



Staats- und
Universitätsbibliothek
Bremen

Staats- und Universitätsbibliothek Bremen

DFG Projekt Die Grenzboten

Die Grenzboten

Berlin u.a., 1841 - 1922

Bastian: Eine deutsche Industriebank

urn:nbn:de:gbv:46:1-908



Eine deutsche Industriebank

Von Großh. Bankdirektor Bastian-Darmstadt



In immer weiteren Kreisen setzt sich die Ansicht durch, daß die Gründung einer deutschen Industriebank zweckmäßig und durchführbar wäre. Der Amtsrichter Dr. Ernst Sontag hat in verdienstvoller Weise Material zusammengetragen; er kommt in einer Broschüre auf seine früheren Anregungen zurück, die dem Ziele nach übereinstimmen mit den Gedanken des Geheimen Hofrats Dr. Hecht, der im Mitteleuropäischen Wirtschaftsverein, in Wiederholung früherer Vorschläge, für die Gründung eintrat. Der Mitteleuropäische Wirtschaftsverein hat es daraufhin übernommen, der Frage näherzutreten und zu untersuchen, ob und durch welche praktischen gesetzgeberischen Mittel den Übelständen, welche sich in der Praxis der Gewährung des langfristigen Kredits herausgestellt haben, abgeholfen werden kann. In der Folge haben die Fachblätter verschiedentlich zu der schwierigen Frage Stellung genommen, teils zuversichtlich, teils zurückhaltend. Sehr beachtenswerte Einwendungen hat namentlich die Frankfurter Zeitung gemacht. Zuletzt hat sich in der Bankbeamten-Zeitung vom 15. Dezember 1910 ein praktischer Kaufmann, Herr S. Levy-Köln, damit, und zwar in einem sehr hoffnungsvollen Sinne, befaßt. Nach seinen Angaben soll auch eine ganze Reihe von Banken und Industriellen ihre Mithilfe bei Förderung des Projekts schon zugesagt haben. Levