift der Preußischen Pfandbriefbant von 1912 S. 32 ff.) Das erwähnte Gesetz ist kommentiert

von Gleim. (Berlin 1896.) Die Mittelbeutsche Bobenkredit-Anstalt unternahm es 1895, die Gewährung von Rentendarlehen an Grundstücksbesitzer als Geschäftszweig aufzunehmen. Diese Darleben betreffen Geldbetrage, welche von Grundftudisbefigern gur Berftellung bauplantehen betreffen Geldbetrage, welche von Grundfudsbengern zur Vertfellung bauplansmäßiger Straßen und Pläte (Fahrbahn, Fußweg, Schleusen) innerhalb einer Ortschaft, zum Ilmbau einer Anlag. zur Entwässerung eines Ortes ober von Teilen eines Ortes, sei es aus eigener Bewegung, sei es nach der Ortsverfassung als anteiliges Anlagetapital aufzubringen sind. Desgleichen werden auch Meliorationsbarlehen, z. B. zur Aufsorstung von Öbland, Entwässerungsund Bewässerungsanlagen, Anlagen zur elektrischen Beleuchtung und Zentralheizung, endlich auch Darlehen zur Ablösung von die auf dem Krundhuchlatt als Reallasten einertragen Rentenbarlehen gegeben, die auf dem Grundbuchblatt als Reallasten eingetragen werden. Ende 1916 hafteten auf 8 540 Darlehen (wovon 6 850 im Königreich Sachsen) Rentenforderungen im Ertrage von 1 345 716 Mt. aus, die einem Kapitalbestande bon 27 651 000 entfprechen.

Bon den emittierten Grundrentenbriefen waren verzinglich:

227 500 Mf. zu 3% 419 400 31/20/0 4º/o 21 656 300 5 400 800 " 41/2 0/0

Bujammen: 27 704 000 Mt.

Siebenter Abschnitt.

Die Spoothekenbanken in ihrer sozialen Bedeutung und die neueren Entwicklungstendenzen im Bodenkredit.

1. Die Sypothekenbanken und die Rreditnot des Immobiliarbesities.

Die Hypothekenbanken sind privatwirtschaftliche Erwerbsunternehmungen mit allen Licht- und Schattenseiten der kapitalistischen Drganisationsformen. Ihr Betriebskapital ist Unternehmungskapital, bestimmt, Gewinn zu erwirtschaften. Eine Hypothekenbank würde ihrem Daseinszwecke entgegenhandeln, ihre Leitung Pflichtwidrigkeiten besgehen, wenn sie aus irgend welchen Ursachen unventable, geschweige denn verlustbringende Geschäfte abschließen würde. Eine gemeinwirtschaftliche Betätigung auf Wosten ihres Grundprinzips ist bei privaten Aktienunternehmungen, die nach Gewinn streben, ganz allgemein gessprochen, ausgeschlossen.

Man muß die grundsähliche Stellung der Hypothekenbanken als Erwerbsunternehmungen mit aller Schärfe an den Eingang einer Ersörterung stellen, die es sich zur Aufgabe macht, den sozialpolitischen Aktionsradius dieser Unternehmungen zu begrenzen. Denn auch die Shpothekenbanken sind in den gesellschaftlichen Prozes verslochten; ihr Dasein erschöpft sich nicht mit Bilanz und Gewinn= und Verlustenton, mit Dividende und Tantieme. Sie haben nicht nur volkswirtsichaftliche, sondern auch soziale Aufgaben. Das Schiefe in der Besurteilung unserer Wirtschaftsinstitutionen ergibt sich daraus, daß so häusig das legitime Gewinninteresse als undereindar mit gemeinwirtschaftlicher und sozialer Betätigung angesehen wird. Ein großes und bedeutungsvolles Stück sozialer Arbeit aber liegt in der normalen Ausübung sedweder Berufstätigkeit eingeschlossen. Zedes Erwerdsunternehmen, das ein volkswirtschaftlich wichtiges Bedürsnis befriedigt, leistet zugleich ein erhebliches Stück sozialer Arbeit.

Wenn man also auch nicht verlangen kann, daß eine Aktiengesellsichaft die Grundlagen ihres Seins aufgeben soll, um sozialen Mißständen entgegenzuarbeiten, so ist man doch auf der anderen Seite berechtigt, zu verlangen, daß jede Aktiengesellschaft sich klar darüber ist, was sie innerhalb des Kreises ihrer regelmäßigen Aufgaben sozialwirtschaftlich zu leisten imstande ist. Das gilt in erster Linie für die Shpothekenaktienbanken. Die Bodenbewirtschaftung — gemeint ist hier nicht die landwirtschaftliche oder die bergbauliche, die auf Erzeugung von Bodenprodukten ausgeht, sondern die Siedlungswirtschaft, die die Rutzbarmachung der Erdobersläche zu Wohnzwecken sich zur Aufgabe macht — schließt eine Menge der wichtigsten sozialen Probleme in sich, und dementsprechend sind auch die Hypothekenbanken als ein wesentelicher Faktor in der bodenwirtschaftlichen Erschließung und Nutzung anzusehen.

Wir haben an früherer Stelle gejagt, daß das Besentliche bei der Hypothekenbank die Arbeit des Hypothekenstocks ist, der den Kredit der Bank trägt und das Rapital für neue Beleihungen anzieht. Es besteht in dieser Beziehung kein wesentlicher Unterschied zwischen den ge= meinwirtschaftlichen und den privatwirtschaftlichen Formen, denn auch für erstere gilt es, einen Stamm von Shpotheken zu beschaffen; der Unterschied liegt nur in der ersten Anlage dieses Stocks, die bei der einen Form durch das Unternehmungskapital, bei der anderen durch öffent= liche Magnahmen geschaffen wird. Je größer aber der Sppothekenstock einer Bank wird, desto mehr tritt die lettere über den Rahmen der reinen Erwerbswirtschaft hinaus, um so mehr wird aber auch die Kritik von öffentlichen Gesichtspunkten bestimmt. Je mehr mit dem Umfang der Betätigung der Ginflug der Bank wächst, desto mehr konzentrieren sich bei ihr öffentliche Interessen, nicht nur volkswirtschaftlicher, sondern auch verwaltungerechtlicher und sozialer Art. Ohne daß der Grund= charakter sich verändert, wird das Institut mehr und mehr gleichzeitig zu einem Faktor der Öffentlichkeit.

Die öffentliche Kritik gegen das Hypothekenbankwesen war von Anfang an vorzugsweise von drei, in ihrer Art verschiedenen, Katesgorien getragen. Die erste war die auch in die Sphäre der inneren Politik übergreisende Gegnerschaft der großagrarischen Interessen, die zweite war die Organisation des Grunds und Hausbesitzerstandes, die dritte waren die bodenresormerischen Tendenzen, die in den Hyposthekenbanken die Hauptstützen der geltenden Bodenwirtschaftsversassung

überhaupt bekämpften. Jede dieser drei Gruppen trug dazu bei, daß bis in die Gegenwart hinein die Entwicklung, die die Hypothekenbanken genommen haben, nicht in einer freien Auswirkung ihrer Kräfte sich vollziehen konnte, sondern unter starken Hemmungen vor sich ging.

Als ein Verhängnis hat in der geschichtlichen Entwicklung der Sypothekenbanken insbesondere die Gegnerschaft der konservativen Parteien des preußischen Abgeordnetenhauses gewirkt, die in ihnen den starken und erfolgreichen Wettbewerb gegen die Vorherrschaft der Land= schaften, der öffentlich=rechtlichen Kreditorganisation des ritterschaft= lichen preußischen Oftens, bekämpft haben. Unter ihrem Einfluß hat die preußische Staatsregierung von Anfang an den Hypothekenbanken gegenüber eine wenig freundliche Haltung eingenommen. Wir haben in der geschichtlichen Einleitung zu zeigen Gelegenheit gehabt, wie in früherer Zeit die preußischen Normativbestimmungen die Entwicklung der Sppothekenbanken in Preußen hintangehalten haben, und seit Erlaß des Shpothekenbankgesetzes hat die Handhabung des Staatsaufsichtsrechtes durch die preußische Regierung und die Versagung der Mündelsicher= heit noch weiter dazu beigetragen, in den preußischen Sppothekenbanken ein Gefühl der Burucksetzung wachzuhalten, das auf die geschäftlichen Auffassungen und die Geschäftsmethoden nicht ohne Einfluß bleiben konnte. Sie haben unter sehr schwierigen Umständen sich ihren Plat erkämpfen und behaupten muffen, wobei freilich nicht geleugnet werden kann, daß einige betrübende Fälle des Mißbrauchs des öffentlichen Bertrauens bei ihnen vorgekommen sind. Ühnliche Berhältnisse haben in Sachsen geherrscht, mahrend die fuddeutschen Spothekenbanken bei ihren Landesregierungen und Volksvertretungen stets verständnisvolle Förderung gefunden haben. Sie sahen sich allerdings von vornherein auch auf die Aufgaben hingewiesen, die in Norddeutschland den Landschaften und den öffentlich-rechtlichen Instituten zugefallen waren, während die meisten norddeutschen Banken borzugsweise auf die rein ge= schäftsmäßige Finanzierung der städtischen Spothek beschränkt waren. Es entstand damit eine ganz andere Art von Überlieferung, denn im großstädtischen Realkredit ist, zumal wenn der spekulativ so durchsette Boden des Berliner Terrain- und Baumarktes das Hauptfeld der Tätigfeit ist, die Art der Bertragsgegner oft fo, daß scharfe Betonung der eigenen Bertragsrechte und der gegnerischen Bertragspflichten gur gegenseitigen Notwendigkeit wird.

Dadurch ist es gekommen, daß die Vorstellung, die der Begriff der

Sypothekenbank hervorruft, recht berichiedenartig ift. Man kennt Infti= tute, die, borzugsweise in den großstädtischen Berhältnissen wurzelnd, grundfählich dem Prinzip der Annuitätentilgung und der Unkundbarkeit abgeneigt sind, und ein Interesse für die sozialpolitischen Probleme faum erkennen laffen, mahrend andere Spoothekenbanken im Begenjat hierzu den Gesichtspunkten sozialer Tendenz größere Berücksichti= gung zukommen lassen. Die Anschauung, daß ein großes Kreditinstitut auch im eigenen Interesse handelt, wenn es berechtigten Forderungen der Zeit, joweit, als es mit Rücksicht auf seinen Charakter als Erwerbsinstitut möglich ist, entgegenkommt, ist bei den Sppothekenbanken nicht ganz gleichmäßig, ebensolvenig wie bei anderen Kapitalsorganisationen, entwickelt. Es ist das begreiflich und, rein volkswirtschaftlich betrachtet, auch gerechtsertigt; benn das Wirtschaftsleben erschöpft sich nicht in den Bahnen sozialpolitischen Interesses. Weite Gebiete des Grundbesitzes und der Bautätigkeit kommen für sozialpolitische Tendenzen doch nicht in Betracht, ohne daß sie darum wirtschaftlich an Bedeutung verlieren. Das privativirtschaftliche Interesse ist und bleibt der mäch= tigfte Sebel des volkswirtschaftlichen Fortschritts, und sozialpolitische Tendenzen haben immer und überall ihre Grenzen an dem, was das Gesamtwohl, nicht das Wohl einzelner Berufsklassen oder Volksschichten erfordert.

Auf Grund obigen, im einzelnen nicht nachweisbaren, aber doch gefühlsmäßig deutlich empfundenen Gegensates wäre man bersucht, eine mehr individualistische Gruppe der Banken von einer solchen mehr jozial= gemeinwirtschaftlicher Tendenz zu unterscheiden, wenn nicht gang bedeutende Ausnahmen, Übergänge und Schattierungen hüben wie drüben diese Scheidung unmöglich machten. Es handelt sich um Ausprägungen verschiedener Intensität in der Auffassung menschlicher Lebensverhältnisse und in den Methoden der geschäftlichen Pragis. Die schärfere Betonung des geschäftlichen Interesses und des Rechtsstandpunktes, wie wir sie im großen und gangen bei den norddeutschen Instituten finden, fteht daher keineswegs im Gegensatz zu der suddeutschen Art. Die Banken sind hier wohl mehr mit Land und Leuten und dem heimischen Boden berwachsen und können das Gefühlsmoment, das im Fredit liegt, als eine Pflicht der Dankbarkeit gegenüber dem verständnisvollen Ver= trauen, das ihnen ihre Staatsregierungen bekundeten, mehr in ben Vordergrund stellen, aber dieses Gefühlsmoment des Vertrauens steht nirgends im Widerspruch mit unbedingter Wahrung des Interessen=

standpunktes. Das Entscheidende liegt in der Art, wie sich vie Gesamt= heit der Darlehensschuldner zusammensetzt und gliedert. Die Sppothekenbank sieht sich durch ihre Darlehenspraxis besonders häusig vor Entschließungen gestellt, die eine Bürdigung allgemein menschlicher Berhältnisse verlangen. Richt wie die Bank des reinen Effekten= und Dis= kontkredits hat sie es mit geschäftsgewandter Kundschaft zu tun, sondern mit allen Kreisen der Bevölkerung bringt ihr Beruf sie in Berührung. Ms geschlossene Berufägruppe steht ihr nur der Baugewerbetreibende bei der Baufinanzierung im engsten Sinne gegenüber; der weitaus größte Teil der Darlehenssucher aber sind die Hauseigentümer, unter ihnen Raufleute, Gewerbetreibende, Rentner, Beamte in und außer Dienst, Lehrer, Werkmeister, Fabrikarbeiter, Taglöhner usw. Der Einblick in intereffante menschliche Lebensverhältnisse, wie fie die Schätungen enthalten, ist bei einer großen Sypothekenbank tief und weitreichend, und ebenjo ist auch der Unspruch an Lebensersahrung und menschenfreund= liche Gesinnung, der an die Leitung der Bodenkreditinstitute gestellt wird, sehr groß, nicht nur bei der Darlehenszusage, sondern fast noch mehr bei der Durchhaltung des Darlehens. Denn jede Sypothek hat zwei Zeiten; bei der Darlehensaufnahme kann der Schuldner nicht genug Rapital bekommen; er sieht da nur den Zweck, den er mit der Aufnahme des Geldes erfüllen will. Ift das Darlehen aber abgeschloffen und ausgezahlt, und ift der 3wed erfüllt, dann fühlt der Schuldner meift nur noch die Last der Schuld; er muß pünktlich seine Zinsen, eventuell auch jeine Amortisation aufbringen; wenn er ein zeitlich begrenztes Darlehen zurückzahlen muß, dann drückt ihn wohl die Sorge um Er= neuerung des Darlehens, aber er denkt oft nicht mehr daran, wie not= wendig er einst das Kapital gebraucht hat.

Um nichts anderes handelt es sich bei der Interessenfollission zwisichen Hypothekenbank und Hausbesitzer, dessen Kredits und Schuldnot schon in den letten Jahren vor dem Ausbruch des Weltkrieges eine brennende Frage geworden war. Es ist psychologisch begreislich, daß der Schuldner die Last seiner Verpflichtung unangenehm empfindet und daß er Widerspruch erhebt, wenn der Vertragsgegner seine Rechte geltend macht. Aber wie oft sind die Leute sich nicht im Klaren über die gegenseitige Abgrenzung der Rechte und Pflichten, sind mißtrauisch und mutmaßen Benachteiligung und unbilligen Druck, wenn auf die pünktliche Innehaltung der eingegangenen Verpflichtungen gehalten wird; wie weit gehen sie oft auf der anderen Seite in ihren Ansprüchen

Die Spothekenbanken und die Kreditnot des Immobiliarbesites. 445

und verlangen ein Entgegenkommen, das die notwendig zu ziehenden Grenzen erheblich überschreitet!

Nun ist es für ein Kreditinstitut, das sehr häusig mit Leuten von geringer geschäftlicher Gewandtheit zu tun hat, selbstverständlich, daß es nicht mit den scharsen im Handelsverkehr üblichen Methoden ausstommen kann. Es muß in beträchtlichem Maße Geduld und Entgegenstommen eintreten lassen, wo die geschäftliche Regel sonst unbedingte Geltendmachung des Rechtsstandpunktes verlangen würde. Dieses Entsgegenkommen ist zwar stets Sache geschäftlicher Überlegung, aber auch zugleich rein psychologischer Natur, so stark von persönlichen Empfindungen abhängig, daß es unmöglich ist, ein allgemein gisltiges Maß dafür aufzustellen. Man kann daher jedenfalls sagen, daß die Öffentslichkeit berechtigt ist, bei großen Kreditinstituten ein gewisses Maß gesmeinwirtschaftlichen Empfindens vorauszusezen, daß es aber unmöglich ist, einseitig zu bestimmen, wie weit dieses Maß zu gehen hat.

Das Berlangen ist also berechtigt, daß die Institute in sich selbst ein Gefühl der Berantwortlichkeit den sozialen Interessen gegenüber haben. Dieses Gefühl der Berantwortlichkeit aber verlangt auch Berstrauen und Anerkennung, und es muß notwendigerweise Schaden leiden, wenn die Institute sich einem ausgesprochenen Mißtrauen und Übelswollen bei maßgebenden Instanzen des Gemeinwohls gegenübersehen.

Bei den Hhpothekenbanken richtet sich die öffentliche Kritik gerade gegen die überscharse Betonung des rein geschäftsmäßigen Standpunketes. Es wird ihnen ungerechtsertigte Kündigung nur zu dem Zwecke, durch die Darlehenserneuerung erhöhte Zinsen und hohe Provisionen herauszuschlagen, vorgeworsen; ferner wird ihnen der Vorwurf mansgelnden Entgegenkommens gegenüber Gesuchen um Zinsenstundung zum Vorwurf gemacht, auch rücksichtslose und rigorose Durchführung der Zwangsverwaltung und der Zwangsversteigerung, endlich zu geringe Berücksichtigung der Wünsche der Darlehenssucher bezüglich Söhe der Zinsbedingungen und der Darlehensbewilligung gegenüber dem Kapitalsbedars.

In einem gewissen Gegensat hierzu steht dann der Borwurf, daß sie die großen Beleihungen bevorzugen, daß sie die Schätzung dazu mißsbrauchen, damit unter äußerlicher Wahrung der gesetzlichen Normen eine weit über die durch die Sicherheit gebotenen Grenzen hinausgehende Beleihung zustande kommt, nur um höhere Jinss und Prodissionsbedingungen herauszuschlagen usw.

Da es sich um Borgange handelt, die weder statistisch erfaßbar noch überhaupt nachweisbar sind, so ist es nicht möglich, sie einfach abzuleugnen oder gegen Borwürfe dieser Art in eine Bolemik einzutreten. Im Gegenteil, es foll ruhig zugegeben werden, daß in der Tat manche Sppothekenbanken eine Entwicklung genommen haben, die wohl finanziell, vom Standpunkt der Aktionäre wie vom Standpunkt der Pfandbriefgläubiger aus, keinen Unlag gur Bemängelung bietet, die aber weniger befriedigt, wenn man Einzeltatsachen ihrer Sypothekengeschäfte vornimmt. Läßt es sich einwandfrei nachweisen, daß eine Sypothekenbank ungerechtfertigt rigoros gegen ihre Schuldner vorgegangen ift, fo verdient das schärffte Berurteilung. Es tann daher auch aufrichtig zugestanden werden, daß Überbeleihungen vorkommen, d. h. sowohl solche, die infolge entschuldbaren Irrtums bei der subjektiven Schätzung entstehen, als auch solche, die infolge Wertminderung des Grundstücks im Laufe der Jahre zu Überbeleihungen werden, aber auch solche, die auf einer absichtlichen Söherbewertung der Qualitäten des betreffenden Obiektes beruben, weil der betreffenden Bank die Erwerbung dieser Shpothek besonders vorteilhaft erschien und sie den Ansprüchen des Darlehenssuchers nicht anders ent= sprechen konnte. Es soll ferner zugestanden werden, daß ce Fälle gegeben hat, in denen Sypothekenbanken in ihren Provisionsbedingungen zunächst sehr entgegenkamen, um sich dadurch die besten Sypotheken zu sichern, daß sie dann aber, als die Sypotheken wieder fällig wur= den, um so schärfere Prolongationsbedingungen stellen konnten, weil iie den Sppothekenschuldner dann mehr in der Sand hatten als beim ersten Darlehensabschluß. Alle Fälle dieser Art gehören auf das schärffte verurteilt zu werden.

Bon einem anderen Gesichtspunkt geht dann die bodenresormerische Kritik aus, die sich auf die soziale Seite der Tätigkeit der Hyposthekenbanken richtet. Bon ihr wird der Borwurf gemacht, daß die Hypothekenbank — ganz allgemein gesprochen — nur nach Routine wirtschaftet, ohne jedwede Rücksicht auf die kulturelle und soziale Bedeutung des städtischen Wohnungs und Siedlungswesens, daß sie vielmehr eine Geschäftspolitik treibt, die lediglich auf die Ziffern des Gewinnsaldos schaut, die mit keinem Gedanken darüber sich belastet, daß hinter den Ziffern der Geschäftsbücher lebende Menschen stehen, und zwar nicht die verhältnismäßig kleine Schicht der großstädtischen Geld= und Geschäftsmenschen, sondern die breite Masse des schichten der das tägliche Brot arbeitenden Mittelstandes bis tief in die Schichten der

Arbeiterkreise und des Proletariats hinein. In der Tat, die Jahrzehnte, in denen die deutschen Hypothekenbanken groß geworden sind, waren auch die Jahrzehnte, in denen die Grofftädte an Volkszahl fo ungeheuer wuchjen, und die Wohnungen, die mit dem Kapital der Spothekenbanken zu= meist geschaffen wurden, werden bevölkert von Millionen Menschen, Familien von mittleren und unteren Beamten, Angestellten, Bertmeistern und Arbeitern, kleinen Raufleuten und Gewerbetreibenden usw., alles Leuten, denen das Leben in der Hauptsache Arbeit und Sorge um Brot und Familie bedeutet. Das sind wirklich die Schichten, die in ihren Bohnungsmieten Terrain= und Bausbekulanten, Bauunternehmern und Hausbesitzern, Shpothekenbanken und Pfandbriefgläubigern aus dem Lohn ihrer Hände Arbeit Zinsen und Gewinn entrichten muffen. Es ist kein 3weifel, daß die kapitalistische Unternehmung, ebenso wie sie die Trägerin der Organisation der Hypotheken= bank ist, auch als solche das organisierte Terraingeschäft und die spe= fulative Bauunternehmung geschaffen hat, und daß alle diese Formen, in denen privativirtschaftliche Interessen sich der Bodenwirtschaft zu= gewendet haben, jo wie sie die Kulturentwicklung mächtig förderten, jo auch Rebenwirkungen gezeitigt haben, die als joziale Schaden zu Problemen und damit wieder zu Ausgangspunkten neuer Entwicklungs= reihen werden mußten. Die Fragen der städtischen Siedlungsform, der Bestrebungen auf Hebung unserer Wohnsitten sind nichts anderes als die dem Gegenwartsbewußtsein sich aufdrängenden Anzeichen, daß die Welt sich nicht nur in den Anschauungen der Menschen gewandelt hat, und daß wir nunmehr vor anderen Aufgaben stehen als vor vier und fünf Jahrzehnten.

Eine wirtschaftliche Institution, die nur in den Tatsachen der Bergangenheit lebt und den Aufgaben der Gegenwart nicht nachzukommen vermag, wird freilich den Widerspruch, in den sie mit den herrschenden Tendenzen gerät, bald genug zu spüren bekommen. Es handelt sich bei dem großen Entwicklungsprozeß nicht um scharse Grenzen und undermittelte Übergänge. Langsam verschwindet das Alte, langsam kommt Neues auf, und lange Zeit beherrscht das Nebeneinander das Vild, das die Gegenwart dem Zeitgenossen darbietet. Es ist Sache des wäsgenden Verstandes, die Richtung zu erkennen, in der die Entwicklung der nächsten Zukunft voranschreiten wird, eine Aufgabe, die schwer genug ist, wenn große Verantwortung für fremdes Gut, das auf Treu und Glauben anvertraut ist, auf den leitenden Persönlichkeiten lastet.

Bon diesem Gesichtspunkte aus werden die Hhpothekenbanken zu

den wohnungs= und siedlungspolitischen Fragen der Gegenwart und der nächsten Zukunft Stellung zu nehmen haben, soweit sie in den Bereich ihres Wirkungskreises, dem der ersten Sppothek, fallen. Die eigent= liche Kreditnot des Immobiliarbesites sowohl wie die Schwierigkeiten der Finanzierung des Rleinwohnungswesens fallen in das Gebiet der nachstelligen Sypotheken. Diese aber kommen für die Sypothekenbanken nur sekundar in Betracht; es ist nicht anzunehmen, daß die durch das Sypothekenbankgeset festgelegte Begrenzung auf die ersten feche baw. fünf Zehntel des Beleihungswertes zugunsten gewisser Kategorien des Grundbesites eine Underung erfährt; im Gegenteil, die modernen Tendenzen in der Entwicklung der Realkreditorganisation, wie sie im preugischen Schätzungsamtsgeset und im Stadtschaftengeset ihren Niederschlag gefunden haben, geben eher auf eine noch weitere Einengung der erststelligen Beleihung hinaus, um Raum für eine eigene Organi= sation des zweitstelligen Kredits zu schaffen. Wir kommen darauf im lepten Kapitel dieses Abschnitts noch zu sprechen, nachdem wir die Ausgaben der Hypothekenbanken in den siedlungspolitischen und wohnungs= politischen Fragen unserer Zeit behandelt haben.

Die so vielsach hervorgetretene Gegnerschaft gegen die Hypothekasbanken ist in erster Linie auf theoretische Doktrinen über die Probleme der Bodenbesiedlung und der damit zusammenhängenden Rechtsfragen zurückzusühren, die glauben, in den Berhältnissen der Bodenbeleihung eine Hauptursache gewisser sozialer Schäden der heutigen modernen Massensiedlung in den Großstädten erblicken zu müssen. Die hieraussich entwickelnde Agitation hat sich daher mit besonderem Nachdruck gegen die Hauptträger des städtischen Realkredits, gegen die Hypothekendanken, gerichtet, weil bei großkapitalistischen Unternehmungssormen es naheliegt, in dem privatwirtschaftlichen Gewinninteresse die Erklärung für alles das zu finden, was man in den Entwicklungserscheinungen als unbefriedigend und reformbedürstig bezeichnet. Leider muß man aber feststellen, daß die gegnerische Agitation von der ihr gegebenen Möglichkeit zu unzulässigen Berallgemeinerungen geschickt und ausgiebig Gebrauch gemacht hat.

"Die Shpothekenbanken sind Erwerbsgesellschaften und müssen das her in erster Linie den Gewinn ihrer Aktionäre im Auge behalten." Das ist das Hauptargument, dem man immer wieder in dieser Agitation und Polemik begegnet. Es erweckt das ungefähr die Borstellung, als wenn das Geschäft der Hypothekenbanken etwas Ühnliches ist wie ein

Pferdehandel. Möglichst viele und große Geschäfte mit möglichst großem Prosit wird als das einzig maßgebende Geschäftsprinzip für die Hypothekenbanken angesehen, und aus diesem Gesichtswinkel heraus wird jede ihrer Handlungen und Maßnahmen beurteilt und kritisiert. Es braucht schon aus allgemeinen Gründen nicht weiter nachgewiesen zu werden, daß es durchaus unrichtig ist, "die Hypothekenbanken" zu sagen, wenn man die Beleihungspraxis einzelner dieser Institute zum Gegenstand der Kritik macht. Man kann in allen Fällen nur sagen: Einige Hypothekenbanken verhalten sich so, andere anders, und man kann dann hinzusügen: es wäre wünschenswert, wenn alle sich in der und der Weise verhalten würden, wobei man dann aber verpflichtet ist, nachzuweisen, daß ein Verhalten dieser Art auch mit den Ansgaben und den Möglichkeiten der geschäftlichen Praxis vereinbar ist. Daß Einzelfälle nicht zu billigender Art vorkommen, ist freilich niemals zu vermeiden.

Die Sypothekenbanken und ihre Stellung zu der gegenwärtigen Areditnot des Immobiliarbesikes standen im Mittelpunkt der Berhand= lungen der Immobiliarkreditkommission, die am 18. und 19. November 1915 auf Cinladung des Neichsamts des Innern in Berlin tagte. Ihr Berhandlungsgegenstand war für eine Schrift, die sich mit den deutichen Sppothekenbanken befaßt, bon fo ausschlaggebender Wichtigkeit, daß es angezeigt erscheinen muß, die Ergebnisse an der Sand der Ber= handlungsprotokolle einer nochmaligen Durchsicht und Prüfung zu unterziehen. Auch bei diesen Verhandlungen erwies sich, daß die Reigung zur Verallgemeinerung vorgekommener Verfehlungen einzelner Banken, die aber auch unvarteiisch nicht in ihren Einzelheiten und Wotiven flar= gestellt werden können, das Urteil vielfach trübt. Es ist gang allgemein die durchaus zutreffende Tatsache festgestellt worden, daß, wenn ein= zelne Hypothekenbanken die Amortisationshypothek fördern und sich gut dabei stehen, es für die anderen keinen vrinziviellen Grund geben dürfte, sich ablehnend gegen die Annuitätentilgung zu stellen: es wurde an

¹ Die Hypothetenbanten haben zweiselles dadurch, daß sie niemals in ihren Jahresberichten auf die Fragen des Kleinwohnungsbaues, der Wohnungsfrage usweingegangen sind, viel dazu beigetragen, daß sich die irrigen Borstellungen über ihre Wirtsamkeit einreißen konnten. Die Baherische Handelsbank hat erstmals in ihrem Jahresbericht für 1911 die Wohnungsfrage behandelt. Charakteristisch ist die Stellungenahme Grehschels in seinem Werke über das Wohnungswesen (Leipzig 1914) S. 821 zu den dort gemachten Ausführungen.

viele Fälle plötlicher (katastrophaler!) Kündigung erinnert, deren Zweck lediglich gewesen sei, die Darlehensberlängerung mit erhöhtem Zinskuß und eine Prolongationsprodision zu erzwingen. Es war von den Übersbeleihungen die Rede und der Reform des Schätzungswesens, von dem Versagen gegenüber den Anforderungen des Kleinwohnungsbaues und der Vernachlässigung der kleineren Orte.

Die Berhandlungen selbst litten nur an einer gewissen Unübersicht= lichkeit, und zwar war das die Folge der Fragestellung. Ein Sauptverdienst der Enquete ift es jedenfalls, Rlarheit darüber geschaffen gu haben, daß es sich um wesentlich verschiedene Dinge gehandelt hat, die in der unfruchtbaren literarischen Agitation der vergangenen Sahre nicht auseinandergehalten wurden. Man hatte den schwierigen Stand des städtischen Hausbesitzers vor Augen, und zugleich war man mit größtem Gifer bestrebt, eine Wohnungsreform anzubahnen, den Rlein= wohnungsbau mit allen Mitteln anzuregen. Es war der alte Gegen= jat von Rreditnot und Schuldnot, den man nicht icharf genug trennen fann, wenn man über Zustände des Realfredits sich ein gutreffendes Bild machen will. Die Rleinwohnungsfrage erscheint, soweit der Real= fredit zur Mitwirkung berufen ist, unter dem Gesichtswinkel der Kredit= not. Es fehlt an ausreichendem Kredit, um Kleinwohnungen in der Menge und der Qualität herstellen zu können, wie es die joziale Lage der minderbemittelten Volksschichten gegenwärtig verlangt. Die Not des Hausbesitzerstandes aber ist zum größten Teil Schuldnot; bei ihm fehlt es nicht am Aredit, d. h. am bestehenden Aredit; er ist sogar, wie man mit Eberstadt sagen kann, "überfinanziert" mit fremdem Kapital, und da fremdes Rapital die Eigenschaft hat, einmal wieder zum Eigentumer zurudzuwollen, besteht die Not des Hausbesitzers darin, den nötigen Kredit zu finden, um den Zustand der Finanzierung mit fremdem Kavital aufrechtzuerhalten, weil eine Rückzahlung des Kredits eben unter dem Zwange der Verhältnisse nicht möglich ist.

Dadurch, daß man es nicht verstanden hat, die beiden Fragen ause einanderzuhalten, ist nicht nur die bedauerliche Berwirrung in den Anschauungen über den Realkredit gekommen, sondern es sind auch die Probleme selbst bis jetzt in keiner Weise ihrer Lösung erheblich näher gebracht worden. Man hat beide viel zu sehr als reine Fragen des Kredits aufgesaßt und ist sich infolgedessen niemals genügend dars über klar geworden, daß der Kredit nicht mehr ist und sein kann, als ein Instrument, um Kapital zu übertragen. Versagt dieses Instrument.

dann muß das an Ursachen liegen, die das Kapital abschrecken und zurückhalten. Das Kapital selbst sucht Betätigung; es steht nicht immer in gleicher Menge zur Verfügung, und soweit als es da ist, als es durch den Sparprozeß sich bildet, bewerben sich verschiedene Arten der Anlage darum; ein mehr oder weniger großer Teil aber ist für den Bodenkredit immer zu haben, zumal wenn große kapitalistische Organisationen die Ausgabe übernommen haben, den Hypothekenmarkt immer mit dem nötigen Geldkapital zu verschen.

Es ist nun nicht die Schuld der Hypothekenbanken, wenn der Bodenkredit in den erst= und den zweit= und mehrstelligen Kredit zer= fällt. Nicht nur die Bestimmung des Hypothekenbankgeseks, sondern die Notwendigkeit, die Zusuhr des Kreditkapitals zu organisieren, zwingt sie, innerhalb der Vrenze des erststelligen Kredits zu bleiben. Wie weit die Vrenze der ersten Hypothek zu ziehen ist, ist im Vrunde reine Konvention; sie ist so gezogen, daß man annehmen kann, daß der unterhalb dieser Vrenze liegende Kredit rein dinglich, der obershalb derselben liegende Kredit nicht mehr rein dinglich, sondern vorzugsweise persönlich gesichert ist. Und da das Kreditbedürsnis sowohl des Hausdesitzes wie des Kleinwohnungsbaues erheblich über die Grenze des erststelligen Kredits hinausgeht, so sind die Hypothekenbanken nur zu einem gewissen Teil an den aus Kreditnot und Schuldnot entspringsenden Resormfragen beteiligt.

Direkt höchstens nur in einer Bezichung. Es wird fehr häufig betont, daß die Überbeleihungen der Spoothekenbanken die Schuld an der Rreditnot der zweiten Sypothek tragen, und es kann auch nicht von der Hand gewiesen werden, daß ein Privatkapitalist sich nur schwer dazu entschließen wird, eine zweite Shpothek zu gewähren, wenn die erste so hoch ist, daß für die zweite nicht mehr genug dingliche Sicher= heit übrig bleibt. Demgegenüber ift in der Immobiliarkreditkommiffion darauf hingewiesen worden, daß einmal der Wert der Grundstücke in den letten Jahren erheblich zurückgegangen ift, daß alfo eine Beleihung, die zur Zeit der Sypothekeneintragung mit 60 % auslief, von selbst durch den Rückgang der Grundstückswerte zur Überbeleihung wird. Dem kann hinzugefügt werden, daß die Überbeleihungen dort, wo fie schon durch die Taxation entstehen, ebenso wie die Einräumung der reinen Binghpothek zum mindeften den mildernden Umstand für sich haben, daß die betreffende Bank dem Bedürfnisse der Darlehensnehmer zu weit nachgegeben hat. Reine Sppothekenbank kann jedoch von sich aus

den Bunich haben, unnötigerweise mehr Kredit zu geben als durch die dingliche Sicherheit geboten erscheint, und die gesetlichen Borschriften geben ihr genügend Sandhabe dazu, um unberechtigten Unsprüchen der Darlehensnehmer entgegenzutreten. Wenn die Bank wirklich fich herbeilaffen wollte, fich falsche Schätzungen anfertigen zu laffen, nur um ein Grundstück möglichst hoch beleihen zu können, so würde sie sich in das eigene Fleisch schneiden, denn fie würde dem Schuldner ja selbst die Möglichkeit versperren, eine zweite Spothek aufzunehmen, sie würde alfo ihre eigene Position verschlechtern, es sei denn, sie spekulierte darauf, das Objekt felbst in die Hand zu bekommen, um beim Berkauf zu verdienen. Ich glaube jedoch, daß, wenn man geneigt ist, bei den Sypothekenbanken alles mögliche anzunehmen, man das doch für ausgeschlossen halten muß. Überbeleihungen können entstehen durch Frrtum bei der Taxation oder durch fasch angewandtes Entgegenkommen, zumeist aber sind sie die Folge von nachträglichen Wert= minderungen, die kein Mensch voraussehen kann. Überbeleihungen samt und sonders auf Gewinnsucht zurückzuführen, ist eine unverantwortliche Verallgemeinerung.

Übrigens ist in der Immobiliarkreditkommission das Interesse der Pfandbriefgläubiger ganz in den hintergrund getreten. Es hat sogar nicht an Stimmen gesehlt, die es hervorhoben, daß es im Grunde gleichgiltig sei, ob ein Teil der sogenannten zweiten hhpothek von der nur nominellen ersten hhpothek mit ersaßt werde, wenn der Aredit eben nur ein unkündbarer Tilgungskredit ist.

Was die Frage der zweiten Hypothek betrifft, so bestand in der Immobiliarkreditkommission Einstimmigkeit darüber, daß die Hauptursache in der außerordentlich ungünstigen Rechtsstellung des zweiten Hypothekengläubigers zu suchen ist. Der schlimmste übelstand, die durch eine Oberverwaltungsgerichtsentscheidung herbeigeführte Zulässigsekeit der Cession von Mieten, ist bereits durch Reichsgesetz beseitigt worden. Aber es kommt für die zweiten Hypothekengläubiger noch hinzu, daß sie außerordentlich hohe Lasten zu tragen haben infolge der Besitzwechselabgaben, wenn das Objekt zur Iwangsversteigerung kommt, wozu noch die Verpflichtung hinzutritt, für den eventuellen Ausfall der erststelligen Zinsen einzutreten; und endlich kommt die Tatsache start in Betracht, daß es Anlagen für das Kapital gibt, die ebenso gut und besser rentieren als zweite Hypotheken, ohne deren Gefahren zu bieten.

Die Hhpothekenbanken selbst haben an der Gesundung des Marktes der zweiten Hhpotheken das allergrößte Interesse, und es ist auch in der Immobiliarkreditkommission von seiten der Vertreter der Hhpothekens banken die volle Bereitwilligkeit ausgesprochen worden, an allen Bestrebungen mitzuwirken, die eine Besserung der Verhältnisse des zweitstelligen Kredits in Aussicht stellen.

Die Schuldnot des Hausbesities auf dem Gebiete des crststelligen Kredits, die durch unzeitige Kündigung von Hypothekenkapitalien hers vorgerusen worden ist, zeitigte vor allem zwei Vorschläge, erstens den eines allgemeinen Moratoriums, das z. B. Eberstadt auf sünf Jahre bes messen haben wollte; andere verlangten drei beziehungsweise ein Jahr. Solche weitgehenden Vorschläge sind allerdings utopisch. Auf der einen Seite beklagt man die Jurüchaltung des Privatkapitals gegenüber dem Hypothekenkredit, und auf der andern Seite erörtert man Projekte, deren Verwirklichung nur den Ersolg haben würde, das Privatkapital ganz und gar abzuschrecken. Das gleiche gilt von Vorschlägen, die auf zwangseweise Umwandlung und Durchführung der Tilgungshypotheken hinausslaufen.

Gegenüber den mit der Schuldnot des Haus- und Grundbesites zusammenhängenden Fragen trat in den Verhandlungen der Jmmobisliarkreditkommission das Problem der Areditnot in der Aleinwohnungssfürsorge erheblich zurück. Es wurde die Frage des Erbbaurechts im ganzen nur gestreist; lebhaster betont wurde die Notwendigkeit einer starken sinanziellen Beteiligung des Reichs; die anwesenden Vertreter der Städte sprachen sich in dem Sinne aus, wie er durch den dritten deutschen Städtetag in Köln 1914 als Richtschnur für die Kommunen sestgelegt war und der auch für die Stellung der Stadtgemeinden gegensüber der Schuldnot des Haus- und Grundbesitzes maßgebend ist.

Im großen und ganzen muß man beim Durchlesen des stenograsphischen Berichts den Sindruck gewinnen, daß in der Kommission der Boden der Objektivität nicht verlassen worden ist. Die anwesenden Bertreter der Hypothekenbanken konnten und wollten nicht die Ansklagen in Bausch und Bogen als ungerechtsertigt zurückweisen; sie gaben die Berechtigung derselben in bezug auf Sinzelfälle zu, und andererseitskonnten auch die Gegner nicht umhin, anzuerkennen, daß ein erheblicher Teil der Hypothekenbanken mit Ersolg bemüht gewesen sei, zu ihrem Teil an der Besserung der Realkreditverhältnisse mitzuarbeiten.

So konnte man jowohl auf seiten der Bertreter der Grundstücks=

interessen (van der Borght, Haberland) wie des organisierten Hausund Grundbesites (Baumert) und der Vertreter der Wohnungs- und Siedlungsreform (b. Mangoldt, Eberftadt, Erman, Bernhard, Dernburg) in erfreulichem Mage feststellen, daß sie den Sppothekenbanken im großen und ganzen mehr Gerechtigkeit widerfahren ließen, als es in den bisherigen wissenschaftlichen Publikationen der Fall war. Bei aller Betonung des Standpunktes konnte doch nicht abgeleugnet werden, daß es nicht das Shitem und das Prinzip der Shpothekenbank als solches ist, das Anlaß zur Bekämpfung gibt, sondern nur die berkehrte Braris einzelner Institute. Andererseits bekundeten nicht nur die Bertreter der Hypothekenbanken selbst, sondern auch der öffentlich=rechtlichen Anstalten (Hessische Landes-Hypothekenbank, Landeskreditkasse in Rassel) volles Berständnis dafür, daß in der Tat eine dringende Not= lage des Realkredits vorliegt und daß auch die Hypothekeninstitute be= rufen find, zu ihrem Teil an der Besserung des haus- und Grundbesites zu arbeiten, wie auch die großen Probleme der Wohnungs= und Siedlungereform zu fordern und zu unterstüten.

Von seiten der Shpothekenbanken wurde folgende Erklärung zu dem Gegenstande der Verhandlungen abgegeben:

- I. Pfandbriefanstalten öffentlichen Rechtes für er st stellige Hypotheken halten die Hypothekenbanken nicht für ein allgemein anzuserkennendes Bedürfnis und Allheilmittel; sie können nur nach lokalen Berhältnissen in Frage kommen.
- II. Dagegen kann diese Organisation für zweit stellige Hypostheken nach örtlichen Bedürfnissen wohl einem zweifellos bestehenden Übelstand abhelfen.
- III. Das Erbbaurecht ist ausbildungsfähig und namentlich für den Kleinwohnungsbau verwendbar.
- IV. Die in der Zeit des Krieges fällig oder kündbar gewordenen Hypotheken müssen auch für eine Zeit nach dem Friedensschlusse weitzgehenden Schutz genießen, indem eine Befristung eintritt, die einen langsamen Abban ermöglicht.
- V. Amortisationshypotheken mussen mehr wie bisher gepflegt werden. Ein Zwang, der die Berschiedenartigkeit der wirtschaftlichen Berhältnisse nicht berücksichtigt, ist tunlichst zu vermeiden.
- VI. Gine steuerliche Entlastung des Grundbesites ift unbedingt erforderlich, namentlich durch Aushebung der Reichs-, Staats-, Kommunal- und Kreisabgaben bei zwangsweise erforderlich werdendem Besitzwechsel.

VII. Die Hypothekenbanken sollen und werden bei der erforderlichen Regelung und Verbesserung der Verhältnisse des zweitstelligen Kredits ihre tatkräftige Mitwirkung nicht versagen. Die Formen hierfür müssen, soweit sie nicht schon gefunden sind, einer besonderen Vearbeitung überlassen bleiben.

Nachdem durch das gesamte Buch gewissermaßen die finanziellen Grenzen der Wirksamkeit der Hypothekenbanken dargelegt sind, gilt es nunmehr, nachzuweisen, inwieweit die Hypothekenbanken sozial wirken können, und es muß die weitere Frage, wieweit sie wirklich sozial gewirkt haben, dem Ermessen des objektiven Beurteilers überlassen bleiben, weil es nicht möglich ist, weder für die einzelne Bank noch für ihre Gesamtheit, die Daten festzustellen, die hierzu nötig sind Sine sachlich begründete Kritik, die über bloße Berallgemeinerung von Einzeltatsachen hinausgeht, ist auch hier unmöglich, denn die einzig mögliche statistische Feststellung, daß über 228 000 Darlehen von insegesamt 253 000, also rund 90 % Darlehen bis zu 100 000 Mk. umfassen, ist nicht ausreichend, den Vorwurf zu entkräftigen, daß die Hypothekensbanken für die soziale Seite ihres Beruss wenig Sinn übrig haben.

Es handelt sich in der Hauptsache um zwei Probleme, an denen die Hypothekenbanken praktisch Anteil haben; es ist das einmal die Frage der städtebaulichen Entwicklung überhaupt, nicht soweit sie derswaltungsrechtlichen, sondern wohnungspolitischen Inhalts ist, und zweitens handelt es sich um die Kleinwohnungsfrage der minderbesmittelten Bevölkerungsschichten. Auf beiden Gebieten sind den Hyposthekenbanken wichtige Zukunstsaufgaben gestellt, an deren Lösung sie mitzuwirken haben, wenn sie nicht die Fühlung mit den Bedürsnissen der Zeit verlieren wollen.

2. Städtebau und Siedlungswesen 1.

Die Ausbildung des modernen deutschen Städtewesens steht wirts schaftsgeschichtlich betrachtet mit der gleichzeitig erfolgenden Entwicklung

^{- &}lt;sup>1</sup> Wir erwähnen aus der großen Literatur, die über die Wohnungs- und Siedlungsfrage in den letzen Jahren entstanden ist, nur die wichtigsten Schriften: R. Baumeister, Stadt-Erweiterungen in technischer, baupolizeilicher und wirtschaftlicher Beziehung. Berlin 1876. — P. Boigt, Grundrente und Wohnungsfrage in Berlin und seinen Vororten. Berlin 1901. — Derselbe, Boden und Wohnung. Acht Leitsäte zum Streite um die städtische Boden- und Wohnungsfrage. Leipzig 1908.

bes Hhpothekenbankwesens in organischem wechselseitigem Zusammenshange. Die Entwicklung der Städte, wie sie sich seit 50 Jahren vollzogen hat, führt zum großen Teile auf die gleichen Ursachen zurück, die auch die kapitalistische Ausgestaltung der Bodenkreditorganisation zur Folge hatten. Die Städte wurden der Nährboden, auf dem die Hhpothekensbanken das eigentliche Feld ihrer Betätigung fanden. Nicht mit Unsrecht hat man die Hhpothekenbanken Städteerbauer genannt. Die mosderne städtische Siedlungsweise, mit allen ihren Borzügen und Nachsteilen, ist zum großen Teile das Werk der Hhpothekenbanken gewesen: ihre eigentlich wirkende Ursache freilich war die auf kapitalistischer

⁻⁻ A. Boigt und B. Gelbner, Rleinhaus und Mietskaferne. Gine Untersuchung der Intensität ber Bebauung vom wirtschaftlichen und hygienischen Standpunkte aus. Berlin 1905. — R. v. Mangolbt, Die Städtische Bodenfrage. Gine Untersuchung über Tatfachen, Arfachen und Abhilfe. Göttingen 1907. — Strehlow, Die Boden= und Boh= nungsfrage des rheinisch-weftfälischen Industriebegirts. Effen 1907. — R. Baschwig, Die Organisation der ftädtischen Saus- und Grundbefiger in Deutschland. (Münch. Boltsw.-Studien n. 88.) Stuttgart 1909. — Omund, Bobenfrage und Bobenpolitif in ihrer Bedeutung für bas Bohnungswesen und die Spgiene der Städte. Berlin 1911. - Derfelbe, Die Grundlagen zur Befferung der ftabtifchen Wohnungsverhaltniffe. Berlin 1913. — Best, Der ftabtifche Grund und Boden. München und Leipzig 1912. — Meinardus, Die Terrain-Technik. Berlin 1913. — L. Cschwege, Boden- und Hypo-Jena 1913. - Stubben und Brir, Spaiene bes Stadtebaues. thekenprobleme. (Wenl's Sandbuch ber Spigiene. 2. Aufl. IV. Bb., 4. Abt.). Leipzig 1914. - Th. Brauer, Bodenfrage und Arbeiterintereffe. Jena 1916. — Pribram, Probleme bes Städtebaues im Lichte der Wirtschaftspolitik. Schmollers Jahrb. 46. Jahrg. S. 427 ff. - Auch Cberftadts Schriften, insbefondere fein "Bandbuch des Wohnungswesens", jett 3. Aufl. Jena 1917, fowie Damajchtes "Bodenreform", jett 8. Aufl., find bier zu nennen. Erfterer bietet reiches Material, sowie ausführliche Literaturangaben; bie Stellung, die er gegenüber ben Sypothefenbanten einnimmt, ift leiber fehr einseitig. Damaschte ist ihnen natürlich gang feindlich gefinnt, seine Argumentation aber auch ganglich unwiffenschaftlich und nur vom Standpuntt der populären Agitation aus zu murbigen. — Wertvolles Material enthalten die vom Seminar für Städtebau der Ral. Technischen Sochschule in Berlin herausgegebenen "Städtebaulichen Bertrage". Bis jest 8 Bande. — Ferner tommen in Betracht die beiden von entgegengesehten Intereffenorganisationen herausgegebenen Zeitschriften: "Jahrbuch der Bodenreform" (feit 1905 ericheinend) und "Um Grund und Boben". Bierteljahrghefte des Schutverbandes für beutschen Brundbefit, (feit 1912), fowie die von demfelben Berbande herausgegebenen Schriften, unter letterem insbesondere Rr. 3. Ban der Boraht, Der Ginfluß ber privaten Bautätigfeit auf die Entwicklung ber mobernen Stabte-Berlin 1913. — Die Intereffen ber Haus- und Grundbefiger an den einschlägigen Fragen vertreten die Schriften des Zentralverbandes der Haus- und Grundbesitzer Deutschlands und die Mitteilungen des Preußischen Landesverbandes ber Haus- und Grundbesitzerbereine. — In Betracht kommen auch die größeren Zeitschriften für Rommunalwirtschaft und Kommunalpolitik.

Grundlage erfolgende Industrialisierung der Birtschaftsformen und insbesondere der Ausbildung des modernen Berkehrswesens. Sie ergaben die starke Junahme der auf das Wohnen in den Städten angewiesenen Bevölkerung. Die Bevölkerung des Deutschen Reichs ist von 1871—1910 von 41 Millionen auf 65 Millionen gestiegen, hat also im ganzen eine Junahme um 58 % erfahren. Von 100 Bewohnern des Deutschen Reichs aber lebten

		1871	191 0
in Landstädten (2000-5000 Einwohner)		12,4	11,2
in Kleinstädten (5000-20000 Einwohner) .		11,2	14,1
in Mittelstädten (20 000—100 000 Einwohner)		7,7	13,4
in Großstädten (über 100 000 Einwohner)		4,8	21,3

In diesen Jahlen spricht sich die enorme Berschiebung aus, die die Siedlungsweise der Bevölkerung des Deutschen Reichs seit 1871 ersfahren hat. Es war die Aufgabe zu erfüllen, für rund 25 Millionen Einwohner neue städtische Behausungen zu schaffen, wozu dann noch die weitere Aufgabe kam, auch in den vorhandenen Wohnstätten den naturgemäßen Abgang an älteren Häusern durch Neubauten zu ersehen und die durch zunehmenden Wohlstand und steigende Wohnungsstultur, durch die Entwicklung des modernen Städtebaues, durch die zusnehmende Ausbildung von Geschäftszentren in den Großstädten usw. notwendig werdenden Verschiebungen in den Wohnungss und Siedlungsverhältnissen zu bewältigen.

Unter dem Ausdruck "städtische Siedlungsweise" begreifen wir den ganzen Komplex von Erscheinungen, die wir bei der Betrachstung des Wesens der modernen Stadt und der Beziehungen der Besvölkerung zu dem von ihr bewohnten Boden wahrnehmen. Wir haben in dem Abschnitt, der das Hausdarlehen behandelt, die meisten der hierher gehörenden Tatsachen und Erscheinungen bereits berührt. Jener Abschnitt behandelt sie mehr von dem Gesichtspunkte aus, der sich aus der Frage: Was ist? ergibt, während dieser Abschnitt Stellung zu der Frage: Was soll sein? nehmen will. Einige Wiederholungen sind das bei nicht ganz zu vermeiden.

Die moderne Stadt ist entstanden aus einem historischen Kern, dessen Grundriß und Bauformen, gruppiert um die monumentalen Bausdenkmäler vergangener Jahrhunderte, früheren Wirtschaftsepochen ihre Entstehung und Ausbildung verdanken. Die noch aus jenen Zeiten

stammenden Häuser sind meist überkommene Zeugnisse bodenständigen Handwerksfleißes, beherrscht von alter Tradition; in jahrhundertes langer Übung war jene Sicherheit des Geschmacksempfindens erwachsen, die uns die Straßen, die Plätze und die Bauten der alten Teile unserer Städte so vertraut macht. Nicht immer freilich ist das ästhetische Empfinden beim Anblick alter Stadtteile befriedigt, es gab und gibt noch in alten Städten auch Quartiere, die den gesundheitlichen Ansordes rungen unserer Zeit Hohn sprachen, die Schlupswinkel für Verbrechen und Laster geworden waren und deren gründliche Beseitigung nicht minder eine Forderung der Zeit wurde, wie die Erhaltung des archistektonisch wertvollen Erbes alter Zeiten.

Sehr häufig schließt sich an den mittelalterlichen Rern der Stadt, der noch heute erkennen läßt, daß das Sauptaugenmerk auf die in unsicheren Zeiten so notwendige Wehrhaftmachung gerichtet war, ein neuerer Stadtteil, der von friedlicher gewordenen Zeiten erzählt. In den beiden Jahrhunderten nach Beendigung des dreißigjährigen Krieges zog im Städtebau eine neue Tradition ein; man legte breite, gerade Straffen an, man konnte fich bor den Toren der Stadt anfiedeln: lveniger in den damals mehr und mehr verfallenden Reichsstädten als in den dem fürstlichen Absolutismus unterstehenden Residenzen und Landstädten konnte sich ein neuer Stil ausbilden, der wohl an die Borbilder in den Prunkbauten der Fürsten und des eingesessenen Land= adels erinnerte, sie aber nicht kopierte, sondern frei nachschaffend den Bedürfniffen des Bürgerstandes entsprechend umgestaltete. So hinterließen nacheinander Barod, Nokoko, Empire, Rlaffizismus, Biedermeier ihre Spuren in den Straßen und Bürgerhäusern der deutschen Städte. Mit diesem Erbe traten die Städte in die moderne Entwicklung ein, die fich nach zwei Richtungen vollzog. Einmal wurde der historische Stadt= fern davon ergriffen, der in der Mehrzahl der Fälle der Sit des Handels und der Gewerbe, der Behörden und Magistrate, der Schulen und wissenschaftlichen Anstalten, des Vergnügens und der Kunst, und infolgedeffen auch der Mittelpunkt des Verkehrs blieb und entsprechend den Anforderungen der Zeit umgestaltet werden mußte. Sodann bollgog fich eine große räumliche Erweiterung nach allen vier Richtungen der Windrose hinaus, die bei den gang großen Städten gur völligen Aufjaugung der benachbarten Gemeinden, zu mannigfachen Erweiterungen usw. führte.

Der bauliche Charakter einer modernen Stadt bestimmt jedoch nicht

allein die Physiognomie. Letztere ist das Erzeugnis geschichtlicher, politischer, wirtschaftlicher, sozialer Entwicklungsvorgänge, die ihrerseits wieder stark von geographischen, vro- und hydrographischen, sowie klimatischen, also naturwissenschaftlich gegebenen Berhältnissen, abhängen. Der historische Kern der Stadt beeinflußt daher ihre Physiognomie nicht minder, wie die Entwicklungsverhältnisse der neuen Zeit, die, vom wirtschaftlichen Gesichtspunkte aus betrachtet, die Stadt als Insustriestadt, Handelsstadt, Berkehrsstadt (wichtiger Hafenplatz oder Eisenbahnknotenpunkt), Marktstadt, Kurvet, Fremdenplatz erkennbar machen, vom politischen Standpunkt aus die Unterschiede von Hauptstadt, Residenzstadt (beide fallen nicht immer zusammen: Haag und Amsterdam), Provinzialhauptstadt, Bezirksstadt, Garnisonstadt, als künstlicher Mittelpunkt usw. begründen; endlich, vom sozialen Gesichtspunkt aus betrachtet, die Stadt als Arbeiterstadt, Beamtenstadt, Rentnerstadt erscheinen lassen.

Bekanntlich zeigen die modernen Stadterweiterungen meist ganz verschiedenen Charakter; je nach örtlichen Verhältnissen entwickelten sich die Stadtviertel mit oft ganz verschiedener individueller Ausprägung, nach der wir die vornehmen Stadtviertel, die gewerblichen Viertel des bürgerlichen Mittelstandes, die Arbeiterquartiere, die Industrieviertel unterscheiden. Auch die Erscheinung, daß gewisse Handelse und Gewerbsezweige gewisse Stadtgegenden bevorzugen, gehört hierher.

Die deutschen Städte haben demnach durch ihre Entwicklung die Eigenschaft, Denkmäler alter Kultur der Bergangenheit zu sein, und zugleich soziale Gebilde unserer Zeit, bedingt und geformt durch die Gegensäße unseres wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Daseins. Demsentsprechend ist jede Stadt eine Individualität für sich, die, indem sie ihren eigenen Entwicklungsgesetzen folgt, als Brennpunkt des wirtschaftslichen und sozialen Lebens in fortwährendem Umgestaltungszund Aussegestaltungsprozeß sich befindet.

Der Städtebau ist nur zum kleineren Teil eine wirtschaftliche Frage. Im Bordergrund stehen bei ihm die rein technischen Fragen der Ansordnung der Straßen, ihrer Anpassung an die Geländesormen, die Anslage von Plätzen, Schmuckanlagen, die Leitung des Berkehrs usw. Dazu kommen die baurechtliche Regelung des privaten Bauwesens, die Aussarbeitung der Bebauungspläne, die Anordnung von Baustaffeln, der Bausluchtlinien, die Regelung offener und geschlossener Bauweise, von Bochbau und Flachbau, das Berhältnis von Bausläche zu Freisläche,

die Pflege heimatlicher oder örtlichscharakteristischer Bauweise usw. Alle diese Angelegenheiten gehören der verwaltungsrechtlichen Praxis an, sie greisen tief in die pridatrechtlichen Berhältnisse ein, stehen aber über diesen, und die Kreditorganisation, die sich mit Bodenkredit und Baufinanzierung besaßt, hat mit allen diesen Vorschriften als gegebenen Tatsachen zu rechnen, sie steht ihnen im wesentlichen passiv gegenüber, aber es ist ihr auch gegeben, die sozial wertvollen Gedanken der Städtes baupolitik durch eine sachgemäße Kreditzusuhr zu fördern.

Das gesamte öffentliche Baurecht schafft nur den Rahmen, inner= halb dessen die bauliche Entwicklung der Stadt vor sich gehen soll. Sind die städtebaulichen Magnahmen unzureichend, entsprechen sie nicht den Bedürfnissen, die bom Standpunkt der Allgemeinheit aus an die bauliche Erschließung des an die bisherige Stadtverivherie angrenzenden Baugeländes gestellt werden muffen, dann muß notwendig der Kredit versagen. Der Kreditgewährung obliegt also die Aufgabe, von sich aus Stellung zu nehmen zu den modernen Aufgaben des Städtebaues, denn sie ist es, die das finanzielle Risiko der Stadtentwicklung in erster Linie zu tragen hat. Die Entscheidung &. B., ob die zukunftige Entwicklung eines Bezirks in der Richtung des Micthauses oder des Einfamilien= hauses zu gehen hat, kann eine verwaltungs= oder baupolizeiliche Bor= schrift unmöglich durchsetzen, wenn die Kreditzusuhr versagt. Mehr als ein projektiertes Billenviertel ift nur deshalb nicht zur Entwicklung gelangt, weil die borherrichenden Tatjachen der Stadtentwicklung das Stagenhaus berlangten. Die überlieferten lokalen Berhältnisse der ein= zelnen Städte sind hierfür maßgebend. Städte z. B., die durch zu= fällige günstige, historisch gegebene Berhältnisse das Kleinhaus sich be= wahren konnten, konnen nicht jum Stagenhaus übergeben, felbst wenn jie folches im Sinn haben follten; aber ebenfo konnen Städte, deren baulicher Charakter einmal durch das große Miethaus bestimmt ist, nicht einfach von heute auf morgen zum Kleinhaus übergehen. Das kann nur durch einen jahrzehntelang währenden Umformungsprozeß ge= schehen, der die volle verständnisvolle Mitwirkung der Kreditorgani= sation verlangt. Der normale Bevölkerungszuwachs, der Behausung und Wohnung verlangt, kann nicht warten, bis sich die Entwicklung der Grundwerthreise auf das Rleinhaus eingestellt hat, und die Kredit= organisation kann nur auf Grund gegebener Tatsachen an der Finanzierung mitwirken.

Sind für die Stadterweiterungen der letten Jahrzehnte meist ledig=

lich reine Rüglichkeitägrundfate maßgebend gewesen, haben insbejondere die Bauordnungen und Bebauungspläne zumeist nur in un= vollkommener Beise gesundheitlichen und ästhetischen Schädigungen ent= gegenzuarbeiten bermocht, fo zeigt doch der moderne Städtebau ent= ichieden die Tendenz, bei der weiteren Entwicklung der deutschen Städte in immer stärkerem Mage die Berücksichtigung sozialer Momente in den Bordergrund treten zu lassen. Wit der Zeit kann sich daraus eine entschieden wünschenswerte und erreichbare Sebung der Wohnsitten der breiten Maffen ergeben, die fich allerdings, der Natur der Sache folgend, nur langfam in die Wirklichkeit überführen lakt. Es find die Bedingungen sicherzustellen, nach denen sich die Berteilung der Siedlungsarten vollziehen foll, man hat gelernt, den Bedürfniffen entsprechende Zonen= und Staffelbauordnungen aufzustellen, man kann die Bau= vorschriften dem Charafter der Bauten angemessen differenzieren, kennt im wesentlichen die Bedingungen des Großstadtverkehrs, die Bedeutung des Unterschieds von Ausfallstraßen, Geschäftsstraßen, Wohnstraßen, die Regelung des Fern= und Ortsverkehrs durch Eisenbahnen und Stragenbahnen. Man legt nach wohlerwogenen Grundfäten Freiflächen und Spielplätze an, jorgt für Borgarten und Baumbepflangung; man ift sich endlich auch im wesentlichen über die künstlerischen Bedingungen des Städtebaues klar geworden und weiß die neuzeitlichen Wohnbedingungen besser in Ginklang mit den Gegenwartsbedürfnissen zu bringen. Es soll damit wirklich nicht gesagt sein, daß wir einem Idealzustand in dieser Beziehung schon nahe gekommen feien, im Gegenteil, nur langsam verwirklicht sich die Umwälzung, in mannigfacher Beziehung gehemmt von entgegenstehenden Interessen. Aber immer mehr wird sich nach den angedeuteten Richtungen hin eine Reform unserer städtischen Siedlungsweise Bahn brechen. Es ist schon crreicht, daß die Anlage von Ginfamilienhäusern auf dafür reservierten Terrains, unter Einrichtung entsprechender Berkehrsverbindungen, großen Umfang erreicht hat und noch weiter erreichen wird in dem Maße, wie die Entwicklung des lokalen Schnellverkehrs, auf den es hier in erster Linie ankommt, vorwärts geht. Der Erwerb eines Einfamilienhauses ist damit auch Bevölkerungskreisen zugänglich geworden, die mit geringerem Einkommen rechnen muffen. Die Rriegerheimstätten= bewegung wird einen weiteren Ansporn mit sich bringen. Daneben aber hat sich auch die Erkenntnis befestigt, daß wir nicht alles Seil bom Einfamilienhaus allein erwarten können, daß aljo auch das 3wei- und

Mehrfamilien=, auch das große Miethaus dort, wo es am Plate ift, seine Bedeutung behält, wenn letteres durch bessere hygienische Einrich= tungen die Mißstände, die ihm früher anhafteten, verliert.

In diesem Rahmen mussen wir die große Wirtschaftsleistung der Hypothekenbanken betrachten, die mit ihrer Kreditzusuhr den wesentslichten Anteil an der neuzeitlichen Gestaltung des deutschen Städtewesens genommen haben und auch in Zukunft weiter nehmen sollen.

Die den Hypothekenbanken obliegende Aufgabe, ihre Darlehens= gewährung mit den städtebaulichen Prinzipien in Ginklang zu halten, be= deutet, durch die Kreditgewährung dazu beizutragen, daß das, was reformbedürftig ist, einem besseren Zustand auch entgegengeführt werden fann. Zunächst und zum mindesten gehört dazu, jedes Beleihungs= gesuch daraufhin zu prüfen, ob es nicht Rückschritte in dieser Beziehung mit sich bringt. Die Schematisierung der Bauformen durch das Etagenhaus bringt in dieser Beziehung große Gefahr mit sich, die Säuser= herstellung entgleitet den Händen künstlerisch und städtebaulich geschulter Architekten und geht in die Sände ungebildeter Bauunternehmer über, die nur zu häufig ein nach gesunden Prinzipien entstehendes Wohn= viertel durch einen Bau in Maurermeisterarchitektur berunftalten. Das einzig wirksame Mittel dagegen ist die Baugeldverweigerung durch die Rreditinstitute. Jede Kreditgewährung ift also für die Sypothekenbank ein berantwortungsvoller Akt, nicht nur der Allgemeinheit, sondern auch dem eigenen Institute gegenüber, dessen Risiko stark davon beeinflußt werden kann, wenn in der Zukunft das beliehene Saus den baulichen Charakter der Stadtgegend benachteiligt. Wir haben darüber schon ge= legentlich der Besprechung des städtischen hausdarlehens gesprochen, als davon die Rede war, daß es zu der Beleihungsfähigkeit eines Hauses gehöre, daß es sich seiner Nachbarschaft harmonisch anpasse. Die Aufgabe ist nicht leicht, weil die Ansorderungen, die gestellt werden, sich kaum präzisieren laffen, und die Wandlungen des Stilgefühls noch stark im Flusse sich befinden, jedenfalls die Bauordnungen noch gar nicht beherrschen.

Jeder neue Beleihungsantrag gibt Gelegenheit zur Prüfung der Frage, ob die Neuanlage im Sinne dieses Kultursverschritts gelegen ist. Weniger die Fassade des Gebäudes, sondern dessen Grundriß, die zweckmäßige Cinteilung der Wohnungen, der ungehinderte Zutritt von Licht und Luft, die Möglichkeit der Querlüftung, der gegenseitige Absichluß der Wohnungen, das Vorhandensein von genügendem Hofraum, alle diese Momente sind in erster Linie bei Prüfung der Beleihungs-

anträge maßgebend, und es ist jeder Antrag zurückzuweisen, der in dieser Beziehung den heutigen Ansprüchen nicht genügt, auch wenn die schematischen Bedingungen der Bauordnungen formell erfüllt sind.

Hierzu kommt aber auch eine gesteigerte Bürdigung der künst= lerischen Seite des Städtebaues. Ein Gebäude, das in seinem Außeren gegen den guten Geschmad berftößt, das g. B. noch nach älterer Beise propenhaften Ornamentprunk zeigt, eignet sich kaum mehr gum Beleihungsobjekt. Wenn der eigentlich selbstverständliche Gesichtspunkt, daß auch die Sypothekenbanken an den Rulturaufgaben der Zeit mit= zuarbeiten haben, nicht genügt, dann zwingt schon der Gedanke dazu, daß die Verkäuflichkeit von solchen Stilungeheuerlichkeiten sehr erheblich nachlassen wird, je mehr der Gedanke sich einwurzelt, daß das deutsche Haus sachliche Bornehmheit, aber keine Properei bekunden soll. Bei den Einfamilienhäusern hat sich dieser Gedanke schon durchgesett; auch die großen Miethäuser der letten Jahre zeigen deutlich einen gewiffen Wandel des Geschmacks. Noch sehr vieles muß aber gebessert werden. Die Spekulationsbauten in den neu entstandenen Straffen, bon den Bauunternehmern ohne besondere Vorbildung, um von Runftverständnis gang zu schlveigen, errichtet, die lieblosen Säuser mit den nichtssagenden unfreundlichen Faffaden, geben ein Bild zeitgenöffischer Rultur, das eine der unerfreulichsten Folgeerscheinungen der Industrialisierung unserer Wohnweise bildet. Die Lokalbaukommissionen achten ausschließlich nur auf die Einhaltung der zahlreichen Bauparagraphen, fie können aber nicht Versehlungen auf dem Gebiete der Asthetik hindern oder ihnen in wirksamer Beije entgegentreten. Nur in ganz bestimmten Straßen, hauptsächlich in den Innenstadtteilen und der Umgebung von öffent= lichen und Monumentalbauten, ist Genehmigung der Fassadenentwürfe vorbehalten. Aber der Wohnungsbau, der weite Stadtbezirke beherricht, und in weit höherem Maße dem Stadtbild feinen eigentlichen Charakter verleiht, ist dem Geschmack des Planfertigers und Bauunternehmers überlaffen.

In berdienstvoller Weise hat sich die "Bereinigung Münchener Privatarchitekten" dieser Frage angenommen und an die bayerischen Sppothekenbanken im April 1914 eine Denkschrift überreicht, in der sie darauf hinweist, daß die Kreditinstitute, die sich mit den Sppothekens darlehen für die Wohnhausbauten befassen, die geeigneten Stellen sind, die wirkungsvoller als jede andere Instanz hier eingreisen könnten. Es heißt in der Eingabe:

"Wenn sich die Baukinstitute bewußt werden, daß fie nicht nur

zur Lösung der wirtschaftlichen Fragen berufen sind, sondern auch einen großen Teil der kulturellen Aufgaben unsver Zeit zu ersüllen imstande sind, dann werden sie sich um so eher in den Dienst dieser beiden Fragen stellen, als sie dies ohne nennenswerte Opfer vermögen. Zweisellos können sie einen bedeutenden Einfluß auf die innere, wie auf die äußere Gestaltung des Objektes der Belehnung ausüben, und es wäre ein leichtes, die Belehnung bis zu einem gewissen Maß von einer auch die ästhetischen Ansorderungen befriedigenden Ausbildung des Objektes abshängig zu machen.

So gut es möglich ift, die Hergabe des Bankgeldes mit Auflagen und Anordnungen bezüglich der beim Bau zur Verwendung kommenden Materialien und hinsichtlich der Art der Innenausstattung zu verbinden, ebenso wohl ist es denkbar, bei dieser Gelegenheit auch auf die äußere Gestaltung des Hauses einzuwirken. Dies kann am ehesten geschehen, wenn es sich um die Aufnahme eines Darlehens für einen noch nicht ausgeführten Bau handelt, wenn also lediglich die Plänc behuss Beslehnung zur Vorlage gebracht werden. Mit Leichtigkeit kann da der Hypothekenschäßer eine außervrdentlich ersprießliche Arbeit leisten, sofern er dazu befähigt ist, indem er eine ästhetisch unbesriedigende Fasiade nicht oder wenigstens nur unter der Bedingung zur Belehnung bestürwortet, daß der Gesuchsteller die beanstandeten Mängel verbessern läßt.

Ohne Erhöhung des Auswandes kann eine Fassade gut gestaltet werden; im Gegenteil, unnötige und geschmacklose Zicraten und Fassjadengliederungen verteuern und belasten den Bau. Mit den geringeren Mitteln kann in den meisten Fällen die günstigere Wirkung erreicht werden.

Bernünftigen und wohlbegründeten Vorstellungen wünschenswerter Verbesserungen wird sich kein Bauunternehmer verschließen, aber häusig widersteht der besseren Sinsicht eine tiefgründige Beharrlichkeit, die nur einem leichten Zwang weicht. Die wirksamste Maßregel, die den Unternehmer zweisellos an einer Stelle trifft, die empfindlicher ist, als ein künstlerisches Gewissen, besteht in einer bedingten Belehnung, die von der Güte des Entwurfs abhängig gemacht wird. Vorbedingung ist natürlich, daß der Shpothekenschätzer ein tüchtiger Architekt mit gesübtem Auge und fähig sei, in kürzester Zeit und mit leichter Hand Vorsichläge einer wirksamen Umgestaltung der Fassade ohne einschneidende Anderungen zu machen.

Darüber besteht doch kein Zweisel und das kann reichlich mit Fällen aus der Praxis belegt werden, daß ein gutgestaltetes Haus leichter und besser vermietet wird, also an Wert gewinnt, und infolgedessen eine gesichertere Anlage des Kapitals verbürgt. Denn wenn Wert oder Unswert eines Hauses auch heute noch vielfach verkannt wird, so ist doch zu hofsen, daß die von allen Seiten einsehenden Bestrebungen noch in unseren Tagen ihren Erfolg zeitigen werden. Das Maß des Wertes liegt stets in seiner Dauer; was unsere heutigen Straßenbilder vor Augen führen, sind größtenteils Augenblickswerte von seichtem Gehalt.

In einer Zeit, die erfüllt ist von ernstem künstlerischen Ringen, dessen Früchte allen Schichten der Bevölkerung zugute kommen, sollte es für den Leiter eines einflußreichen Unternehmens ein Gedanke voll erhebenden Stolzes sein, daß er dank seiner Machtmittel zu einem Förderer der künstlerischen Kultur berufen ist.

Es kann nicht verlangt werden, daß die Bankinstitute selbst den Unternehmern Vorschläge einer besseren Gestaltung ihrer Pläne machen, wohl aber vermag die Bank dem Gesuchsteller nahe zu legen, er möge bessere Pläne in Vorlage bringen. Benn sich ein solches Versahren einbürgert, dann wird es allmählich den Ersolg haben, daß der Unternehmer sich von Ansang an einem befähigten Architekten anvertraut und nicht wie bisher den mindestbernsenen Planzeichner in Tätigkeit setzt."

Alles Künftliche, Zusammenhanglose in Städte= und Hausbau bes dingt im Realkredit Risikoprämie und später Schwierigkeit bei Abslösung und Prolongierung. Die Kreditnot des städtischen Grundbesitzes, die ernsten Erscheinungen des Versagens vieler Kreditinstitute bei der Prolongation ihrer Darlehen haben auch in dieser Tatsache einen Teil ihrer Ursachen zu suchen.

Es ift nicht zu leugnen, daß die Wirkung des städtischen Kredits die Tendenz zur sogenannten "Quartierbildung" in den Städten versichärfen kann, und es fragt sich, ob das als ungünstige soziale Erscheisnung aufzufassen ist. Ich persönlich stehe auf dem Standpunkt, daß das nicht der Fall ist. Man hat seiner Zeit in Berlin das System der tiesen Baublöcke damit befürwortet, daß es eine wohltätige Mischung der Klassenschtung herbeisühre, daß es die wohlhabenden Parteien des Borderhauses mit den ärmeren der Hinterhäuser in Berührung brächte, die für beide Teile sozial ausgleichend wirke. Die Ersahrung hat geslehrt, daß das nicht der Fall ist, eher das Gegenteil. Betrachtet man

30

Schriften 154. II.

die Stadt als Organismus, so erscheinen die verschiedenen Stadtteile als Glieder, bestimmt, demselben Zweck zu dienen. Ist nun einmal die soziale Schichtung unabweisdar, dann ist es meines Erachtens richtiger, den sich natürlich vollziehenden Verteilungsprozeß ruhig gewähren zu lassen. Er entspricht inneren soziologischen Ersahrungsgesetzen.

Aber es muß betont werden, daß diese Absonderung nur insoweit berechtigt ist, als sie sich auch von selbst bildet; sie darf nicht zur sozialen Ungerechtigkeit werden, und das ist der Fall, wenn Bauordnung und Bebauungsplan bewußt nur auf die Heranziehung wohlhabender Kreise hinzuwirken versuchen. Die Macht der Tatsachen kann und wird hier meist stärker sein und die Entwicklung wirft solche Berechnungen über den Haufen. Bekannt ist, daß dieser Gesichtspunkt von manchen sogenannten "vornehmeren" Bororten Berlins häusig außer Acht gelassen worden ist. Auch hier erwächst dem Realkredit die Aufgabe, sich die seinere Witterung sür die zukünstige Entwicklung zu wahren. Architekt und Baumeister sehen meist nur den Augenblick, sie schätzen die Mögelichkeit der Verwertung nach der augenblicklichen Mietse und Verkaussekonjunktur; der Realkredit aber muß in die Jukunst schauen, will er nicht zu schaden kommen.

Den Hhpothekenbanken ist also keine ganz kleine Aufgabe zugewiesen in Beziehung auf die weitere Ausgestaltung unseres Städtewesens. Sie haben es in der Hand, gegen unsoziale städtebauliche Maßnahmen am wirksamsten zu protestieren dadurch, daß sie Beleihungen
ablehnen in Gegenden, die nach ihrer Kenntnis der Berhältnisse in
eine unrichtige Entwicklung gedrängt werden sollen. Sie tun daß nicht
aus sozialem Humanitätsgefühl, sondern aus wohlverstandenem Eigeninteresse, weil sie es am eigenen Leibe später verspüren müssen, wenn
eine Gegend sich nicht so entwickelt, wie es nach den Absichten der Stadtverwaltung, gemäß Bauordnung und Bebauungsplan, hätte der Fall
sein sollen.

Ist dagegen die planmäßige Stadterweiterung wirklich von richtigen sozialen Ideen getragen, trägt sie dem Rechnung, daß die verschiedenen Schichten der Bevölkerung jederzeit ihr individuelles Wohnungsbedürfsnis befriedigt erhalten, dann ist ein wesentliches Moment der Unsichersheit in den Berhältnissen des städtischen Grundstücks und Baumarktes beseitigt. Es gehört dazu eine geeignete Verkehrsmittelpolitik, die es ermöglicht, demjenigen Teil der Bevölkerung, der es als Bedürfnis empfindet, der Natur näher zu wohnen, Gartenpslege zu treiben usw.

die Erfüllung dieses Wunsches zu erleichtern, sodann aber auch, in den Miethausquartieren eingerissene Bauunsitten an ihrem Teile zu bestämpfen. Die Kreditgewährung kann weitgehenden Einfluß dahin aussüben, die Stadtentwicklung gleichmäßiger zu machen, sie ihres ungeresgelten anarchistischen Charakters zu entkleiden, die Baupläne zu versbessern, das Außere der Wohnhausquartiere zu veredeln. Je mehr es auch den Hypothekenbanken gelingt, sich diesen Einfluß zu sichern, um so mehr haben sie Anspruch darauf, als mitbestimmende Faktoren unserer kulturellen Entwicklung beachtet zu werden.

3. Die Rleinwohnungsfrage 1.

Aus der Summe der wirtschaftlichen und sozialen Erscheinungen unserer Zeit hat sich die moderne Wohnungsfrage als sozialpolitisches Problem immer stärker hervorgehoben, wichtig und dringend deshalb, weil sich in ihr eine ganze Anzahl der verschiedensten Mißstände vereinigen, die in ihrer Gesamtheit eine schwere Anklage gegen die Gesellsichaft bedeuten.

Daß die Entwicklung der Wohnungsverhältnisse die Harmonie des Bolkslebens vielsach erheblich geschädigt hat, ist unbestritten. Mangel=

¹ Literatur: Außer der im vorigen Rapitel namhaft gemachten allgemeinen bobenpolitischen Literatur tommen bie Schriften in Betracht, bie vorzugsweise bas Wohn- und Siedlungsbedürfnis der minderbemittelten Schichten der Bevölkerung behandelte. Über die ältere Literatur (bis 1908) unterrichtet ausgezeichnet C. J. Kuchs, Die Wohnungsfrage, in dem Sammelwert: Die Entwicklung der deutschen Bolkswirtichaft im neunzehnten Jahrhundert. 2. Teil. Leipzig 1908. — Bon neueren Werken ift ju nennen: S. Beder, Die Wohnungsfrage und bas Problem architektonischen Geftaltens. Aachen 1909. — L. Bohle, Die Wohnungsfrage. 2 Bbe. Leipzig 1910 (Samml. Göschen). — D. Haase, Das Problem ber Wohnungsgesetzgebung. Gine Untersuchung der Inftitutionen des Wohnungswesens. Berlin 1913. — Die Wohnungsfrage in Deutschland. Bortrage, gehalten auf ber Internationalen Baufach-Musftellung in Leipzig. Dresben 1914. - Bur Wohnungsfrage. ichriften. Berausgegeben vom Schutverband für beutichen Grundbefit. Berlin 1916. - Eberftadt, Handbuch bes Wohnungswefens, 3. Aufl. Jena 1917. -- Gregichel, Das Wohnungswesen (Wehl's Sandbuch der Shaiene. 2. Aufl. IV. Baud, 6. Abteilung. Leipzig 1914. - Schriften ber Bentralftelle für Arbeiter = Wohlfahrts= Ginrichtungen (jest Zentralftelle für Boltswohlfahrt). Berlin. — Schriften bes Deutschen Bereins für Wohnungsreform. — Zeitschrift für Wohnungewesen. Berausgegeben von Brofeffor Dr. S. Albrecht und Dr. 3. Altenrath. Berlin (feit 1912). — Rheinische Blätter für Wohnungswesen und Bauberatung. Duffelborf (feit 1905). — Zeitschrift für Wohnungswesen in Bagern. München (feit 1905). - Weftfälisches Wohnungsblatt, Münfter (feit 1910). - Mitteilungen des Lanbesvereins Cachfifcher Beimatichut (feit 1912).

hafte hygienische Verhältnisse, Mangel an Licht und Luft, geringer Schutz vor Schwüle und Staub, die vielsachen Behinderungen, die durch das Jusammendrängen vieler Menschen in engem Raum entstehen, die Verwahrlosung der dem gemeinschaftlichen Gebrauche die nenden Treppen und Gänge der vielstöckigen Mietskasernen, der Mangel jeglichen besreienden und erhebenden Ausblicks in die Beite, statt dessen der sortwährende Anblick trostloser, verwahrloster Mauern, die jeglichen Sonnenstrahl abhalten — diese Trostlosigkeit des Dasseins in den freien Stunden, die eigentlich der Erholung der arbeitenden Menschen dienen sollen, haben weit mehr als unzureichender Lohn den schichten Kamps herausbeschworen, der die arbeitenden Schichten der Bebölkerung unserer Großtädte auswühlt.

Die Folgen dieser sozialen Schäden der modernen Stadtentwicklung find allgemein kultureller, namentlich aber auch hygienischer Natur. Sie bestehen in der Lockerung des Familienbandes, vielfachen schädlichen Einflüffen auf die Kindererziehung, Steigerung von Alkoholismus, Prostitution, Verbrechertum usw. Die ästhetischen Schäden, wie wir iie in den von Arbeitern bewohnten Borortgemeinden unserer Groß= ftädte erleben, die vielfach aus schönen Dorfanlagen zu häßlichsten Miet= hausgnartieren gelvorden sind, verschärfen in nicht zu unterschätzender Beise die sozialen Klassengegensätze. Die hygienischen Nachteile, Zunahme der Bolksseuchen wie Tuberkulose, Rindersterblichkeit usw. sind bekannt und brauchen hier nicht weiter ausgeführt zu werden. In all= gemein politischer Beziehung ist namentlich die Abnahme der Geburtenzahl als eine Folge der mangelhaften Wohnungsverhältnisse bon Bedeutung. Geht sie auch in erster Beziehung auf allgemeine sozialethische Ursachen gurud, so wird die Tendeng zur Beschränkung der Kinderzahl durch die Wohnungsnot der Großstädte doch sehr gesteigert.

Alle diese Mißstände schlimmster Art weisen der modernen Baufinanzierung eine sozialpolitische Aufgabe ersten Kanges zu, an der die Hypothekenbanken vollen Anteil zu nehmen haben. Es besteht für den städtischen Bodenkredit die Möglichkeit und infolgedessen auch die Aufgabe, durch die Kapitalzusuhr nicht nur die Bohnungsproduktion zu ermöglichen und zu fördern, sondern diese Bohnungsproduktion selbst nach der Richtung hin zu beeinflussen, daß damit in weitgehendem Sinne eine Besserung der tiesen Schäden unseres Bolkskörpers herbeigeführt wird. Die Aufgabe ist positiver und negativer Natur, negativer, indem die Hypothekenbank grundsählich es ablehnt, Beseihungen zu machen, die in offenkundiger Weise sozial und hygienisch minderwertige Bauten betreffen. Es ist selbstverständlich, daß eine Bank von
sich aus Beleihungsgesuchen, die aus Slumsquartieren kommen, keine
Folge geben wird. Allerdings hat das zur Folge, daß diese Objekte
leicht Opfer von Bucherhypotheken werden, die dann den Druck auf die Mieter noch vermehren; aber die Bekämpfung krasser Wohnungsmißstände, wie sie gewisse Großtadtviertel ausweisen, bedarf ohnechin der Hilfe der Staatsgewalt, und bestehende Hypothekenverhältnisse können keinesfalls einen Grund abgeben, um notwendige Sanierungen zu verhindern.

Es kann an sich einem Zweifel nicht unterliegen, in welcher Richstung die Besserung der Wohnungsverhältnisse der minder bemittelten Schichten zu suchen ist. Das Ideal lautet: Auflösung der Massenssiedlung in Mietskasernen durch Ansiedlung in kleinen Einfamilienshäusern, die den Menschen der Natur wieder näher bringen und ihm womöglich noch Gelegenheit bieten, durch nebenberufliche Gartenbausund Landwirtschaftstätigkeit seine wirtschaftliche Selbständigkeit zu heben, zu einem Mietpreise, der in richtigem Verhältnis zum Turchsschnitts-Lohneinkommen steht und zugleich den Erwerb zu Eigentum unter billigen Bedingungen ermöglicht.

Allerdings paßt das Einfamilienhaus nicht für alle Berhältniffe. In allen Großstädten mit Etagenhausshstem und entsprechend ent= wickelten Bodenpreisen ist es unmöglich, die genügende Anzahl Klein= wohnungen ausschließlich in Kleinhäusern herzustellen. Man riuß zum Shstem des großen Häuserblocks greifen, und die Technik der Wohnungs= herstellung hat ja inzwischen auch solche Fortschritte gemacht, daß solche Bohnungen allen Anforderungen an Gesundheit, Bequemlichkeit, Sauberkeit ufw. entsprechen können. Auch das große Etagenhaus wird aus diejem Grunde jo ohne weiteres nicht aus dem Wohnungs= fonjum beseitigt werden können, so munschenswert seine Einschränkung an sich sein mag. Der weitaus größte Teil der Bebolkerung unserer mittleren und Großstädte ist auf das Mieten einer Wohnung angewiesen. Die Wohnungsnot besteht nicht darin, daß lediglich der Drang nach einem fleinen Eigenbesit unbefriedigt bleibt. Im Begenteil, die meiften der von der Bohnungsnot in unseren Großstädten betroffenen Mieter= flassen mürden mit einem Kleinhause nebst Gärtchen nichts anfangen tonnen, fie wurden es als eine Benachteiligung empfinden, gum min= deften als ein hemmnis in der Ausnutung ihrer Arbeitskraft. Der

Kern des Wohnungsproblems liegt für die nächsten Jahrzehnte darin, für das Miethaus die geeigneten Formen zu finden. Das kleine Mietshaus mit zwei oder drei Stockwerken mit anteiliger Gartenbenutung, das die notwendige Freizügigkeit der Arbeiterbevölkerung wahrt, ist diejenige Behausungsform, die im Vordergrunde des Bedürfnisses steht und die auch am leichtesten hygienisch und wirtschaftlich entwicklungsfähig ist.

Sicherlich ist daher das Ideal des Einfamilienhauses sür weite Bevölkerungskreise unerreichbar; und soweit es erreichbar ist, wird seine
Finanzierung zum großen Teile wohl gemeinnützigen Beranstaltungen
zufallen, weil die Boraussetzungen für die privatwirtschaftliche Betätigung nicht immer gegeben sind. Diese Boraussetzungen bestehen
darin, daß das Einzelobjekt vollständig srei veräußerlich und verkehrsfähig ist, zu vollem Eigentum erworben und übertragen werden kann.
Mit gewissem Recht wird aber von der Heimstättenbewegung — auch
in der modernsten Phase der Kriegerheimstätten — der Hauptnachdruck
darauf gelegt, daß die einzelnen Heimstätten nur in beschränktem
Eigentumsrecht, also unter Ausschluß des freien Beräußerungsrechts,
besessen dürsen. Sosen dies aber der Fall ist, liegt sür eine
private Betätigung in der Kreditgewährung für Heimstätten eine beträchtliche Erschwerung vor, die jedoch durch geeignete Maßnahmen ausgeglichen werden kann.

Man kann aber auch andrerseits sagen, daß ein größerer Teil des Wohnungsbedarfs als bisher auch in der Zukunft in Kleinhäusern bestriedigt werden kann, die die Eigentümer zu vollem Eigentum zu erswerden und zu besitzen wünschen werden. Rur ein verhältnismäßig gestinger Bestandteil des Kleinwohnungspublikums wird ohnehin sür jene Heimstättensiedlungen in Betracht kommen, die große Masse wird an den bisherigen Siedlungsformen seschalten wollen, und für diese nicht minder wichtige Klasse gilt es ebenfalls, ausreichende Kapitalszusuhr sicherzustellen. Das gilt aber nicht nur für die eigentlichen Kleinswohnungsbauten, sondern auch für die Miethäuser mit Kleinwohnungen.

In erster Linie kommt für die Hhpothekenbanken in Betracht eine direkte Beeinflussung der gewerbsmäßigen Bautätigkeit, eine mal dadurch, daß sie, was selbstverständlich ist oder wenigstens sein follte, Häuser mit Kleinwohnungen zur Beleihung hereinnehmen und zweitens dadurch, daß sie auf eine wohnungshygienische Durcharbeitung der Grundrisse usw. hinarbeiten.

Die gewerbsmäßige Bautätigkeit, die der Hypothekenbank die nor= malen Beleihungsobjekte liefert, ift natürlich von privatwirtschaftlicher Kalkulation abhängig, da sie mit der Vermietung der hergestellten Wohnungen und dem Berkauf der häuser rechnet. Mietshäuser, auf die die Bermutung zutrifft, daß ihr Mietsertrag nicht nur ein ausreichender, sondern vor allem auch ein dauernder ist, sind allerdings zumeist nur die Säuser mit mittleren Wohnungen, deren Mietpreise ichon eine gewisse Wohlhabenheit und größeres Einkommen der Mieter voraussezen, das das durchschnittliche Einkommen der breiten Schichten der Bevölkerung, insbesondere der handarbeitenden Rlaffen derfelben, nicht unbeträchtlich übersteigt. Es ist eine bekannte Tatsache, daß ein Haus mit kleinen Wohnungen sich zwar leichter vermietet, daß es aber größere Berwaltungs= und Reparaturkosten erfordert und daß die Gc= fahr bon Mietsausfällen immer eine fehr viel größere ift als bei ben Häufern, die von den wohlhabenderen Schichten der Bevölkerung bewohnt werden. Es kommt noch das Moment hinzu, daß der Bauunternehmer letten Endes immer auf den Berkauf feines Saufes fpekuliert, um sein in den Bau gestecktes Kavital wieder frei zu bekommen. Nun findet aber ein Saus mit Kleinwohnungen infolge der geschilderten Umstände viel schwerer einen Käufer als ein Haus mit mitt= Ieren Wohnungen. Bei den Säufern mit sehr großen Wohnungen tritt der Umstand der schwereren Bermietbarkeit wieder der leichten Berkäuflichkeit entgegen.

Beim gewerbsmäßigen Wohnungsbau bleibt daher die Belehnung von Häusern mit Kleinwohnungen bis zu einem gewissen Grade Berstrauenssache. Eine Regel aufzustellen, daß für die Hypothekenbanken eine moralische Berpflichtung bestände, etwa Häuser mit Kleinwohsnungen vorzuziehen, wäre ein Unding, aber es darf gesordert werden, daß unter den jährlich zur Beleihung kommenden Neubauten sich ein gewisser Prozentsat von Häusern besindet, die vorzugsweise Kleinswohnungen enthalten. Im Rahmen des Risikvausgleichs gesehen, beseutet diese Forderung keine Unbilligkeit und außerdem darf ruhig die Bermutung ausgesprochen werden, daß die meisten Spothekenbanken sich dieser Aufgabe auch nicht entziehen, trot der entgegenstehenden Beshauptungen der Wohnungssund Vodenresormer. Vielleicht entschließen sich die Hypothekenbanken dazu, dieser Frage in ihren Geschäftsberichten etwas mehr Rechnung zu tragen, und außerdem besteht ja auch die Möglichkeit, daß die Landesregierungen durch ihre Aussichtsbehörden

sich nach dem Stande der Dinge erkundigen und ebentuell sich periodisch Bericht erstatten lassen. Der Schutz der allgemeinen Interessen ist mindestens ebenso wichtig als der Schutz der Pfandbriefgläubiger, dem bisher einzig und allein alle Fürsorge gewidmet worden ist.

Ein erheblicher Teil der Wohnungsfürsorge obliegt nach wie vor der direkten Bautätigkeit durch Reich, Staat, Proving und bor allem durch die Bemeinde. Soweit hier Preditbeihilfe durch Sypothekenbanken berlangt wird, gehört sie meines Erachtens jum Bereich des Rommunalkredits, auch wenn sie in den rechtlichen Formen des Sppothekenrechts vollzogen wird. Reich und Staat, sowie die Provinzial= verbande werden diese Wohnungsfürsorge, soweit ihre eigenen Un= gestellten in Betracht kommen, aus eigenen Mitteln bestreiten, und im übrigen ihren Landesbanken und Brobinzialhilfskassen die Finanzierung der Rleinwohnungsbautätigkeit überlaffen, die hierfür die geeignetsten Organe find. Eine Silfe der privaten Spothekenbanken kommt alfo nur für die Gemeinden in Frage. Die Mitwirkung der Sypothekenbanken neben der der Landesbanken, der Landeskulturrentenbank (Babern), der Berficherungsanftalten usw., läge durchaus im Rahmen nicht nur der Möglichkeit, sondern auch der normalen geschäftlichen Betätigung. Da die Vermehrung des Wohnungsangebots durch die pribate Bautätigkeit nicht entbehrt werden kann, fo kann die Gemeinde= verwaltung ichon fehr viel dadurch erreichen, daß fie die private Bautätigkeit nach der Richtung bin beeinflußt, den Rleinwohnungsbau energisch zu betreiben. Eine verständige gemeindliche Bodenvolitik, die durch den Erlaß von zweckmäßigen Bauordnungen, durch Aufstellung geeigneter Bebauungsplane bornehmlich den an den Säuferbau zu stellenden hygienischen Anforderungen zur Durchführung verhilft, die jodann für die Erschließung neuen Baulandes Sorge trägt, endlich ihr Mugenmerk darauf richtet, daß allen Schichten der Bevölkerung gleich= mäßig die Wohnungsfürsorge zuteil wird, daß beispielsweise der Bau von Häusern mit Kleinwohnungen durch geeignete, etwa durch finanz= politische Magnahmen, wie Steuererleichterungen u. dergl. gefördert wird, bleibt das wirksamste Mittel, das die private Bautätigkeit in fozialem Sinne zu beeinfluffen imstande ift. Wichtig ift, daß eine richtige, staatliche wie kommunale Berkehrspolitik die Förderung eines gesunden Ansiedlungs= und Wohnungswesens im Auge behält, um namentlich die Erwerbung eines eigenen kleinen Seims mit Garten auch minder= bemittelten Kreisen zugänglich zu machen. Die Belebung des kulturell

so wichtigen Sigenhausbaus, der Gartenstadtbewegung kann durch die private Initiative der baugewerblichen Kreise allein kaum erreicht werden; es müssen Vorbedingungen geschaffen sein, die durch die gesmeindliche Siedlungss und Verkehrspolitik erreicht werden können.

Dazu tritt für die Gemeinden die Aufgabe direkter Mitwirkung bei der Finanzierung von Kleinwohnungsbauten durch Vermittlung von Nachhnbotheken. Die vielfach von größeren Stadtgemeinden geschaffenen Hypothekenfonds dienen zumeist dazu, die zweite Sypothek hinter der von der städtischen Sparkasse bewilligten ersten Hypothek zu über= nehmen. Un Stelle der städtischen Sparkaffe kann auch eine Spothekenbank im Cessionswege den erststelligen Anteil einer städtischen Sypothek übernehmen, und dementsvrechende Verträge sind in den letten Rahren mehrfach mit Hypothekenbanken abgeschlossen worden, bei in Anbetracht des gemeinnütigen Zwecks auch Ermäßigungen in den Zins= und Provisionsfähen zugestanden worden sind 1. Die in ihren Mitteln begrenzten Sypothekenfonds find allerdings meist bald er= ichöpft; immerhin tragen sie dazu bei, zunächst das dringenoste Bedürfnis zu befriedigen. Eine weitere Rreditquelle eröffnet sich den Stadtgemeinden in der hypothekarischen Berpfändung des städtischen Grundeigentums, nicht nur bon Baugelande usw., das die Städte erworben haben, um Ginflug auf die Grundstückspreise zu behalten, jondern auch des städtischen Grundeigentums, das mit Verwaltungs= gebäuden, Schulen, Schlachthäusern, Stragenbahndepots u. dergl. bebaut ist. Diese Grundstücke sind zwar res extra commercium und der Amangsvollstreckung entzogen, können aber mit Sypotheken belastet werden, die dann auch zur Pfandbriefdedung geeignet sind. Da die Pfand= briefe eine bessere Absatsfähigkeit als Kommunalobligationen haben, kann der auf diese Beise vermittelte Kommunalkredit den Stadt= gemeinden mehr Rapital und zugleich zu besseren Bedingungen schaffen, als wenn bei den Sppothekenbanken Kommunalobligationen emittiert werden müßten. Auch Darlehensverträge dieser Art sind schon mehr= fach zwischen Stadtgemeinden und Shpothekenbanken abgeschlossen worden.

Eine geregelte Wohnungsaufsicht, zumal die durch angestellte tech= nisch gebildete Organe, sei es des Staates, sei es der Gemeinden, ist nicht ohne Einfluß auf die Realkreditverhältnisse eines Plates. Man kann sie im allgemeinen als einen Schutz des Realkredits ansehen, sie er=

¹ Bal. Seite 484.

höht das Bertrauen in die Sicherheit des Objektes, und zwar um jo mehr, wenn die Wohnungsbesichtigungen der Aufsichtsorgane in nicht zu langen Beitabständen aufeinanderfolgen. Der Spothekengläubiger erhält Mittel und Wege, Gefährdungen des Objektes durch ordnunge= widrige Benütung kennen zu lernen und er wird häufig in der Lage jein, Magnahmen zur Abstellung vorhandener Schäden auch von feiner Seite aus Nachdruck zu berleihen. Auf der andern Seite wird natürlich eine strenge Wohnungsaufsicht manchen Sppothekengläubiger, der 3. B. ein älteres Saus beliehen und sich jahrelang um den Zustand des Sauses nicht genügend gekümmert hat, zur Ründigung seines Kapitals veranlassen, das er sonft hätte stehen lassen. Es ift daher wohl felbit= verständlich, daß jede Einführung und Verschärfung der Wohnungs= aufsicht, an der Bahl der Beanstandungen gemessen, Unruhe in die Shpothekenverhältniffe und den Sausbesitzern zu den Rosten der Abstellung der Mißstände noch die Gefahr der Hypothekenkundigung bringt. Man darf aber annehmen, daß es fich um einen vorübergehenden Buftand handelt und daß, allgemein gesprochen, Orte, in denen die Bohnungsaufficht viele Beanstandungen borzunehmen findet, auch mit größeren Schwierigkeiten in der Kreditbeschaffung zu kämpfen haben als Orte, in denen wenig Mängel festzustellen sind. Boraussehung dafür ist freilich, daß eine das ganze Land oder einen größeren Berwal= tungsbezirk umfassende staatliche Oberaufsichtsinstanz die lokale Bohnungsaufficht kontrolliert und auf Ginheitlichkeit in den Methoden der Feststellung bon Mängeln hingrbeitet.

An Orten, an denen ortspolizeiliche Wohnungsordnungen erlassen sind, wird die Hypothekenbank an ihnen bei Beurteilung der Schätzungen auch den Maßstab für die Wohnungsverhältnisse von Häusern besitzen, die noch vor Erlaß der Wohnungsordnung gebaut sind.

Es ist dabei freilich zu beachten, daß die städtischen Wohnungen den staatlicherseits aufgestellten Ansorderungen mehr entsprechen als die ländlichen. Es geht das aus den Berichten der Landeswohnungszinspektoren deutlich hervor. "In den 34 württembergischen Einzelzaufsichtsbezirken von 5000 und mehr Einwohnern sind durchschnittlich 1,9 % der Wohnungen beanstandet worden, in den fast ausschließlich aus ländlichen Gemeinden bestehenden zusammengesetzen Aussichließlich dezirken dagegen durchschnittlich 12,1 %. Dieses Verhältnis bestätigt sich, wenn man in dem Bezirk eines und desselben Aussichsbeamten, der doch wohl an alle Teile seines Aussichtsbezirks denselben Waßstab

anlegt, das Ergebnis der Stadt oder der Städte demjenigen der Landsgemeinde gegenüberstellt 1." Der zitierte Bericht des württembergischen Landeswohnungsinspektors stellt geradezu den Sat auf: "Ze kleiner die Gemeinde, um so größer der Prozentsat der beanstandeten Wohsnungen und umgekehrt", womit er freilich nicht behaupten wollte, daß die Wohnungsverhältnisse überhaupt um so besser seien, je größer eine Gemeinde ist, und am besten in der Großstadt.

Mit der Erörterung der Wohnungsfürsorge durch die Gemeinden verbinden wir am besten die Frage, welche Stellung die Hypothekensbanken zu der Wohnungsfürsorge der Industrie, der Verkehrsanstalten usw. einzunehmen haben. Obwohl nicht zu verkennen ist, daß große Industriegesellschaften die Anlegung von Arsbeiterwohnhäusern in lohnpolitischer Tendenz als ein Mittel zur Binsdung ihrer Arbeitskräfte mißbrauchen können, so ändert das doch auch nichts an der Tatsache, daß viele Werksanlagen von gesunden Bestrebungen zeugen, die Wohlsahrt der eigenen Arbeiter und Angestellten nach Möglichkeit zu fördern.

Sandelt es fich um eine fehr große finangstarte Besellschaft, fo wird eine hypothekarische Beleihung einer Arbeiterkolonie schon aus dem Grunde als zuläffig bezeichnet werden dürfen, weil in der Regel die perfönlichen Garantien der Darlehensnehmerin jedwedes Bedenken ausschließen. Die große Arbeiterkolonie gehört zumal in den Industrie= bezirken Rheinland-Bestfalens, Dberschlesiens, an der Saar usw. notwendig zum Werk, fie kann als Betriebsfaktor angesehen werden, und es fann demgemäß zur Erwägung gestellt werden, ob die hypothekarische Beleihung solcher Objekte nicht als hypothekarisches Industriedarleben anzusehen ist, ebenso wie Darleben auf gemeindliche Objekte den Kommu= naldarlehen nahestehen. Tatfächlich dürften eine Anzahl dieser Anlagen auch von den betreffenden Gesellschaften direkt durch eigene Emission von Industrieobligationen finanziert worden sein. Andererseits besteht für eine Sypothekenbank kein prinzipieller Grund, eine Beleihung dieser Art abzulehnen, wenn die Lage des Kapitalmarktes ihr den Abschluß eines Darlehensvertrages dieser Art zuläßt. Selbstverständlich ist annuitäten= weise Tilgung mit mindestens 1-2 % angezeigt, weil die Anlage all= zusehr mit der geschäftlichen Prosperität des Werkes verknüpft ist und in der Großindustrie — nur um diese handelt es sich — im Lauf von Jahr= zehnten die Berhältnisse sich ändern können, namentlich aber auch, weil

¹ Siehe Jahresbericht bes Kgl. Württ. Landeswohnungsinspettors für 1910, S. 46.

die Säufer felbit der Abnutung ftark unterliegen und das Areal einer folden Industrie der allgemeinen bodenwirtschaftlichen Entwicklung dauernd entzogen bleibt. Geben aber im übrigen der Bauwert und die Einteilung der Säuser, die Lage von Gärten, Freiflächen usw. keinen Aulag zu Bedenken, jo steht der Beleihung folder Objekte kein Sinderungsgrund entgegen. Im Gegenteil, es hat die Bank Gelegenheit, auf eine dauernde Berbesserung dieser Kategorie von Wohnungsbauten Einfluß auszuüben. Die aus früherer Zeit stammenden Arbeiterkolonien sind vielfach von abschreckender Häßlichkeit gewesen und haben den spärlichen Resten von Naturschönheit in den von der Industrialisierung erfaßten Gegenden vollends den Rest gegeben. Daß das nicht notwendig der Fall zu sein braucht, zeigen die bekannten Beispiele der Kruppschen Wohnungsbauten und viele andere, die borbildlich für den Rlein= wohnungsbau gewirkt haben. Es gehört zu den ichonften Aufgaben, die · an eine Sppothekenbank herantreten können, Bestrebungen dieser Art durch ihre Finanzierung zur Verwirklichung verhelfen zu können.

Es ist nun von allen diesen Maßnahmen wohl eine Erleichterung des Wohnungsmarktes sür kleine Wohnungen zu erwarten, sie können aber nicht gleichartig wirken, weil sie an gewisse Voraussehungen gestnüpft sind, die nicht überall zutreffen. Dort wo große Industrien anstässig sind, große Werkstätten der Verkehrsverwaltungen sich befinden, sind die Arbeiterwohnhauskolonien wohl imstande, den Wohnungsmarkt zu entlasten, aber sie dürsen nicht in zu weiter Entsernung von den Betriebsstätten angelegt werden und infolgedessen können sie nur unsvollständig dem Einflusse der Faktoren der städtischen Bodenpreissentwicklung entzogen werden.

Etwas günstiger stehen die Baugenossenschaften in dieser Beziehung da, und damit treten wir voll in das Gebiet der gemeinnüţigen Bautätigkeit über, zu der auch schon die bauliche Wohnungsfürssorge der Gemeinden gehörte, der aber vom Standpunkte des Realskredits aus doch eine andere Stellung eingeräumt werden mußte. Die Baugenossenschaftenschaftenschaftenschaften einen etwas höheren Grad der Festigkeit des Arbeitsverhältnisses voraus, sie eignen sich infolgedessen vorzugsweise mehr sür untere Beamte, Werkmeister usw. als für die den Zufällen der Arbeitskonjunktur und des Wechsels der Arbeitsstätte ausgesetzten Lohnarbeiter, aber sie sind hinsichtlich des Standorts der Wohnungsbauten selbständiger

¹ Bgl. A. Scheidt, Sandbuch fur Baugenoffenschaften. Berlin 1913.

gestellt und können sich dort niederlassen, wo sie unter Berücksichtigung der Berkehrsverhältnisse die günstigsten Bodenpreisverhältnisse vorssinden. Allerdings sind gerade mit Baugenossenschaftsbeleihungen schon recht böse Erfahrungen gemacht worden. Ze wohlwollender man der Idee der Baugenossenschaften gegenübersteht, um so mehr ist es geboten, sich die einzelne Baugenossenschaft sehr genau anzusehen und ihre Bershältnisse eingehend zu prüsen. Gar nicht selten sind auch die Fälle, in denen Baugenossenschaften zur Berschleierung der krassesten Terrainspekulation gegründet worden sind. Die Hauptkreditquellen sür die wirkslichen Baugenossenschaften sind stetz die öffentlichsrechtlichen Kreditzinstitute; die Hypothekenbanken haben indes keinen triftigen Grund, Darlehensgesuche von Baugenossenschaften deshalb grundsählich aussuschließen.

Außer den Baugenossenschaften kommen in Betracht die gemein nützigen Baugessellschaften. Sie unterscheiden sich von den Baugenossenschaften dadurch, daß letztere für ihre eigenen Mitglieder bauen, während erstere Kapitalien aufbringen und Häuser für Nichtsmitglieder errichten lassen. Es läßt sich über die Stellung der Hyposthefenbanken zu gemeinnützigen Baugesellschaften nichts Besonderes sagen. Sind sie gut geleitet und sind die Bauten technisch und finanziell genügend fundiert, dann steht ihnen der Kredit der Hypothekenbanken ebenso gut offen wie jedem anderen Kreditnehmer. Es kann keine Mede davon sein, daß grundsätzliche Erwägungen dem entgegenstünden. Wohlsgemerkt, die Hypothekenbank ist nicht dazu da, jedes Darlehensgesuch unbesehen zu bewilligen, aber sie soll auch in der Auswahl ihrer Hyposthekenschlichen sich nicht von einseitigen Gesichtspunkten leiten lassen.

So groß die Fortschritte sind, die in der baulichen Ausstattung der Wohnungsanlagen der Kolonien, der Heimstättengesellschaften, der Bausgenossenschaften usw. gemacht sind, und so sehr man geneigt ist, jede Neuanlage dieser Art vom Standpunkt der Besserung unserer Wohnungsverhältnisse zu begrüßen, über eins kommt man nicht hinweg: Sie werden niemals imstande sein, mehr als einen verhältnismäßig recht geringen Bruchteil des ganzen Wohnungsproblems zu lösen. Alle Bestrebungen dieser Art verdienen wärmste Förderung, sosern sie auf gesunder sinanzieller Grundlage beruhen, mehr als eine verhältnissmäßig geringe Entlastung der Wohnungsnachsrage aber wird mit diesen Maßnahmen, die so sehr im Vordergrund der wohnungspolitischen Ersörterungen stehen, nicht erzielt. Der Kernpunkt der Frage bleibt die

Entwicklung des gesamten städtischen Siedlungswesens, wie wir sie im vorigen Kapitel in das Auge gefaßt haben, nach der Richtung hin, daß alle aus der gesellschaftlichen Gliederung sich ergebenden Wohnungs-ansprüche ihre zeitgemäße Befriedigung finden. Ohne das Eintreten privatwirtschaftlicher Initiative, ohne die spekulative Bautätigkeit ist dieses Ziel nicht zu erreichen. In dieser Richtung ist auch für die Jukunst das Hauptseld der Hypothekenbanken zu suchen, auf dem sie Erhebliches zur Lösung der Wohnungsfragen der nächsten Zeit zu leisten imstande sind.

Die Frage einer Organisation des erststelligen Rredits für die Zwecke des Kleinwohnungsbaues wird unseres Erachtens stark davon beeinflußt sein, in welchem Maße es gelingt, auch die mitwirkende Tätiakeit der Hypothekenbanken zu sichern. Wenn es gilt, Kapital zu beschaffen, ist die private Organisation als die rührigere und gewandtere fast stets im Borteil gegenüber den bürokratischen gemeinwirtschaftlichen Formen, zumal erstere einen gewaltigen zeitlichen Bor= fprung haben, in dem sie neben einer Summe von Erfahrungen weit= reichende und wertvolle Beziehungen für die Emission ihrer Lapiere fich geschaffen haben. Es wäre nicht zu verantlvorten, wenn aus dot= trinären Erwägungen dieses immaterielle Rapital für die Zwecke des Kleinwohnungsbaues brach liegen bliebe. An fich wird freilich den Shpothekenbanken in erster Linie das große Gebiet der rein geschäfts= mäßigen Baufinanzierung verbleiben muffen, und wir haben zu zeigen versucht, daß auch innerhalb dieser ein sehr erheblicher Teil der ge= samten Wohnungs= und Siedlungsfrage seine Lösung finden wird. Es kommt nur darauf an, daß die öffentliche Regelung des Bohnungs= und Siedlungswesens mit Einschluß des Verkehrswesens, also nament= lich die Fragen des Baurechts und der Bodenerschließung ihre zweckentiprechende Löfung finden.

4. Die Shpothekenbanken und die zukünftigen Aufgaben des Realkredits.

Die vorliegende Arbeit ift vor dem Kriege begonnen und während desselben unter mannigfachen Behinderungen und Verzögerungen fertig

1 Literatur: R. von ber Borght, Der städtische Realfredit nach dem Kriege. Finanz- und Boltswirtsch. Zeitfragen. Bb. 22. Stuttgart 1916. — M. Wagner, Bauwirtschaft, Realfredit und Mieten in und nach dem Kriege. Daselbst Nr. 34. Stuttgart 1917. — A. Rußbaum, Die Kriegsprobleme des großstädtischen Realfredits. Tübingen 1917.

gestellt worden. Eine vollständige Würdigung der durch den Krieg gesichaffenen Berhältnisse, die so naheliegend erscheint, würde notwendig eine weitere Berzögerung bedingen, weil die Dinge hier noch vollständig im Flusse sich befinden. Wir wollen daher nur kurz auf die durch die Kriegslage geschaffenen Umstände eingehen, wobei wir der Hoffnung Ausdruck geben wollen, daß sie, bis diese Zeilen an die Öffentlichkeit gelangen, ganz der geschichtlichen Bergangenheit angehören werden.

Im großen und ganzen darf gesagt werden, daß die Hhothekensbanken, als Gesamtheit betrachtet, den Anforderungen des Realkredits auch während des Krieges wohl entsprochen haben 1. Bei keiner hat die Beleihungstätigkeit vollkommen stagniert, wenn auch Pfandbriesumlauf sowohl wie Hhothekenbestand bei den meisten seit 1914 einen nicht unbeträchtlichen Rückgang ausweisen.

Die äußeren Umstände, die den Rückgang des Pfandbriefumlaufs bewirkt haben, waren in erster Linie die gänzliche Umwälzung auf dem Wertpapiermarkte. Nachdem die erste Sälfte des Jahres 1914 über= all flotten Pfandbriefabsatz zu gestiegenen Kursen gebracht hatte, war mit dem Augenblick der Kriegserklärung, zumal als die Börfen ge= ichloffen wurden, jeder Berkauf zunächst so gut wie abgeschnitten. Statt deffen trat ein enormer Rückfluß ein, der die Banken zu ftarken Rurd= herabsetzungen zwang. Das Mittel, die Aufnahme zu beschränken, half nur wenig, umsoweniger als die Banken vielfach aus geschäftlichen Rücksichten die strikte Innehaltung der Aufnahmebeschränkung, ihren ständigen Pfandbriefbermittlern gegenüber, nicht einmal durchführen konnten. Die Rückkäufe nahmen also die verfügbaren Mittel der Hypo= thekenbanken sehr stark in Anspruch und es war nur schwer möglich, die aus Sypothekenrudzahlungen eingehenden Barmittel zu Wiederausleihungen zu verwenden. Diese konnten nur zu höchst ungünstigen Bins= und Provisionsbedingungen erfolgen, weil die Wiederplazierung der Pfandbriefe selbst nur zu stark gesunkenen Rursen erfolgen konntc. Der Kurs des herrschenden Pfandbriefthps, des 4 %igen, der bei Krieg&= ausbruch im Durchschnitt etwa 98 war, fank bei den mündelsicheren süd= deutschen Banken auf 91, bei den nicht mündelsicheren norddeutschen auf 89-88. Das gelvaltige Disagio hätte in normalen Zeiten unbedingt

¹ Zahlreiche Hhpotheten sind von den Banten zum Zweck der Zeichnung von Kriegsanleihen gewährt worden, wobei vielsach der Auszahlungsturs dem Emissionse kurs der Anleihen gleichgestellt, von den Banten meist auch die Notariatskosten und die Wertermittelungsgebühren übernommen wurden, während der Staat die Gebühren der Hypothetbestellung niederschlug.

den Übergang zum 41/2 %igen Pfandbrief verlangt, aber dazu konnten sich die Banken nicht entschließen. Sie befürchteten, daß alsdann der Markt für die 4 %igen Emissionen böllig in Wirrwarr und Auflösung gekommen wäre. Man rechnete nicht mit einer so langen Dauer des Rrieges und hielt die Zinsfuß= und Rursbewegung nur für vorüber= gehend. Das hat sich nun allerdings als ein schwerer Frrtum herausgestellt, und baran trug nicht nur die Länge des Rrieges die Schuld, fondern die Ursache lag in der im Interesse der Landesverteidigung not= wendigen vollständigen Absorbierung des Kapitalmarktes durch die Rriegsanleihen. Es konnte und durfte nicht Aufgabe der Sypothekenbanken sein, den unter günstigen Bedingungen auf den Markt tretenden 5 %igen Kriegsanleihen ihrerseits gleichfalls durch die Emission höher berginslicher Schuldverschreibungen einen Wettbewerb zu bereiten, und so ist aus dem anfangs als vorübergehend angesehenen Zustand ein dauernder geworden. Einzelne süddeutsche Sypothekenbanken, zumal die baherischen, konnten, vermöge ihrer mehr gesicherten Bosition und der größeren Bodenständigkeit ihrer Papiere im großen und ganzen ihren Pfandbriefvertrieb, wenn auch in bedeutend abgeschwächtem Maße, aufrechterhalten, und fie waren daher auch in der Lage, die Sypotheken= gemährung fortzuseten, bei der gleichzeitigen Stagnierung der Bautätigkeit konnten sie aber nur auf dem Gebiete der Darlehensprolon= gierung und -ablösung wirksam sein, während die Baufinanzierung auch bei ihnen stark zurücktrat. Die Einschränkung der Bautätigkeit ist je= doch keineswegs auf die Bersagung der Kapitalzusuhr allein zurück= zuführen, sondern sie ist eine primäre Folgeerscheinung des Krieges, hervorgerufen durch das Fehlen an Arbeitskräften, die Behinderung der Zufuhr an Baumaterialien, und vor allem die enorme Verteuerung beider. In dieser Beziehung muffen wir den Pfandbriefrückgang und die Stagnation auf dem Baumarkte als Parallelerscheinungen ansehen, die nur teilweise in gegenseitiger urfächlicher Abhängigkeit voneinander stehen.

Das Problem, das sich mit der Beendigung des Krieges ergeben wird, ist, den Pfandbriefabsatz rechtzeitig wieder so in Gang zu bringen, daß er den voraussichtlich gesteigerten Ansprüchen der Bautätigkeit nachszukommen in der Lage sein wird. Ob das auf Grund des 4 %igen Thps, mit dem die Banken in die Kriegszeit eingetreten sind, noch möglich sein wird, erscheint allerdings zweiselhaft.

Ift in diefer Beziehung die Entwicklung des Sypothekenbank-

wesens während des Rrieges keine voll befriedigende gewesen, so muß auf der anderen Seite hervorgehoben werden, daß die Sypotheken= banken den an sie gestellten Erwartungen, soweit die Bedürfnisse der Darlebensschuldner in Betracht kommen, im vollsten Mage entsprochen haben. Standen doch diese unmittelbar unter der vollsten Wirkung der Rriegsschungesete, die aus kriegs= und sozialpolitischen Ursachen bei Ausbruch des Krieges und während desselben erlassen wurden. Wir erwähnen in erster Linie das sogenannte "Kriegsschutgeset" (Geset betreffend den Schutz der infolge des Krieges an Wahrnehmung ihrer Rechte behinderten Personen) vom 4. August 1914, das sich für den städtischen Grundbesit als schwerwiegend erwiesen hat. Seine Borschriften hatten die bei der Länge der Dauer des Krieges zweifellos als unbillig zu bezeichnende Folge, daß die Hausbesitzer gezwungen waren, ben Angehörigen der zum Heere Eingezogenen weiter Wohnung zu ge= währen, ohne die hierfür fällige Miete zwangsweise beitreiben zu können. Besonders nachteilig traf das diejenigen Hausbesitzer, welche die eigentlichen Rleinwohnungshäuser in ihrem Besit haben 1. In weiten Areisen des Publikums hatte sich zu Anfang des Krieges die Anschauung verbreitet, daß man nicht mehr nötig habe, Miete zu zahlen. Angesichts der Bedrängnis, in die viele Darlehensschuldner geraten waren, haben die Spoothekenbanken ihre Pflicht, den joliden Grundbesit zu ftüten und zu fördern, in weitgehendem Mage erfüllt. Der größte Teil ihrer Tätigkeit bestand in Gewährung von Zusatdarlehen, Berlängerung ablaufender Hypotheken und Berschiebung fälliger Leistungen. Sie konnten durch weitgehende Nachsicht gegenüber erwachsenen Rückständen und ichonende Bemessung der schuldnerischen Gegenleiftungen den Druck, der auf vielen Gruppen des Erwerbslebens lag, erleichtern 2.

Die zum Schutze der Interessen des Mittelstandes und des kleinen Besitzes erlassenen zahlreichen gesetzlichen Ausnahmebestimmungen was ren selbstverständlich für die Hypothekenbanken als Gläubiger keine Ersleichterung ihrer geschäftlichen Lage, denn nicht selten wurde noch nach Ablauf der gesetzlich eingeräumten Zahlungssristen ein Entgegenkommen erwartet, das nach Lage der Umstände nicht mehr am Platze war. Die Einigungsämter haben dabei manchesmal in der richtigen Würdigung der Motive der Stundung Suchenden versagt. Zede Hypothekenbank wird

¹ Bericht ber Preuß. Central=Bodenkredit=Attien=Gesellichaft für 1914, C. 4.

² Bericht ber Baber. Hppotheten= und Wechsel-Bank für 1915, S. 7. Schriften 154. II. 31

ihre Erfahrungen hinsichtlich der Rückstandsbehandlung nach vielen Rich= tungen bin vermehrt und erweitert haben. Die Zinsenstundung ift eine reine Vertrauenssache, die sich jeder schematischen Behandlung entzieht; jie sett ein gutes Unterscheidungsvermögen voraus. Jedes wirklich be= gründete Stundungsgesuch hat Anspruch auf wohlwollende und nachsichtige Prüfung und Bewilligung bis zu dem Maße, als erkennbar bleibt, daß der Schuldner tatfächlich willens ift, wenigstens seinen guten Willen zu bekunden. Das fest aber boraus, daß jede Bank un= nachsichtig dem boswilligen Schuldner entgegentritt. Gine gesetliche Regelung schwieriger Verhältnisse solcher Art ist unmöglich, und es fonnte nicht ausbleiben, daß die Spoothekenbanken von den verschiedenen "Hypothekenverordnungen" (22. Dezember 1914, 2). Mai 1915, 8. Juni 1916) in recht nachteiliger Weise betroffen wurden. Insbesondere die Hypothekenverordnung vom 8. Juni 1916 war eine empfindlich einschneidende Magnahme. Bährend bis dahin das richter= liche Ermeffen für Zinsen eine Stundung von 3 Monaten und für Rabital eine solche von 6 Monaten gewähren konnte, dehnte die Verordnung vom 8. Juni 1916 beide Fristen aus, und zwar für die Zinsen auf 6 Monate, für das Kapital auf 1 Jahr, und bestimmte überdies, daß Rapitalsstundungen wiederholt werden dürfen. Während sodann die früheren Bestimmungen in der Sauptsache nur Plat griffen für folche Shpothekendarleben, welche bor Ausbruch des Krieges gegeben waren, fand die neue Berordnung auch auf alle nach Ausbruch des Krieges begründeten Schuldverhältniffe Anwendung. Das hat natürlich schwere Bedenken allgemeiner Art gegen fich, denn jeder, der Geld herleiht, muß damit rechnen, fich bei der Geltendmachung seines Rechtes auf Binfen und Rapital von dem Ermeffen des Gerichts abhängig zu feben. Das widerspricht dem Grundgedanken allen Bodenkredits und legte Bankinstituten, die für fremde Gelder verantwortlich find, nur gu nahe, die Renausleihung auf Spotheken überhaupt einzustellen 1. Wenn diese lettgenannte Schluffolgerung wohl etwas zu weit geht, jo sind jene Bestimmungen doch auch auf alle Fälle als das äußerste Maß anzusehen, das an Eingriffen in bestehende Privatrechtsverhält= nisse denkbar ift, ohne ernsthafte Befürchtungen auszulöfen.

Es muß freilich andererseits zugegeben werden, daß die Hhpothekenbanken nicht die einzigen Kreditgeber auf dem Brundkreditmarkte

¹ Bericht der Preuß. Central-Bodenfredit-Aftien-Gefellschaft für 1916, S. 6.

Die Sppothekenbanken u. d. zukunftigen Aufgaben d. Realkredits. 483

jind, sondern daß es auch Shpothekengläubiger gibt, gegen die ein Schutz der Interessen der Schuldner unzweifelhaft nötig ist. Die Shposthekenbanken haben, das kann mit aller Betonung gesagt werden, in bezug auf Entgegenkommen gegen bedrängte Schuldner ihre volle, den Zeitumständen entsprechende Pflicht und Schuldigkeit getan.

Schon in den ersten Tagen nach Ausbruch des Krieges einigten sich die dem Sonderausschusse des Zentralverbandes des deutschen Bank- und Bankiergewerbes für Hypothekenbanken angehörenden Banken dahin, erststellige Privathypotheken, welche für die Kriegs- darlehenskassen nicht in Frage kommen, auf dem Wege der Sicher- heitszession oder der Lombardierung zur Deckung eines vorübergehen- den, anderweit nicht zu befriedigenden Geldbedarss zu beleihen. Die Beleihung, von der allerdings nur wenig Gebrauch gemacht wurde, geschah durch die Hingabe lombardfähiger Pfandbriefe, wobei die Darlehensnehmer das Recht und die Pflicht hatten, nach näherer Verseinbarung das Darlehen in den entnommenen Pfandbriefen zurückzuzahlen.

Eine weitere gemeinschaftliche Aftion des die weitaus über= wiegende Mehrheit der Sppothekenbanken umfaffenden Sonderausichuffes war durch die Angriffe des Zentralverbandes der Hausbesitzerurganisationen gegen die Praxis der Hypothekenbanken bei Prolongation fälliger Sypotheken veranlagt. Selbstverständlich war es unmöglich, alle die vielen fällig werdenden Sppothekenforderungen in genau einheitlicher Form zu den bisherigen Darlehensbedingungen weiter zu prolongieren. Daß auch Fälle schikanöser Hypothekenkundi= gung vorgekommen sind, kann mangels Unterlagen nicht bestritten werden; im allgemeinen aber haben die Sppothekenbanken das größte Entgegenkommen bewiesen und die in der ersten Zeit fällig werdenden Hopotheken zumeist stillschweigend prolongiert. Das Ergebnis der dar= über angestellten Umfrage des Sonderausschusses wurde in Nr. 15 des Bank-Archivs vom 1. Mai 1915 (XIV. Jahrgang, S. 260) veröffentlicht. Eine förmliche Verpflichtung wurde von den Sypothekenbanken jodann in Rr. 9 des Bank-Archivs vom 1. Februar 1916 (XV. Jahrg., 3. 183) mit Wirkung zunächst bis zum 30. Juni 1918 publiziert: diese Frist ist später bis 1919 verlängert worden. Die Verpflichtung lautet:

Die unterzeichneten, dem Zentralberbande des Deutschen Bant: und Bankiergewerbes angehörenden Shpothekenbanken sind dahin übereins

gekommen, daß sie die infolge Fristablaufs während des Krieges fällig oder kündbar werdenden Hypotheken — soweit mit dem Hypothekensichuldner nicht schon eine zehnjährige Verlängerung oder die Umwandslung in eine Tilgungshypothek vereinbart ist oder noch vereinbart wird — unter folgenden Bedingungen auch kurzsristig zu verlängern bereit sind:

1. Die Berlängerung ersolgt bis ein halbes Jahr nach Beendigung des Kriegszustandes im Sinne des § 11 des Gesehrs zum Schutze der Kriegsteilnehmer vom 4. August 1914. Zu dieser Frist treten in jedem Falle so viele volle Biertelsahre hinzu, um wieviele der Zeitpunkt der Fälligkeit oder Kündbarkeit nach dem 1. Januar 1916 eingetreten ist, wobei eine bereits gewährte Stundung für die Berechnung der Zuschlagsfrist nicht nochmals in Unrechnung kommt.

Die Verlängerung erfolgt in keinem Falle länger als bis jum 30. Juni 1919.

- 2. Alle Darlehen werden, sofern nicht bereits ein höherer Zinsfuß vereinbart ist, zum Zinsfuß von höchstens $4^1/_2$ % ohne jede besondere Vergütung verlängert.
- 3. Die bisher für die Sppotheken bestehenden sonstigen Bestimmungen bleiben in Kraft.
- 4. Diese Bereinbarung hat keine Geltung für die Hypotheken, die während des Krieges neu gewährt sind, auch nicht für die von gemischten Hypothekenbanken gegebenen, hypothekarisch sichergestellten Konto-Korrent-Kredite oder diesen gleichzustellenden nachstelligen Hypotheken.

Sine wesentliche Berbesserung in der Ordnung unserer Realkreditverhältnisse ist während des Krieges durch das Reichsgesetz vom 8. Juni 1915 über die Einschränkung der Berfügungen über Mieten und Pachtzinsforderungen erzielt worden. Das Gesetz hat eine der notwendigsten Boraussetzungen für die Gesundung der Verhältnisse auf dem Markte der zweiten Sypothek geschaffen.

Während des Krieges ist die gewaltige Bewegung der Reform unseres Siedlungs = und Wohnungswesens teineswegs zum Stillstand gekommen, sie hat vielmehr erhebliche praktische Fortschritte erzielt, und es darf angenommen werden, daß sie nach Beendigung des Krieges bald in eine Zeit unmittelbarer Wirkungen einstreten und die Hypothekenbanken vor große und schwerwiegende Aufgaben stellen wird. In Preußen zumal wird durch das Wohnungsgesetz eine neue Basis für die Gestaltung des Kleinwohnungswesens geschaffen sein, und das Schähungsamtsgesetz und das Gesetz über die

Stadtschaften werden ihre Leistungsfähigkeit erproben können. Daß wir bezüglich des Schätzungsamtsgesetzes sehr begründete Zweifel hegen, haben wir an früherer Stelle ausgeführt. Wir können es schon als Glück betrachten, daß die Einführung des Gesetzes über das Schätzungswesen mit Rücksicht auf die zeitige Lage des städtischen Grundbesitzes einer Königlichen Berordnung vorbehalten ist, die erst nach Ablauf von zwei Jahren nach Beendigung des Kriegszustandes erlassen werden soll. Auch dann sollen die eine Entschuldung des Grundbesitzes bezweckenden Amortisationshppotheken von dem Schätzungszwange noch für zehn Jahre in gewissem Sinne freibleiben. Schon diese Ausnahmebestimmungen lassen erkennen, daß man es bei dem Schätzungsamtsgesetz mit einem Tendenzgesetz zu tun hat, das sich aller Wahrscheinlichkeit nach als eine schwere Bürde für den Immobiliarbesitz und für die Fortentwicklung unseres Wohnungs= und Siedslungswesens erweisen wird.

Bon wesentlicher Bedeutung wird die Tätigkeit der Bemein= den sein, die mit Hilse ihrer Grundstücks- und Hypothekenfonds dem mehrstelligen Realkredit namentlich in Notfällen schätbare Dienste leisten können. Wir haben darüber schon bei Erörterung des Kleinwohnungswesens gesprochen. Gine Hauptaufgabe wird für die Gemeinden in der organischen Berbindung zwischen erst= und zweitstelliger Shpo= thek liegen, die allerdings bei der Schärfe des formellen Grund= buchrechts nicht leicht durchführbar ist; sie ist aber mit Erfolg be= reits von mehreren größeren Stadtgemeinden geschaffen worden. Damit ift ein entwicklungsfähiger Gedanke verwirklicht, der für die Sy= pothekenbanken von Bedeutung werden kann. Auf Grund von Berträgen übernimmt eine Sypothekenbank die erststellige Sypothek unter Saftung der Stadtgemeinde, die zugleich die zweite Shpothek für ihre Grundstücks= und Sypothekenfonds erwirbt. Verträge dieser Art sind von Düffeldorf, Mannheim, Frankfurt a. M., Nürnberg und anderen Städten ichon vielfach abgeschlossen worden und haben zur Belebung des Kleinwohnungsbaues in erheblichem Mage beigetragen 1.

¹ Siehe oben S. 473. — Literatur: D. Linbede, Die Beschaffung der zweiten Hypotheken mit Hilse der Gemeinden. Städtische Anstalten für zweite Hypotheken. Düffelborf 1913. 3. Aufl. Düffelborf 1914. — Pabst, Zweite Hypotheken für Wohnhäuser. Berlin 1912. — A. Eder, Die zweite Hypothek. Einige Kapitel zu einer zeitgemäßen Frage. Effen. — W. Leiste, Die Finanzierung der Hypotheken anstalten deutscher Großstädte für den bestehenden Grundbesis. Berlin 1914. —

In Frankfurt a. M. wurde zuerst in Deutschland beschlossen, daß die Stadt Bürgschaften für zweitstellige Tilgungshypotheken übernimmt. In diesem Zwecke wurden einstweilen 3 Millionen Mk. zur Verfügung gestellt. Als Darlehensgeber tritt die Frankfurter Hypothekenbank auf, der gegenüber die Stadt die Haftung übernimmt, während sie sich sür ihr Risten Kückendeckung durch einen mit einer Versicherungsgesellschaft absgeschlossenn Vertrag verschafft hat. (Frankf. Zeitung Nr. 359 vom 29. 12. 1917.

Auf einem ähnlichen Grundgedanken beruht die "Kreditbriefanstalt Sächsischer Gemeinden" in Dresden, die der Betätigung der Gemeindes verwaltungen auf dem Gebiete des zweitstelligen Kredits den allgemeinen Kapitalmarkt erschließen will. Berwirklicht ist der Gedanke bekanntlich bereits auch von der öffentlichsrechtlichen "Deutschen Kfandsbriefanstalt in Posen" und der "Kreditanstalt für städtische Hausbesitzer der Provinzen Posen und Westpreußen". Hier sind allerdings Bershältnisse gegeben, die für die Hypothekenbanken nicht in Frage kommen.

Auf einem gang neuen Gedanken beruhen die Shpothekenschußbanken. Auf Grund einer während des Krieges bom deutschen Arbeitgeberbund für das Baugewerbe gegebenen Anregung wurde im November 1916 unter Mitwirkung der führenden Organisationen des deut= ichen Sausbesities, des Bentralverbandes der Saus- und Grundbesitzervereine Deutschlands und des Schutverbandes für deutschen Grundbesit, die Gründung der "Deutschen Sauptbank für Shpothekenschut" als Rückversicherungsgesellschaft mit 3 Mill. Mk. Aktienkapital vollzogen, zu dem Zwecke, Zinsen und Kapital der Spotheken, insbesondere der zweitstelligen, zu verbürgen und die Bucherbedingungen für nachstellige Sypotheken zu bekämpfen. Die Hauptbank foll als Zentralstelle fungieren für die verschiedenen noch zu errichtenden lokalen Schubbanken und die der Sauptbank anzugliedernden lokalen Sausbesitzergenoffenschaften. Die Propaganda und die Borbereitungsarbeit für diese provinziellen Gründungen wurden einer besonderen Gesellschaft, dem "Wirtschaftsbund für deutschen Saus- und Grundbefig" in Berlin übertragen. Die Frage, ob derartige Unternehmungen sich als Bersicherungs= vder Bürgichaftsgeschäfte darstellen, ist durch das Reiches gefet bom 24. Oftober 1917 in dem Sinne entschieden worden, daß Unternehmungen, die der Förderung des Grundkredits durch Uber-

W. Sickemeher, Zur Frage der zweiten Hypothek beim privaten großstädtischen Wohnhausbau und Wesitz in Deutschland. Tübinger Staatswissenschaftliche Abshandlungen. Neue Auflagesolge. Heft 2. Stuttgart 1913.

nahme des Hypothekenschukes dienen, insbesondere in der Weise, daß sie gegen ein von dem Hypothekenschuldner zu entrichtendes Entgelt sich für die ihm obliegenden Leistungen verbürgen oder Borschüsse auf diese Leistungen zahlen, nicht als Bersicherungsunternehmungen im Sinne des Gesetzes über die privaten Bersicherungsunternehmungen vom 12. Mai 1901 anzusehen sind. Als erste Hypothekenschukbank ist besteits im Dezember 1916 in München die "Landesbank baherischer Grunds und Hausbesitzervereine" gegründet worden. Gine zweite Hypothekenschukbank ist sodann im Oktober 1917 in Berlin für Bransbenburg und Großswerlin, eine dritte im Januar 1918 in Königsberg für die Prodinz Ostpreußen gegründet worden; weitere sind in Rheinslandswestfalen, Hessenskalban usw. zurzeit in Borbereitung.

Über die Aufgaben der Organisation spricht sich die Begründung zu dem oben erwähnten Gesetzentwurfe wie folgt aus:

Derjenige Geschäftszweig, der zur Buftandigkeit der Berjicherungsaufficht Unlag gegeben hat, wird bon den Gründern als Shpothekenichut ober auch Shpotheten = und Laftenich ut bezeichnet. Dieser Schutz foll auf Antrag des Gigentumers und Spoothekenichuldners ("Schutnehmer") gegen Zahlung einer je nach den Umständen abgestuften Bergütung ("Schutzins") regelmäßig auf mindestens fünf Sahre für einzelne oder für alle auf demselben Grundstück haftenden Bosten übernommen werden. Die Bank verbürgt dem Sppothekengläubiger die recht= zeitige Zahlung der Zinsen, Tilgungsbeträge und des Hauptgeldes seiner Forderung, auch steht sie ihm für die Entrichtung der Zinsen und Tilgungsbeträge, die für vorangehende Shpotheken zu leisten sind, sowie der öffentlichen Abgaben ein. Der Gläubiger hat seine Zustimmung zu geben und auf eine Ründigung der Hpothek sowie auf 3wangsmagnahmen gegen den Schuldner mahrend der Schutzeit zu bergichten. Ein Übergang der Spothet auf einen anderen Gläubiger andert an dem Rechtsberhältnisse nichts; bei Gintritt eines anderen Schuldners hat der Schutnehmer die Vergütung für die restliche Vertragszeit in einer Summe ju gahlen, fofern der Grundstuderwerber den Bertrag nicht fortsett. Muß die Bank den Spothekengläubiger befriedigen, fo geben alle feine Rechte gegen den Schuldner auf die Bank über. Die Bank kann zwecks Wahrung ihrer Unsprüche gegen den Schutnehmer die Ginräumung einer Sicherungshppothet und des Niegbrauchs berlangen.

Das Berhältnis der Hauptbank für Hhpothekenschutz zu den einzelnen Landesbanken ist so gedacht, daß die erstere den letzteren einen Teil jedes einzelnen Risikos (regelmäßig 60, aber auch bis 80 %), ähnlich wie ein Rückversicherungsunternehmen, abnimmt; der Hauptbank bleibt ferner die Entscheidung über die Annahme jedes einzelnen Gesichäfts vorbehalten.

Der Hypothekenschutz soll bem Mealkredit neue Mittel zuführen, ihm Stetigkeit verleihen, die Kündigung und vollständige ober
teilweise Wiedereinziehung von ausgeliehenen Kapitalien (namentlich auch
aus dem Grunde einer durch den Krieg verursachten Entwertung des Kfandes) einschränken, den Schuldner von den mit der Neubeschaffung des Kredits verbundenen Sorgen und Kosten entlasten, auf die Höhe des Zinssußes mindernd wirken und auch den nachstelligen Hypothekenkredit erleichtern. Das alles wird erstrebt und auch davon eine Neubelebung
der Bautätigkeit unter Ausmerzung des Bauschwindels erhofft. Die
Sicherung der nachstelligen Posten soll es namentlich den Gemeinden ermöglichen, für solche Hypotheken, soweit sie 60 % des Beleihungswertes
übersteigen, Bürgschaft zu leisten.

Um das Ziel einer Besserung der Grundkreditverhältnisse desto vollkommener zu erreichen, möchten die Schutbanken mit der Gewährung des Hypothekenschutzes eine Reihe weiterer Geschäfte verbinden. Hierher gehören die Beratung und Unterstützung der Eigentümer in ihren Hypothekenangelegenheiten, die Ausgleichung von Meinungsverschiedensheiten zwischen ihnen und den Gläubigern, die Umwandlung von Zeitshypotheken in planmäßig zu tilgende, die Durchsührung von Sanierungen, die Bermittlung von Realkredit, die treuhänderische Berwaltung von Tilgungsbeträgen, schließlich auch zwecks eigener Hergabe oder Übernahme von Hypotheken die Beschaffung der ersorderlichen Kapitalien durch passitive Kreditgeschäfter, wie Depositen annahme, Stroeverschr, Ausgabe von Schuldverschreibungen. Zur Noernahme einzelner dieser Ausgaben sollen vielleicht auch besondere Unternehmungen geschaffen werden.

Als ein bedeutsamer Fortschritt der Organisation des Aleinwohnungswesens sind endlich in neuester Zeit die Siedlungsgesell=
sich aften auf den Plan getreten, die in der Form der gemischt=wirt=
schaftlichen Unternehmung unter Beteiligung des Staates, der Provin=
zialverbände und Gemeinden die planmäßige Erschließung neuen Geländes für Aleinwohnungsansiedlungen in die Hand nehmen. Der Gedanke hat insbesondere dadurch an innerer Araft gewonnen, daß er in
der Form der Ariegerheimstätten nicht nur ein zeitgemäßes Schlag=
wort erhielt, sondern weil er tatsächlich eine Bersöhnung boden=
reformerischer Bestrebungen mit den überkommenden und eingelebten
Formen der Bodenerschließung anzubahnen imstande ist. Boraussehung
dazu ist freilich, daß die Rücksehr zu überlebten Formen der Eigentumsbeschränkung vermieden wird, weniger, weil sie ein hindernis für
die sinanzielle Durchführung bilden würden, was nicht notwendig der
Fall zu sein braucht, sondern weil der so schäßenswerte Gedanke an

jich dadurch zur Unfruchtbarkeit verurteilt wird. Unsere heimkehren= den Rrieger so wenig wie andere, für die Unsiedlung in Betracht fommende Bevölkerungeklassen, wollen fich in unserer Zeit in goldene Räfige sperren laffen. Sie berlangen mit Recht gute und gefunde Wohn= gelegenheit, aber sie wollen als freie Männer auf freiem Grund und Boden wohnen. Glaubt eine Siedlungsgesellschaft, auf Borkaufs= oder Beimfallrecht nicht verzichten zu dürfen, so ist das sicherlich zu be= grußen, notwendig aber ift es meines Erachtens, daß neben ihnen andere Siedlungsgesellschaften den Ansiedlern die Erlangung freien Eigentums ermöglichen. Anspruch auf öffentliche Förderung und Unterstützung haben beide Formen, sofern fie gesunde und billige Wohn= gelegenheit beschaffen; die lettere würde aber sicherlich den Borzug haben, daß ihr die großen Geldquellen des Realkredits leichter zu= gänglich sein werden, als es bei solchen auf doktrinärer Basis er= itellten Siedlungsgesellschaften der Fall sein kann, bei denen stets der Ansiedler das Walten einer bevormundenden höheren Instanz über sich hat. Das widerstreitet in der Gegenwart der Psyche des fleinen Mannes, die als sozialvolitischer Faktor nicht beiseite geschoben werden darf.

Die Siedlungsgesellschaften sind Gebilde, die die Beschaffung des Grund und Bodens für den Siedlungsbau beforgen, ihn parzellieren und baureif machen, die Berftellung der Bauplane in die Sand nehmen, die Bauberträge abschließen und die Baufinanzierung besorgen. Unter öffentlicher Garantie wird ihnen die Beschaffung kurzfristiger Baufredite zu mäßigen Bedingungen möglich sein, die dann durch Sypothekenbanken oder gemeinwirtschaftliche Preditorganisationen in feste Sypotheken umgewandelt werden, wobei besonderen gemeinwirtschaft= lichen Organisationen auch die Beschaffung der zweiten Sypotheken obliegen wird. Je nach dem Umfang, den die Kleinwohnungsvrgani= jation nach dem Rriege annehmen wird, wird für die Beschaffung der weitaus beträchtlicheren ersten Spotheken die Spothekenbank mit ihrer kaufmännischen Initiative eine wertvolle, wahrscheinlich auch nicht zu entbehrende Rreditquelle werden, und sie kann und braucht sich dieser Sparte der Kreditgewährung um so weniger zu verschließen, wenn sie nicht mit dem einzelnen Unfiedler, sondern mit der Siedlungsgesellschaft zu tun hat, die ihr ganz andere Garan= tien geben kann als der kleine Mann, der das Anweien erwerben will. Namentlich fällt der Umstand dabei in das Gewicht, daß nur

eine Siedlungsgesellschaft in der Lage ist, einen ganzen Komplex von Siedlungen zu schaffen, gewissermaßen eine Ortschaft zu gründen. Ein einzelnes Anwesen ist oft schwer beleihbar; steht es aber in einer Ortschaft oder in einer ganzen Gruppe gleichartiger Objekte, dann ershält es einen Anteilswert an dem geschaffenen Gesamtwerte. Auch hierfür gilt das Gesetz der Organisation, daß das Ganze mehr gilt als die einzelnen Teile.

Selbstverständlich müßten die betreffenden Banken — die Siedlungssgesellschaften werden meist mit mehreren Banken zugleich ihre Bersträge abschließen — dem Bedürfnis nach Amortisation Rechnung tragen und eventuell auch für eine geeignete Kombination des Darslehens mit einer Lebensversicherung im Interesse der Schuldner zu haben sein.

Inwieweit die Hypothekenbanken befähigt sind, durch finanzielle Beteiligung an Siedlungsgesellschaften an der nach dem Kriege dringend werdenden Herstellung von Kleinwohnungsbauten mitzuwirken, ist eine Frage, die generell kaum zu beantworten ist.

In Bahern waren bei der Gründung der Baherischen Landessiedlungsgesellschaft, die am 17. Juli 1917 mit 5 Mill. Mt. Grundkapital errichtet worden ist, die Baherische Hoppothekens und Wechselsbank, die Baherische Bereinsbank und die Baherische Handelsbank mit je 100 000 Mk. beteiligt neben dem Baherischen Staate, den Kreissund Distriktsgemeinden, Kreisdarkehenskassen, Genossenschaftsberbänden, Baugenossenschaften, den prisvaten Lebensversicherungsanstalten, Industrieunternehmungen, gemeinnikzigen Berbänden der verschiedensten Urt usw. Reben der Baherischen Landessisedlungsgesellschaft, deren Hauptausgabe die Ansiedlung von Arbeitern, Angestellten und Angehörigen des Mittelstandes, insbesondere von Kriegstellnehmern möglichst im landwirtschaftlichen Kleinbesitz ist, ist zur die Unsiedlung der minderbemittelten Bevölkerung und des Mittelstandes der Größtadt in gesunden, ausreichenden Kleinwohnungen die Gründung einer gemeinnützigen Wohnstättengesellschaft München m. b. H., gleichsalls unter Mitbeteiligung der Hopothekenbanken, Jurzeit im Gange.

In der gleichen Richtung liegt die Beteiligung der Baherischen Hichtung liegt die Bwecke der Finanzierung der gemeinnütigen Bautätigkeit Ende Februar 1918 gegründeten "Bahc=rischen Baubereinsbank E. G. m. b. H." in München.

Jede Gründung dieser Art ist freilich ganz und gar von bestimmten örtlichen Verhältnissen abhängig, und die Frage einer finanziellen Beteiligung kann nur nach der Lage des Einzelfalles beurteilt werden. Es ist zum Schlusse noch der Gedanke zu erörtern, in welcher Beise ein Zusammenarbeiten der verschiedenen (neuen und alten) Organisationsformen unter sich und mit Staat und Gemeinde zum Zwecke der Förderung des Siedlungs und Bohenungswesens angebahnt werden könnte.

Der gefunde Gedanke, der den Spothekenschutbanken zugrunde liegt, ift der der organifierten Selbsthilfe. Indem der Grund= und Sausbesity selbst es unternimmt, Mittel und Wege zu suchen, um seiner bedrängten Lage Herr zu werden, anstatt alles Heil einzig und allein von dem Eingreifen des Staates oder der Gemeinde zu erwarten, hat er wieder den Beg betreten, der in allen volkswirtschaftlichen Dingen am sichersten zum Erfolge führt. Es ist der des Selbstbesinnens auf die eigene Kraft, die zumal in allen Fragen, die mit dem Kredit zusammen= hängen, die beste Grundlage des öffentlichen Bertrauens bildet. Mit Recht beschränkt sich die geschaffene Organisation zunächst auf den nachstelligen Kredit, weil die herrschende Notlage hier ihre Wirkungen am schlimmsten äußert. Ich zweifle aber nicht daran, daß die Sypothekenschutbanken in der Auswirkung des ihnen zugrunde liegenden Gedankens ein geeignetes Mittel sein können, um in Gemeinschaft mit den Instituten des erststelligen Kredits die Gesamtlage des Grundbesitzes einer durchgehenden Besserung und Gesundung entgegenzuführen. Es werden meines Crachtens Möglichkeiten geschaffen, die zu ihrer Durchführung vielleicht Jahrzehnte erfordern, aber wenn einmal ernstlich in Angriff genommen, auch Erfolg versprechen dürften.

Bir haben schon an früherer Stelle darauf hingewiesen, daß die Spothek einen Januskopf trägt, der vorwärts und rückwärts schaut. Der Finanzierungskredit schaut vorwärts; er will einen zukünftigen Gewinn verwirklichen; in der Hoffnung, daß das erschaute Ziel erreicht wird, belastet sich der Grundeigentümer mit einer Schuldverpflichtung. Die Organisation des Grundkredits hat die Aufgabe, soweit es im Rahmen geschäftlicher Kalkulation durchführbar ist, durch Bereitstellung der notwendigen Geldmittel zur Erschließung dieser Zukunstserwartungen beizutragen. Die wichtigsten Fragen nicht nur unseres Wohnungss und Siedlungswesens, sondern unseres ganzen Erwerdsund Wirtschaftslebens überhaupt hängen damit zusammen. Ich bestämpfe den Gedanken des Schätzungszwanges deshalb mit aller Entsichiedenheit, weil ich gerade in volkswirtschaftlicher und sozialpolitischer Hinscht nur nachteilige Wirkungen von ihm befürchte. Aus der Übers

zeugung heraus, daß die Lösung der Frage der nachstelligen Sypothek durch eine geeignete Organisation geschaffen werden kann, besürworte ich zunächst, ein Zusammenwirken von erst= und nachstelligem Kredit so zu organisieren, wie das konkrete Bedürsnis des Finanzierungskredits es verlangt. Die durch Pfandbriese mobilisierbare erste Sypothek ist das Grundersordernis jeder Bausinanzierung; für die zweite Sypothek, für die die Mobilisierung durch Pfandbriese nicht die geeignete Form der Organisation ist, verspricht der durch die Hypothekenschutzbanken verwirklichte Bersicherungsschutz ein ebenso wirksames Organisationsprinzip zu werden. Neben ihm wird die direkte Intervention von Staat, Prodinzialverband, Gemeinde usw., auch Industrie= und Berkehrsunter= nehmungen, zugunsten ihrer Angestellten die Bedeutung haben, vor allem die dringende Nachstrage auf dem Wohnungsmarkte zu mildern.

Der Finanzierungskredit geht, wenn die durch die Kapitalszusuhr ermöglichte technische Leistung vollendet ist, von selbst in den Besitztredit, den rückwärtsschauenden Teil der Hypothekenbelastung, über. Andere Fälle der Hypothekenausnahme, wie alle Ablösungen und Prostongationen, die schon bei ihrer Entstehung als Fälle des Besitzkredits auftreten, haben demgemäß auch von vornherein den retrospektiven Charakter, weil sie nicht mit Zukunstkerwartungen rechnen, sondern auf gegebene Verhältnisse sich gründen.

Beim Besitkredit des städtischen Hausbestizes hängt es von den Entwicklungen der Grundrente ab, die sich dem willkürlichen Eingreisen des Einzelnen entziehen, ob die Einnahmen aus dem Grundbesit, die Zinsen und Amortisation bestreiten müssen, sich steigern oder sich versmindern. Je nachdem wird die Schuldbelastung leichter oder sichwerer ertragen; sie bleibt aber und muß getilgt werden, wenn der Grundseigentümer seine volle wirtschaftliche Bewegungsfreiheit wieder haben wird.

Wie im Anfang des neunzehnten Jahrhunderts die Reallastensablösung des ländlichen Gigentums, so ist im zwanzigsten Jahrhundert die Schuldentlastung des städtischen Grundbesitzes eines der wichtigsten Probleme des deutschen Wirtschaftslebens, an dessen Lösung auch die Hypothekendanken in Zukunft ernstlich mitarbeiten müssen.

Auch in dieser Beziehung wird das Zusammenwirken von Hypothekenbanken (auch Versicherungsgesellschaften und Sparkassen usw.) mit den Hypothekenschutzbanken, gegebenenfalls unter Mitwirkung der Gemeinden, zu wichtigen Ergebnissen führen können. Die Gefahr, die den Grundbesitz bedroht, ist das Sinken der städtischen Grundrente, und

ihr kann nur durch eine grundsätliche Unkundbarkeit der Sprotheken in Berbindung mit der planmäßigen Unnuitätentilgung begegnet werden. Eine gleichzeitige Amortisation der erst= und der zweitstelligen Sypothek ist nun aber in den meisten Fällen eine zu schwere Belastung des Hausbesites, und deshalb glaube ich, auf dem Gebiete des Besitktredits einem Zusammenarbeiten der beiden Formen der Kreditorganisation in der Beise das Wort reden zu sollen, daß der erststellige Kredit so lange und insolveit auf Amortisation verzichtet, als zunächst der nachstellige Kredit getilgt wird. Hat eine Hypothekenschutbank die zweite Sypothek verbürgt, und gewährleistet sie innerhalb einer bestimmten Frist deren Tilgung durch Annuitäten oder durch Raten, dann ift eine planmäßige Tilgung der ersten Sypothek zunächst nicht erforderlich; fie kann also als eine Zinshypothek oder besser als Amortisations= hypothek mit hinausgeschobener Tilgung gewährt werden, im ersteren Falle mit der Bereinbarung, daß eine Neuregelung des Sypotheken= verhältnisses eintritt, wenn die nachstelligen Sypotheken getilgt sind.

Es liegt nahe, das Zusammenwirken der Sppothekenschutbank mit der Hypothekenbank dann auch nach der Richtung hin auszubauen, daß die Sypothekenschutbank vermittelnd zwischen der Sypothekenbank und dem Schuldner eintritt, in der Beife, daß die Sppothekenschutbank die Gesamtzinsen des Schuldners einnimmt und den auf den erststelligen Aredit entfallenden Unteil an die Spothekenbank abführt. Möglicher= weise werden dann die Sypothekenschutbanken zu Versicherungsanstalten auch für den erststelligen Rredit, der die Sypothekenbanken gegen Zinsausfälle mit den unerwünschten Nachwirkungen der Zwangs= verwaltung und Zwangsversteigerung sichert, wofür diese dann in der Brämie eine entsprechende Gegenleistung gewähren können. Schaffung einer berufsmäßigen Säuserverwaltung wäre der weitere Schritt in der Weiterentwicklung der Shpothekenschutzbanken zu Organen der allgemeinen Schuldentlastung des städtischen Haus- und Grundbesitzes. Eine solche gemeinschaftliche Verwaltung des Hausbesitzes würde von den Sypothekenbanken sicherlich begrüßt werden, weil sie eine Gewähr dafür bietet, daß die Mietseinnahmen in erster Linie den 3weden der Zinsenzahlung und der Sppothekentilgung zugeführt werden, denen sie, der Natur des Grundkredits entsprechend, dienen jollen.

Die Aufgaben der Zukunft liegen also meines Erachtens in einer zweckentsprechenden Teilung der Funktionen des Finanzierungskredits

und der Schuldentlastung des Besitskredits. Die Hypothekenbanken gewinnen dadurch, daß sie von dem Risiko der langfristigen Festlegung
des Pfandbrieskapitals besreit werden, die Freiheit, ihre eigentliche Domäne, den Finanzierungskredit, den Bedürsnissen des letzeren ents
sprechend, auszubauen, während den Hypothekenschutzbanken die alls mähliche Schuldentlastung des Grundbesitzes in die Hand gelegt wird. Eine gegenseitige vertragliche, eventuell durch Gesetz zu stützende, Absgrenzung der beiderseitigen Rechte und Pflichten dürste auf dieser Grundlage, zumal wenn der gute Wille auf beiden Seiten vorhanden ist, nicht schwer zu erzielen sein. Den Gemeinden wird in erster Linie die wichtige Aufgabe zusalsen, vermittelnd und ausgleichend zu wirken.

Der Gebanke des Zusammenarbeitens zwischen Sppothekenbanken und Spothekenschutbanken unter Förderung und Mitwirkung der Gemeinde hat sich ebenfalls zum ersten Male in München verwirklicht, wobei aller= dings noch an der Annuitätentilgung der ersten Spoothet sestagehalten worben ift. Die Stadtgemeinde München hat sich bereit erklärt, zum Schute feghafter, zuberläffiger Hausbefiger, welche burch Rriegsfolgen in ihrem Besitze gefährdet sind, und zur Forderung der Errichtung bon Reubauten mit kleinen und mittleren Wohnungen borerft bis zum Betrage bon insgesamt höchstens drei Millionen Mart die Bürgichaft gegenüber den fünf in München bertretenen Spoothekenbanken (Baberische Shbotheken- und Wechsel-Bank, Baberische Bereinsbank, Baberische Sandelsbank, Süddeutsche Bodencreditbank und Pfälzische Spothekenbank) zu übernehmen, die dagegen in den bon der Stadtgemeinde genehmigten Fällen Weld für zweite Spotheken geben. Das zu gewährende Darleben wird in der Regel von jener Bank gegeben, zu deren Gunften auf dem zu belehnenden Unwesen die erste Spoothek eingetragen ist. Die Darleben dürfen 75 % des von der Stadtgemeinde festgestellten Anwesenswertes nicht übersteigen und sollen im Einzelfalle für ein Anwesen nicht mehr als 30 000 Mf. betragen. Für das zu gewährende Darleben wird von der Sypothekenbank der gleiche Bins und keine höhere Entschädigung für die Geldbeschaffungskoften erhoben, wie sie die Spoothekenbank zur Beit der Bewilligung der zweiten Shpothet für neue, erststellige Shpothetendarlehen fordert. Der hiernach anzuwendende Zinssatz soll in der Regel nicht höher sein als 41/2 %. Die zweite Spothek wird nur als Til = gungshhpothet nach Maggabe bes Annuitätenpringips gegeben. Bleichzeitig foll die erfte Shpothek in eine Annuitätschpothek umgewandelt werden, sofern sie bisher eine Zinshppothek war. Die Tilgung muß bei der zweiten Shpothek rascher vor sich gehen als bei der ersten. Der Tilgungssat der zweiten Sppothek soll darum mindestens $1^{1/2}$ %, jener der ersten Spothek mindestens 1/4 % betragen. Mit vollendeter Tilgung der zweiten Spothet foll sich der Tilgungsfat der erften Spothet auf

1 % erhöhen. Wenn ein erststelliges Annuitätenkapital zu 4 % Zins und $^{1}/_{2}$ % Tilgung besteht, so bleibt dasselbe zu dem alten Zinssatz bestehen. Die Landesbank baherischer Grund= und Hausbesitzerbereine A.=G. in München haftet ihrerseits der Stadtgemeinde München gegenüber sür die ganze Dauer des Bürgschaftsverhältnisses für alle Zahlungsverpslichtungen und Schäben, welche der Stadt aus der Bürgschaftsübernahme erwachsen, in der Form der übernahme des Hypotheken= und Lastenschutzes sür die betreffenden Anwesen und als selbstschuldnerische Bürgin für alle der Stadtgemeinde gegen den Schuldner zustehenden Ersatansprüche.

Der Gedanke, der die Stadtschaften in das Leben gerufen hat, erscheint mir nur insolveit begrugenswert, als er die Schuld= entlaftung des Grundbesites sich zur Aufgabe stellt. Db es zu einer Arbeitsteilung in der Weise kommt, dag die Spothekenbanken den reinen Finanzierungskredit übernehmen, soweit er die erststellige Hypothek betrifft, daß den Sypothekenschusbanken der zweitstellige Rredit zufällt, deffen sofortige Tilgung sie gleichzeitig in die Hand nehmen, während den Stadtschaften die Herbeiführung der Tilgung der ersten Hypothek verbleibt, kann jest noch nicht entschieden werden. Ich verweise in dieser Beziehung auf das früher über den Unterschied zwischen Liandbriefdarleben und Bardarleben Gesaate, wonach für das Pfandbriefdarlehenssystem nur der Besitkredit in Frage kommt. Der Finanzierungskredit verlangt kaufmännische Kalkulation und ein bedeutendes Kapital, das im Interesse des Kredits die Kursinter= vention betreibt und das Rijiko gegen Kapitalgewinn zu über= nehmen bereit ift, daher auch auf die Eigenschätzung nicht verzichten kann. Der Besitkredit kann mit Hilfe des Pfandbriefdarlehens ohne erhebliches Betriebskapital beschafft werden; für ihn ist auch die Zwangsschätzung am Plate. Gänzlich ungeeignet aber ist das auf bürokratischen Betrieb angewiesene Pfandbriefdarlehensstiftem für den Finanzierungskredit. In dieser Beziehung würden die Stadtschaften, die keine Kursintervention zu betreiben in der Lage find, durch die künftig herbeigeführte Steigerung des Angebots auf dem Bfandbriefmarkte die größte Berwirrung herbeiführen und die Darlehensbedingungen ins= besondere für den Kleinwohnungsbau auf das empfindlichste verteuern. Die Erfahrung, daß der Rredit der festgefügten alten Landschaften auch von dem landwirtschaftlichen Großgrundbesitz Jahrzehnte hindurch als zu teuer, schwerfällig und unzureichend empfunden worden ist, sollte

¹ Bayerischer Staatsanzeiger Nr. 302 vom 30. Dez. 1917.

den städtischen Grundbesitz vor Experimenten mit Formen der Kreditsorganisation warnen, die gegenüber den Strömungen des Kapitalmarkstes viel zu wenig Widerstandskraft haben und die unentbehrliche kaufsmännische Inikiative nicht besitzen können, mit der die Hypothekensbanken sich durchgesetzt und ihren Platz erkämpst haben.

Der Kredit ist nun einmal nicht Selbstzweck, sondern steht im Dienste wirtschaftlicher Zwecke, und diese Zwecke verlangen eine Anspassung der Formen der Kreditorganisation. Der ländliche Personalskredit hat seine Form der Raiffeisenkasse, der kleingewerbliche Kredit die Schulze-Delitssche Genossenschaft, der geschäftliche Kredit der Großsunternehmung aber kann ohne die Betriebskormen einer Großbank auf Aktien nicht existieren. Ebenso ist es beim Grundbesit. Reben den gemeinwirtschaftlichen Formen, die für manche Verhältnisse durchaus am Plaze und auch notwendig sind, wird die privatwirtschaftliche Unternehmung in den kommenden Zeiten nach erreichtem Friedensschlußmehr denn je ihre führende Stellung auf dem Gebiete des Kapitalsund Kreditverkehrs behaupten.

Sicherlich kann daher auch gesagt werden, daß die Sypothekenbanken als Rapitalzubringer auch für das Siedlungs- und Wohnungswesen der Bukunft nicht entbehrt werden können und daß ihnen auf dem Gebiete nicht nur des normalen allgemeinen Grundkredits, sondern auch dem des speziellen Rredits für die Wohnungsbeschaffung der minderbemittelten Rlaffen ein weites und segensreiches Feld der Tätiakeit offen steht. Auch wenn man fich auf den Standpunkt stellt, daß die sozialpolitische Wohnungsfürsorge vorzugsweise das Arbeits= gebiet der gemeinwirtschaftlichen Kreditorganisation, die rein private und spekulative Bautätigkeit das der Aktien-Sppothekenbanken sein foll, so wird man doch dem Bunsche sich nicht verschließen, daß zum mindesten in den vielen übergangsfällen die Wirksamkeit der Sypothekenbanken auch von Gedanken des Gemeinwohls getragen und ge= fördert werden möge. Die sachkundige Mitwirkung der Sppotheken= banken bei der Tätigkeit der Siedlungsgesellschaften und ihr Zusam= mengehen mit den Gemeinden und den Sypothekenschutbanken würde nicht nur die Interessen der Allgemeinheit mächtig fördern, sondern auch für sie felbst von größtem Rugen sein, weil der Anlag fortfällt, mit unzwedmäßigen Organisationserperimenten den in Sahrzehnten mühjamer Arbeit geschaffenen Markt der Spoothekenbankpfandbricfe zu zerstören.

Es kann allerdings keine Rede davon sein, daß die Hypothekensbanken sich den gemeinwirtschaftlichen Veranstaltungen unter allen Umsständen aufdrängen. Dort, wo man von vornherein auf ihre Witswirkung verzichtet, ja ihnen seindselig gegenübertritt, wird man nicht erwarten können, daß die Banken mit sreudigem Gefühle als Lückensbüßer eintreten und mit besonders entgegenkommenden Bedingungen aufwarten, wie in München, wo sämtliche Sypothekenbanken, nachsdem sie bei der Gründung der obengenannten Siedlungsgesellschaften mitgewirkt und mit ihrem sachkundigen Nat das Zustandekommen stark gefördert haben, im Verwaltungsrat dieser Gesellschaften vertreten und auch ihrerseits entschlossen sind, die Ansiedlungstätigkeit durch Geswährung von Hypotheken zu möglichst billigen Zinssund Tilgungssebedingungen nach Kräften zu fördern.

Unhang.

Beispiele privater Schätzungen.

1.

Abjchätung

über das Grundstück des Herrn ... zu straße, Mr.
Auf Beranlassung der hat der unterzeichnete Tarator, Architekt zu, das Grundstück straße M. in mit den aufstehenden Baulichkeiten besichtigt und nach bestem Wissen den Wert wie folgt ermittelt:

1. Katasterbezeichnung:

Flur ..., Parzelle ... im Grundbuch der Stadt

2. Lage des Grundstücks mit Bezug auf Umgebung und Benutung:

- 3. Größe des Grundstücks beträgt 831 qm.
- 4. Aurze Beichreibung der Baulichkeiten:

Das Gebäude ift als hoch herrschaftliches Wohnhaus ganz besonders massiv erbaut. Alle Außenwände sind Ziegel, die Innenwände teils massiv, teils Steinsachwerk. Beide Fronten, sowohl nach der straße wie auch nach der straße hin, sind aufs reichste in Haustein bergestellt. Der

hochgeseste Sociel ist aus Gramwack, der ganze übrige Teil vollständig aus Sandstein ausgeführt. Das Gebäude ist an das städtische Kanalnet angeschlossen. Alle äußeren Treppen sind aus Granit oder edlem Hartzgeftein ausgeführt. Das Gebäude ist vollständig unterkellert und hat Kellerzgeschoß, Erdgeschoß, Obergeschoß und ausgebautes Dachgeschoß, welch letzteres, mit Ausnahme einiger Zimmer nach der Hinterstont, in allen Zimmern gerade Wände hat. Das Dach ist mit glasserten BiberschwanzeFalzziegeln eingedeckt, der Turm mit starkem Kupserplattenbelag als Kuppel ausgebildet. Das ganze Gebäude ist auf das luzuröseste eingerichtet und bis ins kleinste hinein alles sorgfältig ausgebaut und die besten und teuersten Materialien verwendet. Das Haus hat Niederdruckbampsheizung, Warmzwassereitung, elektrisches Licht, Gas, Haustelephon in allen Käumen und einen elektrischen Aufzug, der vom Keller bis ins Dachgeschoß sührt. Die Zwischendecken sind massiv, das Dach in solidester Weise in Holz konzstruiert.

Im Kellergeschoß, das eine lichte Höhe von 3,30 m hat, befinden sich nach der itrafe hin die Wirtschaftsräume, eine geräumige früche mit allen modernen Ausstattungsstücken, reichem Mosaikplattenbelag, die Wände bis zur Dede mit glasierten Wandplatten, die Türen und Fenster aus Eichenholz, die Decke in Dl gestrichen. Der Herd steht in der Mitte des Raumes frei. Rebenan im runden Turm befindet sich das Rüchen= und Dienerzimmer, ebenfalls mit Blattenbelag ausgestattet. Un die Ruche schließen sich ferner an die Wirtschaftsräume für Schränke und Anrichte, ein geräumiger Borraum, der die Berbindung zum Haupteingang durch eine Granittreppe herstellt. Alle diese Raume haben Deojaitfugboden und Plattenbelag aus glafierten Wandplatten in halber Wandhöhe. Die au den Kellern führenden Flure find ebenfalls mit Borzellan= und Majolika= platten bekleidet und haben Mosaikfußboden. Wirtschafts-, Beig- und Beinfeller find entsprechend großzügig ausgestattet. Für das Birtschaftspersonal jind im Keller Klosett= und Waschräume eingerichtet. In dem geräumigen Heizkeller befindet sich die Bentralheizung und die Warmwasserbereitungs= anlage. Ferner ift noch ein Blumenkeller zum Aufbewahren der Pflanzen im Winter vorhanden. In die außergewöhnlich starten Mauern sind überall Schränke eingebaut. Der Wirtschaftskeller ist gegen den Beigkeller durch Jolierung geschütt.

Der an der ftraße liegende Eingang führt in ein reiches Bestibul. über eine breite Marmortreppe gelangt man zur Diele. Das Bestibul ist ganz mit weißem Marmor ausgestattet, die Bände mit Marmor bekleibet. Der Abschluß zwischen Diele und Anrichteraum ist in Eichenholz mit reichem Schnitzwert ausgeführt. Links vom Bestibul liegen die Garderobes und Klosettanlagen, die aufs reichste mit Plattens und Mosaikbelägen, Wandsbekleidungen, Baschvorrichtungen in Feuerton usw. ausgestattet sind. Die Diele ist als Bohndiele eingerichtet, und eine reiche Eichenholztreppe sührt zum Obergeschoß. Fast in der ganzen Höhe der Diele liegt ein großes Fenster nach der straße hin in reicher Buntverglasung. An die Diele

ichließen fich die Bohnräume an. Das Speifezimmer hat Barkettboben, eichene Türen, Eichenvertäfelung, reichbemalte Studdede, Japan-Inpete und ift aufe herrschaftlichste eingerichtet. Der geräumige Bintergarten mit Glasabichlug nach der Terraise zu hat Mojaitboden in fleinen Steinbunte Majolika-Bekleidung an den Bänden, einen luguriogen Wandbrunnen, Berglafung der Lichtfäden und bemalte Decte. Eine Terraffe mit großzügiger Freitreppenaulage führt zum Garten. Ferner enthält das Erdgeschoff einen Salon, mit dem Speisezimmer durch eine Schiebetür mit Fazettenberglasung berbunden, Empfangezimmer und Duiiksimmer. Der Salon ist hochherrschaftlich ausgestattet mit Decke in reicher Bergoldung, Barketiboden, Seidentapeten, Türumrahmungen in Majolika, Türen in poliertem Mahagoniholz. Das Empfangszimmer ift ähnlich ausgestattet, mit Parkettboden und reicher Ausstattung. Das Musikzimmer im runden Turm hat Bandmalerei, Parkettboden und reiche Decke. Das Holzwerk ist gran gebeiztes Ahornholz. In allen Räumen des Erdgeschosses ist Heizung, teilweise Bas, elettrisches Licht, Haustelephon usw.

Im Obergeschoß befinden sich Wohns und Schlafzimmer. Die Treppe von der Diele führt zu einem großen Borplatz, von welchem alle Zimmer des Stockwerkes zugängig sind. Die ganze Ausstattung ist ebensfalls hochherrschaftlich; alle Räume haben Parkettboden, die Türen sind durchweg aus edlen, echten Hölzern, die Fenster Eichenholz, die Bände mit reichen Tapeten ausgestattet, die Decken reiche Stuckbecken. Das Turmszimmer ist als Herrenzimmer eingerichtet, daran auschließend liegt das Schlafzimmer der Herrschlaft, Badezimmer, Schrankzimmer, kinderschlafzimmer, kinderspielzimmer und ein geräumiger Balkon. Alle Räume haben Heizung, elektrisches Licht, zum Teil warmes Wasser und Haustelephon.

Von dem Treppenpodest führt eine seitlich angeordnete Treppe zum Dachgeschoß, das vollständig ausgebaut ist. Nach vorn heraus liegen Schlassimmer, im Turm ein entsprechend ausgestattetes Gastzimmer, nach hinten heraus Schlassimmer sür das Personal, Vorratsraum usw. Der große Naum nach der . . . straße, anschließend an das Turmzimmer, ist als Trockensraum eingerichtet. Ferner liegen im Dachgeschoß die Vaschtüche mit Plattensbelag und Fenertonspüleinrichtung, Wandbelag in Porzellanplatten und ein Badezimmer, klosetts in reicher Ausstattung und die entsprechenden Rebenräume. Auch im Dachgeschoß sind sämtliche Türen aus Gichenholz, die Böden teils Parkett, teils Linoleum, der Boden im Trockenraum Tersrazzo. Sämtliche Räume haben Heizung, elektrisches Licht, Haustelephon usw. und sind auf das modernste eingerichtet.

Aber diesem Stockwerk liegt noch ein geräumiger Speicher, von welschem ein Borratsraum mit Wandschränken abgeteilt ist. Der übrige Teil wird als Trockenraum mitbenutzt. Die Höhe von Fußboden bis Dachspitze beträgt dort noch 5,70 m. Auch im Trockenspeicher sind die Türen aus Eichenholz.

Die gesamte Einrichtung des Hauses ist eine hochherrschaftliche und nach den Bedürsnissen und Launen eines reichen Mannes geschaffen, der sich nach seinem Geschmack nichts versagte. Bermist wird bei dieser hochsherrschaftlichen Ausstattung eine Rebentreppe, welche es dem Personal ersmöglicht, die Schlafräume ohne Begehen der Diele zu betreten. Im übrigen ist die Grundrifausbildung, natürlich im Sinne des Besitzers, nicht unsgeschickt, auch die innere Ausstattung geschmackvoll, der heutigen Zeit entsprechend, abgesehen von einigen Geschmacklosigkeiten in den Nachahmungen von Holzdecken in Stuck, durch reiche Bemalung usw. Der bauliche Zustand ist außergewöhnlich gut.

Hinter dem Wohnhause an der ftraße liegt der Hausgarten. Tersselbe ist nach der straße hin mit einer hohen Abschlußwand in Grauswackenstein, mit Pseilern in Sandstein und reichem Ziergitter abgeschlossen, nach dem nördlich anschließenden Grundstück durch eine Pergola-Anlage und Terrasse mit Pseilern usw., ebenfalls in Haustein. Auch diese ganze Anslage ist in außergewöhnlich luguriöser Art hergestellt.

```
5. Bert des Grund und Bodens:
```

```
Der Quadratmeter wird abgeschätzt zu Mt. 170,—
831 gm à Mt. 170,— Mt. 141 270,—
```

6. Wert der Gebände:

Der umbaute Raum beträgt, gemessen von Kellersjohle bis Kehlbalkenlage

```
Handrigebände 283,08 16,35 + 25intergarten 35,75 7,95 + 25craffe . . 44,96 3,50 = 5070 cbm
```

Der Rubikmeter umbauter Raum wird geschätzt zu Mt. 48, . Dies entspricht einem Quadratmeterpreis von Mt. 668, ...

```
Rund 364 qm à Mf. 668,— Mf. 243 000,—
```

Bon einer Bewertung der Umfassungemanern des Gartens, der Persgola usw. habe ich abgesehen, tropdem dieselben mit einem Werte von Mt. 12000 nicht zu hoch geschätzt wären, da dieselben bei einer Erweiterung und Bebauung des Grundstücks doch wertlos sind und dadurch einen Besteihungswert nicht haben.

7. Rugungswert:

Als Mietwert werden angenommen Mk. 6500	M£.	6 500,
zu welchem Preise wohl in der betreffenden Stadtlage ein		
Liebhaber das Haus in dem jetigen Zustand mieten würde.		

Liebhaber das Haus in dem jegigen Zustand mieten würde.		
Summe:	Mt.	6 500,—
Hiervon ab für Abgaben und bauliche Unterhaltung 15 %	Mf.	975,—
Bleibt Reinertrag:	Mf.	<i>5</i> 525,−
Rapitalisiert mit 5 % ergibt Rutungswert	Mt.	110 500,—
Wert des Grund und Bodens	Mf.	141 270,—
Bauwert	Mf.	182 250, -
Doppelwert	Mf.	434 020,
Durchichnittswert	9)}f	217 002

Eine Beleihung dieses Durchschnittswertes mit 45 % würde ich wohl für eine gesicherte Anlage halten, da dieser Beleihungswert unter dem kapitalisierten Mictwert und bedeutend unter dem Wert des Grundstücks bleibt. Ich bemerke noch, daß das Haus durch seine Lage wohl auch zu Repräsentationszwecken einer Aktiengesellschaft, Banksiliale, Bersicherungszegellschaft usw. Berwendung sinden könnte und auch durch Ausdau des Grundstückes der Wert desselben in der guten Geschäftslage bedeutend gesteigert werden könnte.

. , den 19 . . .

(Unterjchrift.)

2.

..... den 19...

gebe ich nach vorgenommener örtlicher Besichtigung und nach Einziehung von Erkundigungen folgendes Gutachten ab:

Die ftraße ist bisher und wohl auch fünftig reine Wohnstraße bon 12 m Breite und zirka 180 m — nur geschätzt — Länge zwischen zwei senkrecht zu ihr verlausenden anderen Straßen, auf der südlichen Seite ganz mit $1^1/2$ stöckigen Arbeiterwohnhäusern der Firma, auf der Nordseite ungefähr auf halber Länge mit gleichen Wohnhäusern und einer großen Werkstätte dieser Firma für ihr Wasserwerk bebaut, während auf der übrigen Strecke dort sechs Privathäuser errichtet und zwei oder drei Baustellen noch frei sind. Die Straße ist noch nicht ausgebaut, sondern in der Jahrbahn nur leicht beseitigt. Die iche Parzelle Flur . . Rr. , zu welcher die halbe Grundsläche der Giebelmauer auf der Nachbarparzelle ins

folge Ankaufs gehört, hat eine mittlere Tiefe von 48 m von der Straßensfluchtlinie ab, also ½ über die übliche Bautiese von 40 m hinaus und 736 qm Größe. Ich schätze ihren zeitigen Bodenwert bei der genannten Tiese auf 8 Mt. pro Quadratmeter, wenngleich in der östlichen Querstraße (der straße) für zwei Baustellen schon 21 Mt. pro Quadratmeter vergeblich geboten sein sollen, daher

1. Bodenwert = $736 \times 8 = 5888$ oder 6000 Mf.

Der Mauspreis von 5000 Mf. gemäß dem beiliegenden Kausakt vom ist nach der Angabe des Berkäusers aus einem besonderen persönslichen Grunde besonders niedrig bemessen, was durch die Bestimmung des § 4 des Bertrags über die Erstattung der vom Berkäuser zu zahlenden Zuswachssteuer durch den Ankäuser auch wahrscheinlich gemacht ist.

Die Bebauung auf der schen Parzelle ist zurzeit in der Aussführung begriffen, und zwar ist augenblicklich das Borderhaus ungefähr bis zur ersten Balkenlage, der Ans und Hinterbau bis zur Sockelhöhe gekommen. Bon dem aussführenden Bauunternehmer wurde mir bei der Besichtigung erklärt, daß solgende Anderungen des vorliegenden Bauplanes ausgeführt werden sollen:

Borderhaus: Das Erdgeschoß soll des besseren Aussehens der breiten Schausenster und der übereinstimmung mit dem vorhandenen Nachbarhause wegen 3,50 m Lichthöhe statt 3,20 m nach der Zeichnung erhalten.

In jedem oberen Geschoß sollen zwei Aborte — auf jeder Beranda einer — und im Erdgeschoß ein solcher errichtet werden, und das Treppenshaus keine Aborte, sondern in jedem Obergeschoß einen sogenannten Flursabschluß erhalten.

Die vorgesehene Außentreppe vom Keller nach dem Hose hin fällt sort, weil die Waschstäche nicht im Keller, sondern im Hinterban in dem mit "Stall" bezeichneten Raum angelegt werden soll.

Hofgebäude: Der Raum im Erdgeschöß für die Backtube und Dien muß um 2 m, also von 8 auf 10 m, verlängert werden, weil die anzulegens den Außziehöfen und der nötige Arbeitsraum vor denselben diese Mehrslänge erfordern. Heiz-, Kohlens und Stall(Waschküchens)raum bleiben bestehen, ebenso die vorgesehene Länge von 8 m für das Obergeschöß über der Backtube.

In der Verlängerung des projektierten Hintergebäudes soll noch ein Stall für drei Pferde im Erdgeschoß und ein Heu- und Strohlager im Obergeschoß von 4,20 m Länge und Tiefe im Lichten erbaut werden.

Es wird sich empfehlen, dem Antragsteller die Borlage der nach Borsstehendem erweiterten Grundrisse, wenigstens des Erdgeschosses, aufzugeben. Unter Berücksichtigung dieser Erweiterungen der vorliegenden Bauzeichnung schätze ich die Werte nach einfach bürgerlicher Ausführung der Gebäude, welche sämtlich im Keller und Sockel aus Kiesbeton ausgesührt sind, wie solgt ab:

- a) Borderhaus: $15,34 \times 10,44 + 3,10 \times 1,30$ (Treppenausbau) -1,30 (1,26 $+1,26 \times 1,26$) (Aborte auf den Beranden, über der Durchfahrt nur in zwei Geschöffen, einschließlich der besonders herzustellenden Abortgrube) = 166,91 am behauter Fläche, dreistöckig, ganz unterkellert, à 215 35,886 Mt.
- b) Zwischenbau, zwei Geschosse und Keller, einschließlich des abgesichrägten, ebenfalls zweistöckigen Teiles des Borderhauses, $\frac{1}{2}$ (3,0 \pm 4,20) 1,30 \pm 4,80 \times 7,12 = $\frac{1}{2}$ \times 1,95 \times 2,00 = 36,91 qm Fläche à 150 = 5537 MC.
- c) Backftube and Sjenraum, zweistöckig, while weller, 7,80 \times 8,40 \div 3,00 \times 0,40 = 66,72 gm à 100 Mf. = 6672 Mf.
- d) Heize, Kuhlens und Stallraum, einstödig ohne Keller, $7.80 \times 5.00 = 39.0$ am à 40 = 1560 Mt.
- e) Pferdestall, zweistödig ohne Meller (noch nicht gezeichnet) 5,0 \times 4,60 = 23 qm à 80 = 1840 ME.

Summa: Bauwerte nach bebauter Fläche = 51 495 Mt.

Nach umbautem Raum berechnet, ergeben sich folgende Werte für

- c) 66,72 qm 7,90 = 527 cbm à 12 = 6324 ,,
- d) 39,0 qm 4,00 i) \mathfrak{M} . = 156 cbm à 10 = 1560 ,,
- e) 23,0 qm 6,50 (angenommen) = 150 cbm à 10 = . . 1 500 ,,

Summa: Bauwerte nach umbautem Raum 51 661 Mt.

Das Mittel aus beiden Berechnungsarten = 1/2 (51 495 \div 51 661) = 51 578 MK., ift als Bauwert nach einfach bürgerlicher Ausstattung der Gesbäude zu a und b anzusehen. Hinzu kommen noch:

Auszieh-Bacofen mit Rebenarbeiten = 5000 " Gas, Basser und elektrische Lichtleitung = 2000 "	Beranden in allen Geschossen, zusammen	rund			400 Mit.
	Auszieh-Bactofen mit Rebenarbeiten =				5 000 ,,
745555 (51.6 (51.6	Gas-, Baffer- und elektrische Lichtleitung				2 000 ,,
etragenoautofien (fichergefreitt) =	Straßenbaukosten (sichergestellt) =				700 ,,

2. Bamverte 59 678 Mf.

Ob für sonstige Bauzwecke, wie Einfriedigungen, Hofbesestigungen u. a. noch Mittel aufgewendet werden sollen, ist mir bisher nicht angegeben und muß daher vorläufig außer Betracht bleiben, ebenso, ob sosort zwei Bacösen angelegt werden.

Aus 1. und 2. ergibt sich

1. (Vejantwert == 6000 - 59 678 == 65 678 Wt.

Der im Mietsverzeichnis angesetzte jährliche Mietsertrag von 3500 Mit. tann nach den eingezogenen Erfundigungen nach ordnungsmäßiger Fertig-

stellung aller Neubauten als wohl erzielbar bezeichnet werden. Für Absnuhung, Unterhaltung und Abgaben sind wegen des neuen Zustandes nach § 26 der Anweisung 10 % = 360 Mt. abzusehen, daher Reinertrag = 3230 Mt. oder auch rund 3200 Mt., und es ergibt sich bei der üblichen kapitalizierung zu 5 % demnach

11. Berkaufswert = $3200 \times 20 = 64000$ Mt., bezw. bei ber meines Erachtens hier auch wohl zulässigen Kapitalizierung zu 4.5%

 ${
m H}^{\rm a}$. Berkaufswert = 3200 imes 22.2 = 71040 Mt.

Das Mittel aus

I
$$\frac{1}{2}$$
 II = $\frac{1}{2}$ (65 678 $\frac{1}{2}$ 64 000) = **64 839** Mf.
I $\frac{1}{2}$ II = $\frac{1}{2}$ (65 678 $\frac{1}{2}$ 71 000) = **68 339** Mf.

ift der Endwert meiner Abschätzung, welcher sich nach ordnungsmäßiger, demnächst noch zu kontrollierender Fertigstellung aller Arbeiten und absgeschätzten Zubehörungen in einsach bürgerlicher Ausstattung mit dem kleisneren und auch wohl mit dem größeren Betrage bei einem freihändigen Berkaufe unter nicht zu ungünstigen Berhältnissen wohl erzielen lassen wird.

Alls Beleihungswert können gemäß § 30 der Anweisung bei 50% des Endwertes die Beträge von 32 500 bezw. 34 000 Mk. als unsbedenklich und nach menschlichem Ermessen bei grundbuchlicher Sicherstellung an erster Stelle die Gesahr eines Berlustes oder der ungünstigen Benreteilung der Beleihungstätigkeit ausschließend gelten. Eine noch höhere Besleihung kann ich nicht empsehlen.

Die Straßenkostenbeiträge sind in der Höhe von 700 Mt. - aussichließlich der Kanalbaukosten - durch zinslose Eintragung an zweiter Stelle für die Stadt nach der in . . . üblichen Weise sichergestellt. Bei Ginsforderung der Kosten nach ersolgtem Ausbau der Straße tritt die städtische Grundrentenanstalt für die Zahlung ein und erhebt sie in jährlichen Raten von dem Eigentümer zurück.

über die persönlichen Berhältnisse des Antragstellers habe ich sicheres nicht ersahren können; er soll ein fleißiger Mann sein, betreibt jett an anderer Stelle ein Bäcereigeschäft und hofft in seinem Neubau wegen der Nähe der vielen Arbeiterhäuser ein gutes Geschäft zu machen; ein gleiches Geschäft gibt es in der straße bis jett nicht. Zuberlässig wird wohl Herr über ihn berichten können; wie er mir mitgeteilt hat, will er ihm die 2. Sppothet selbst geben oder verschaffen.

Unterichrift.
Megierungsbaumeister.

3.

	M., den
Betreff: und,	
Öfonomenseheleute,	
Hên;	
wünschen nach Angabe bei ber	
Besichtigung Mf. 19000,	

Besichtigung am Januar

Geologisch gehört die Flux von zum größten Teil dem Unsichwemmungsgebiet der (Flußname) an, der kleinere Teil ist tertiären Urssprungs. Bis zum vorigen Jahre waren die Ücker und Wiesen, die an der Liegen, schweren Überschwemmungen ausgesetzt, und die besten Hoffsnungen auf eine gute Heus und Getreideernte wurden fast alljährlich versnichtet. Die Wasserbauten, die dem Fluß ein ziemlich gerades Bett geben und damit den Abzug des Wassers beschleunigen, sowie ein hoher Damm machen in Zukunst überschwemmungen fast unmöglich. Die Bauern gehen bereits daran, die früher gesährdeten Grundstücke, denen man keine ordentsliche Pslege angedeihen ließ, sleißig herzurichten und gut zu düngen.

Die Kauflust ist ziemlich groß; es werden bis zu 10 Mf. pro Dez. für gute Felder bezahlt. Im nahen können alle landwirtschaftlichen Erzeugnisse zu guten Preisen abgesetzt werden.

Das Anwesen des Herrn besteht aus einem Wohnhaus mit angebautem Pferbestall, einem Schweines und Hühnerstall, an welchen ein Backofen angebaut ist, einer Wagenremise mit Getreideboden, einer großen Scheune mit Rinderstall und 83,77 Tgw. Grund. Die Gebäude sind groß, aber ziemlich alt. Der Besitzer möchte den Pferdestall und das Wohnhaus umbauen. Die Grundstücke liegen rund um den Weiler; einige davon sind zirka 30 Minuten vom Hofe entsernt, der größte Teil aber liegt am Haus oder doch nahe dabei. Die Bewirtschaftung ist recht gut. An Bieh werden zurzeit vier Zugpserde, ein jähriges Fohlen, sechs Kühe, sechs Kinder und 13 Schweine gehalten.

Herr macht einen recht ordentlichen Eindruck. Er ist ein ziemlich intelligenter, rühriger Bauersmann. An Dienstboten hält er seinen Bruder als Anecht und noch eine Magd. Herr übernahm den Besitz im 19 . . . im Anschlage zu Mt. 3000 0,— zür Immobilien und Mt. 5000,— für Mobilien.

Rach der uns vorliegenden grundbuchamtlichen Bestätigung laften auf dem Anwesen:

Mf.	10 000,/1000,-	41/2 % Annuitätendarlehen der Bank,
,,	2 000,/ 200,	
,,	2 000,—/ 200,—	· 4 % Privatdarlehen,
"	2 000,—	3 % Batergüter für und
		zu je 1000 Mf. (Zinsgenuß der Mutter wäh-
		rend der Minderjährigkeit der Kinder),
,,	2 000,—	41/4 % Privatdarlehen,
,,	4 000,—	Sicherungshypothet für Austrag, Wohnungsrecht u'w.
		für ,
,,	1 300,—	4 % Privatdarlehen, zusammen also
one	92 200 /1400	

Dif. 23 300,—/1400,—.

Bei der Bewertung der Grundstüde wurde der Bodenzins berücksichtigt.

Bewert ung. Bert der landwirtschaftlichen Grundftude:

m(a)	@Y4	Gr	öße	m	Wert	Gefamt=		
Plan=Nr.	Aulturart	ha	Tgw.	Bon.	à Dez.	wert M		
Steuergemeinde								
1252	Bebäude Garten Wiefe Uder Wiefe Ader Wiefe Ader Weide Wiefe	0,202 0,538 0,044 3,282 4,275 2,782 5,465 0,351 1,748 2,593 0,702 1,659	0,60 1,58 0,13 9,63 12,55 8,16 16,04 1,03 5,13 7,61 2,06 4,87	13 6—12 9 7 5—8 4—6 4—5 4 5 4	10,— 8,— 6,— 6,— 5,— 4,50 4,— 3,50 3,—	600,— 1 264,— 78,— 5 778,— 7 580,— 4 080,— 8 020,— 463,50 2 052,— 2 663,50 721,— 1 461,—		
1301		1,438 1,738	4,22 5,10	2 6	1,50 4,50	633,- 2 295,-		
©teuergemeinbe	Ađer "	0,317 1,407	0,93 4,13	8 8	6, 4,50	558,— 1 858,50		
	 	28,541	83,77	_	_	40 055,50		

Sejamtwert: rund Mf. 40 000 .-.

Das Anwesen könnte mit 20 000,— Mit. (zwanzigtausend Mark) b. j. 50 % bes Gesamtwertes, beliehen werden. Die gewünschten 19 000,— Mt. sind gut gesichert.

Unter	ichrift:		

Sypothekenbestand Ende 1913 der deutschen Lebens-

	versicherungs-Gesellschafte	en¹.	= % ber
		• • •	Ravitale:
			anlagen
1.	Victoria, Berlin	833 292 614,	
2.	Germania, Stettin	348 255 501,-	87,6
- 3.	Lebens-Verficherungs-Gefellschaft, Leipzig "	344 280 900,—	87,2
4.	Stuttgarter Lebens-Verficherungs-Bant "	343 302 828,—	83,6
5.	Gothaer Lebens-Berficherung B-Bant "	292 180 168,—	71,7
€.	Friedrich Wilhelm, Berlin "	227 585 296,—	90,4
7.	Karlsruher Lebens-Berficherung "	203 020 918,	- "
:8.	Rordftern, Berlin	190 083 308. —	85,3
9.	Breugischer Beamten-Berein, Sannover "	129 497 250.—	78.7
10.	Deutsche Militardienft=Berficherungs-Anftalt "	128 849 205,—	93,9
11	Concordia, Köln	121 457 026,—	81,—
12.	Teutonia, Leipzig	117 154 172,—	89,2
13.	Magbeburger Lebens-Berficherungs-Gefellichaft . "	114 022 746.—	89,2
14.	Iduna, Halle	111 945 771,—	88,7
15.	Wilhelma, Magdeburg	100 478 317,—	77.4
16.	Waryland X. O. Carro Martix 2 district the	95 283 050,—	80,5
17.	Court for O.C. and M. C.Y. Mark of the West of O.C. &	89 700 050,—	
18.	Williamsing Pontan Wattall Statternt	87 819 566.—	83,1
19.	Range Samburg Stuttgatt	68 370 273,—	83,4
20.	Janus, Hamburg		
21.	Bayerifche Berficherungs-Bant, München "	66 546 940,	55,4
21.	Arminia, Müuchen	56 094 000,—	85,5
23.	Freia, Hannober	55 583 675,—	80,6
	Medlenburg. Lebens-Berficherungs-Bant, Schwerin "	53 580 450,—	83,3
24.	Breuß. Lebens Berficherungs-Actien-Gef. Berlin . "	53 201 813,—	69,9
2 5.	Frankfurter Lebens-Berficherungs-Actien-Gefellich. "	51 541 287,—	87,1
26.	Deutsche Lebens-Berficherungs-Bant, Berlin "	45 182 275,—	91,7
27.	Deutsche Lebens-Bersicherungs-Gesellsch., Potsdam "	44 433 150,—	85,1
28.	Providentia, Frankfurt a. M "	42 770 950,—	78,6
29.	Deutschland, Berlin	35 431 400,—	86,8
30.	Sächfische Renten-Versicherungs-Auftalt, Dresden "	27 068 855,—	96,7
31.	Rothenburger Berficherungs-Auftalt, Görlig "	23 266 000,—	63,4
32.	Atlas, Ludwigshafen	19 8 4 6 388,—	88,4
33.	Deutscher Anter, Berlin	17 497 600,—	8 4, 6
34.	Nürnberger Lebens-Berficherungs-Bant "	11 732 600,—	86,3
35.	Renten= und Lebens-Berficher.=Anftalt, Darmftadt "	9 027 197,	88,6
36.	hamburg = Mannheimer Berficher Act Gefellichaft "	8 748 040,—	84,
37.	Arania, Dresden	7 807 000, —	86,1
38.	Befta, Pofen	3 445 790,—	76, 9
39.	Braunfchweigische Lebens-Berficherungs-Anftalt . "	2 850 600,—	88,8
40.	Bolfsfürsorge, Hamburg	540 000,—	53,0
41.	Batria, Berlin	334 050,—	96,2
42.	Abstinenz, Hamburg	106 000,—	97,6
43.	Deutsche Bolts=Berf.=Aftien=Gefellichaft, Berlin . "	_	

Mf. 4 583 215 019,-

¹ Entnommen der Bersicherungs - Statistif für 1913 über die unter Reichsaufsficht stehenden Unternehmungen. Herausgegeben vom Kaiserlichen Aufsichtsamte für Privatversicherung. Berlin 1906. S. 128/131.

Gesamtübersicht über die deutschen Spothefenbanken Ende 1916.

ارده		Gefamt=	Bestand an	Hypotheken	Unzahl	2	ie Beleihunger	verteilen sich 2 a	uf	Die Hypotheten	³ verteilen sich na	ch der Größe in	on (7.11		Davon waren	verzinslich zu		1		Davon 1	waren verzin	ાક્રીાંસ રાત:
Ranfend Phinime	Aftien= fapital	referven einfchließlich Gewinn= vortrag ²	in§gejamt	davon dienen als Pfandbrief= dectung	der Regifter= Hypo= theten	ftädtifche Grundftücke	ländliche Grundstücke	Zins- Hypothefen	Umor= tifations= Hypotheten	Hypotheken bis zu 100 000 M	Zwischen 100000 Mund 1 Mill. M	über 1 Mill. M	Pfandbrief= umlauf insgefamt	5% und 4 ¹ /2%	4 %	38/4 9/0	31/2 0 0	Kommunal= darlehen	Rommunal= jchuldver= jchreibungen	4%	33/4 0/0	31/20/0
1. Berliner Hypothefenbank Aftiengesellschaft, Berlin	м 22 700 000	.л 6 180 293	. н 255 647 483	м 249 651 7 5 5	1.817	# 248 486 039	# 1 165 716	M 227 500 AC1	M 12.140.904	.10	M 150,000,000	M	.Н 007 004 100	N.	<i>M</i> 177 ≅50 ∃00	.16	M 2 092 200	M	.# 15.000.000	л 17 953 600	.11	.11
2. Deutsche Spothekenbank (Actien-Gesellschaft), Berlin	18 000 000	10 065 791	287 799 297	286 993 220	2 892	274 499 158	15 062 615	$\begin{array}{c} 237\ 502\ 461 \\ 238\ 670\ 125 \end{array}$	12 149 294 48 323 095	49 490 777	159 699 332	40 461 646	237 284 180	53 567 500 283 200 4)	177 573 720	2 509 600 8 995 200	3 633 360	20 049 479	17 953 600 31 089 800	25 513 700	1 369 100	$-\frac{-}{4207000}$
3. Preußische Boden-Credit-Actien-Bank, Berlin	30 000 000	14 384 104	447 346 041	429 251 731	3 699	432 539 857	3 309 690	365 347 824	70 501 723	$\begin{array}{ c c c c c c }\hline 77.075.061 \\ 128.039.554 \\ \hline \end{array}$	176 981 462 249 385 993	35 515 250 58 424 000	275 971 900 416 710 600	$\begin{bmatrix} 38\ 037\ 900\ 672\ 600\ 5 \end{bmatrix}$	216 851 600 327 781 300	25 904 900	11 804 000 62 351 800	34 434 605 2 043 930	1 226 300	1 226 300	1 .000 100	4 207 000
4. Preußische Central-Bodenkredit-Attiengesellschaft, Berlin	44 400 000	25 147 220	$812\ 568\ 271$	805806844	19 725	530 569 609		174 268 115	631 538 729	430 770 206	324 166 263	50 870 37 4	782 867 200	612 600	509 409 000	25 904 900	273 458 200	199 559 915	189 996 900	116 917 500		78 079 400
5. Preußische Hypotheten-Uctien-Bank, Berlin	50 599 200	$egin{array}{c c} 30\ 271\ 468 \ 15\ 028\ 362 \end{array}$	$360\ 732\ 547\ 340\ 771\ 532$	345 521 543 335 968 052	2 830	345 411 643	109 900	330 279 787	15 241 756	97 142 273	224 115 969	24 263 300	316 007 860	834 060 5	282 959 880	94.059.700	32 213 920	30 516 487	26 958 500	26 958 500	4 100 000	15 941 000
6. Breußische Bfandbrief-Bank, Berlin	$24\ 000\ 000$ $25\ 800\ 000$	15 315 467	454 644 296	454 188 886	$\begin{array}{c c} 3788 \\ 5428 \end{array}$	335 839 342 460 086 051	1 618 809 1 468 610	288430262 316129385	49 027 888 138 059 501	138 915 906 189 358 348	$\begin{array}{c} 167\ 235\ 974 \\ 250\ 326\ 313 \end{array}$	36 109 750 21 870 000	329 749 300 431 037 700	_	263 746 900 355 564 300	$24\ 053\ 700$ $12\ 120\ 600$	$41948700 \ 63352800$	101 308 953 13 442 854	98221300 11008300	78 690 900 2 501 300	4 188 800	$0 - 15341600 \\ - 8507000$
8. Sannoveriche Bodencredit-Bant, Hilbesheim	4 000 000	1 873 054	50 669 447	50 597 022	1 611	50 568 764	28258	50522108	74 914	48 230 672	2366350		50 211 400	_	48027600	1 436 400	747 400	3 135 951	2708300	2708300	_	
9. Frankjurter Sypothekenbank, Frankfurt a. M	22000000 19800000	$28621250 \ 11560654$	531 572 488 376 160 538	531572488 375539205	$11375 \\ 7261$	530 713 909 375 539 205	858 578 	$471\ 164\ 417\ 374\ 463\ 551$	$\begin{array}{c} 60408071 \\ 1075653 \end{array}$	366 089 329 294 248 615	161 623 158 79 690 590	$rac{3860000}{1600000}$	520 391 700 364 476 400		374 975 300 335 313 800	11 297 400	$145416400 \\ 17865200$	10 768 274	6 171 100	1 771 500	 '	4 399 600
11. Landwirtschaftliche Hypothetenbank, Frankfurt	1 000 000	74200	3 199 934	3 199 934	416	1 557 189		1 634 376	1 565 558	3 091 934	108 000	1 600 000	2 506 500	38 600	2 467 900			_				
12. Rheinisch-Westfälische Boben-Credit-Bant, Köln	20 000 000	$\begin{array}{c c} 6\ 726\ 516 \\ 2\ 829\ 372 \end{array}$	$\begin{array}{c} 278749111 \\ 118106282 \end{array}$	$273\ 435\ 824$ $118\ 106\ 282$	4 709	272 767 951	667874 1420329	153 244 158	120 191 667	143 499 249	125 115 812	4820764	265 310 900	_	238 026 800		27 284 100	-			and the same of th	-
14. Sübbeutsche Bodencreditbank, München	$\begin{array}{c} 10\ 000\ 000 \\ 27\ 000\ 000 \end{array}$	16 139 043	508 209 430	507 791 741	$\begin{array}{c} 2924 \\ 21576 \end{array}$	116 685 953 443 931 259	63 866 482	31 826 162 299 590 146	$86\ 280\ 120$ $208\ 207\ 595$	94 365 300 344 809 115	$\begin{array}{c} 23740982 \\ 156408378 \end{array}$	6 580 249	$\begin{array}{c} 113020700 \\ 491632400 \end{array}$	_	$\begin{array}{c} 93\ 226\ 200 \\ 216\ 010\ 800 \end{array}$		$\begin{array}{c} 19794500 \\ 275621600 \end{array}$	_		_		_
15. Pfälzische Hypothekenbank, Ludwigshafen	19 000 000	22 333 208	480 335 638	477652216	8325	475 603 614	2048602	344 369 868	133 282 348	244 374 411	221 953 493	11 324 311	466 853 700	_	$242\ 783\ 000$		$224\ 070\ 700$	5 985 134	$4\ 335\ 700$	4 335 700	_	:
16. Bayerifche Bodencredit-Anftalt, Burzburg	$7500000 \\ 12000000$	$7826965 \ 4673874$	132 158 492 190 199 462	$132\ 055\ 377$ $188\ 023\ 462$	$\begin{array}{c} 2109 \\ 1202 \end{array}$	$\begin{array}{ c c c c c c }\hline & 129085290 \\ & 188023462 \\ \hline \end{array}$	2 970 087	$103787841 \\ 184072462$	$28\ 267\ 536\ 3\ 951\ 000$	59 922 871 31 994 312	61 972 278 154 729 150	10 160 228 1 300 000	133 039 400 180 560 300		$86275300 \\ 116367000$	21 122 700	46 764 100 43 070 600	4 840	_			
18. Leipziger Hypothekenbank, Leipzig	12 000 000	6 690 387	$201\ 258\ 102$	199872600	$\frac{1}{2}\frac{202}{692}$	199 505 100	367 500	177 775 755	22 096 845	101 829 426	96 943 174	1 100 000	191 444 650		161 272 650	3 861 000	26 311 000	_		_		
19. Württembergische Hypothekenbank, Stuttgart	13 000 000	8 105 357	217 979 546	217 979 546	4 120	216 151 962	1 827 584	165 453 168	52 526 378	104 393 462	101 166 055	12 420 029	196 452 700	_	109 483 100	_	86 969 600	24.053.005		0.010.000		0.500.66
20. Rheinijche Hypothefenbank, Mannheim	$27000000 \\ 7500000$	$egin{array}{cccccccccccccccccccccccccccccccccccc$	$\begin{array}{c} 601\ 927\ 217 \\ 100\ 103\ 151 \end{array}$	$\begin{array}{c} 600931917 \\ 99992101 \end{array}$	$10375 \\ 1196$	587 968 590 99 899 991	$12963327 \\ 92110$	584 204 344 88 593 555	$\begin{array}{c} 16\ 727\ 573 \\ 11\ 398\ 547 \end{array}$	42 534 836	$\frac{?}{49426573}$? 8 030 692	587 296 800 97 649 900		367 504 100 87 054 000	1 805 000	219 792 700 8 790 900	24 252 365	17 456 900 —	8 956 000		8 500 900
22. Braunschweig-Hannoversche Hypothetenbant, Braunschweig	12 600 000	7 560 547	201 003 489		2953	199 230 297	1 403 164	174 473 700	26 164 761	105 047 116	90 181 345	5 410 000	195 190 600	_	123 112 100	-	72 078 500	_	_	_		
23. Deutsche Sypothekenbank, Meiningen	31 500 0 00	13 949 847	$591\ 298\ 007$	591 269 044	14 171	586 612 834	$4\;656\;209$	$512\ 568\ 985$	$78\ 700\ 058$	362 693 332	$207\ 138\ 371$	21 437 341	563 314 400		$\begin{array}{c} 11145000^{5} \\ 441896300 \end{array}\}$		110 273 100 17 552 000 ⁵)	_ '				
24. Deutsche Grundcredit-Bank, Gotha	18 000 000	8 333 073	$345\ 272\ 563$	344 648 7 64	1 910	342 476 954	2 171 810	$323\ 104\ 883$	2 1 543 881	58 609 669	163 984 925	122 054 17 0	32 6 72 0 6 0 0	_	287 701 200	_	21 467 400			_		
25. Schwarzburgische Hypothetenbant, Sonderschaufen	5 000 0 00	713 085	62 738 4 90	62 738 490	1 155	62738490		62738490		46 627 490	16 111 000		61 733 200	_	59 958 700	623 400	1 151 100	l i				_
26. Mitteldentsche Bobentredit=Anstalt, Greiz	7 500 000	820 919	51 034 885	50 587 664	990	51 034 885	<u>·</u>	48 141 602	2 893 283	37 078 941	14307549		47 845 700	_	46 042 200	'	1 803 500	308 537	36700			36 700
27. Hypothekenbank in Hamburg	36 000 000 9 600 000	30 092 186 8 230 232	$569826435 \\ 193455091$	554 533 042 192 425 135	$rac{4888}{6152}$	554 533 042 185 628 569	6 796 566	549 643 665 144 591 327	4 889 377 47 833 808	170 462 514 132 026 010	311 628 288 60 399 125	74 453 641	530 143 900 190 284 100		423 382 500 72 980 100		106 761 400 117 304 000	29 434 383	27 97 3 200	20 000 000 ;	_	7 973 200
•	0 000 000	0 200 202	20, 200 002			103 010 300	0.0000	111 901 921		192 020 010	. 00 555 125	· · · ·	100 204 100		12 000 100			20 191 509	21 019 200	20 000 000		; ,0.020
29. Bayerijche Handelsbank, München	44 500 000 65 000 000	15 181 745 66 491 411	426 160 131 1 170 141 770	$426\ 160\ 131$ $1\ 162\ 833\ 949$	$7541 \\ 75211$	404 137 554	22 022 577	155 387 055	270 773 076	182 997 266	204 222 493	38 940 372	416 481 900	_	314 398 000		102 083 900	9 798 462	9 338 300	6 6 83 400		2654900
31. Baherische Bereinsbank, München	51 000 000	27 314 146	503 725 625	503 275 967	11 350	913 269 289 460 100 697	249 982 779 43 309 270	421 790 850 181 208 800	741 461 218 322 201 167	700 810 932 212 976 019	390 498 245 248 944 454	71 942 891 41 489 493	1 155 169 500 494 167 300		$591839500 \ 294102200$		563 330 000 200 065 100	7 214 078	6 622 500	5 353 400	_	1 269 100
32. Bereinsbant in Nürnberg	21 000 000	14 039 928	344 104 947	342 382 129	6221	340498117	1 884 012	3 20 949 180	21 432 949	146353208	189 728 921	6 300 000	336 468 800	_	177 107 100	,	159 361 700		-			
33. Mecklenburgische Hypotheten= u. Wechselbank, Schwerin 34. Mecklenburg-Streliksche Hypothekenbank, Reuftrelik	9 000 000 4 000 000	$ \begin{array}{c ccccccccccccccccccccccccccccccccccc$	130 861 178 13 564 960	126 852 425 10 011 000	$\begin{array}{c c} 2435 \\ 75 \end{array}$	$124\ 721\ 717$ $10\ 011\ 000$	2 130 708	$82387481 \\ 10011000$	44 464 945	78 192 533 1 131 000	48 659 892 8 880 000	_	120 983 975	782 7755	92 780 000	4 670 000	22 751 200		. —		_	_
35. Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt, Leipzig	110 000 000	47 426 906	13 039 572	7 210 492	79	7 210 492		5 343 661	1 866 831	?	3		$\begin{array}{c} 9435800 \\ 4223000 \end{array}$	_	$egin{array}{c c} 7992300 & 1203000 & 1 \end{array}$		$rac{1}{3}rac{443}{020}rac{500}{000}$]			_	
36. Württembergische Bereinsbauf, Stuttgart	40 000 000 1 500 000	$16708467 \\ 708283$	41 107 932 6 926 160	41 107 932 5 990 810	888 893	40 898 113 4 984 570	$209819 \\ 1245840$	$28809520 \\ 4159170$	$\begin{array}{c} 12298412 \\ 2071240 \end{array}$	28 387 288	12 720 644		41 876 800 5 529 300		32 514 900 5 529 300	_	9 361 900	-				
, , , , , , , , , , , , , , , , , , ,		Ī		· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·						F 050 500 050	1 = 1 = 00 = = =	510 500 501		2 289 435 5	11 145 000 5		17 552 0005)	402 370 347	471.007.400	210 550 100		105 000 10
	597 400 200	i		11 306 797 185 8 680 972 349		10 603 520 560		8 006 639 240			4 754 560 555			91 644 000 } 1 506 660 ⁵	7585213650	118 399 900	3123517880	492 258 247		319 570 100		125 969 400
	001 400 200	344 020 001		ļ	!			6 796 592 528		!	3 650 905 905			91 644 000	6 067 747 350	113 729 900	2 062 100 580	475 245 707	435 136 600	307 533 300	5 557 900	122 045 400
Gemischte Hypothefenbanken	246,000,000	100 000 007	0.640.690.075	0 605 004 096	104 600	2305831549	220 725 006	1 010 046 515	1 410 500 000	Labracaina		120 000 000	0.504.000.055	1 782 775 ⁵)	1 517 466 300	4 670 000	1 061 417 300	17 012 540	15 960 800	12 036 800		3 924 000

¹ In den Reserven find eingeschlossen: Gesetzliche Reserve, Außerordentliche und Spezial-Reserven, Agio- und Disagio-Reserven, Arovisioniss und Jinsenveierven, Ariegsrücklagen, Ridftellungen für besondere Falle, Talonsteuerrücklagen usw. Hindeligen und Sinzugezählt sind in obiger Ausstellung die Zuweisunges aus dem Reingewinn des betreffenden Jahres; nicht einbezogen find die Beamten Bensionse und Unterstützungssonds. — Der Begriff der Reserve ift nicht ichneitlich gezogen find die Beamten Besieht sien der Auffassungssonds. — Der Begriff der Reserve ift nicht incht in obiger Reserven, Ausstellung aus den Reingewinn des betreffenden Jahres; nicht einbezogen find die Beamten Besieht sien der Auffassungssonds. — Der Begriff der Reserven, Ausstellung aus den Kuffassungssonds, Emissionissen, Ausstellung aus den Kestenden Begriff der Reserven, Ausstellung aus den Kestenden, Bestellung stant er Begriff der Reserven, Bertregerven, Ausstellung aus den Kestenden, Bestellung stant in der Gestellung stant der Kestenden Begriff der Reserven, Bertregerven, Ausstellung stant der Reserven, Bertregerven, Ausstellung stant der Reserven, Bertregerven, Bertregerven, Bertregerven, Beitregerven, Bertregerven, Beitregerven, Beitregerve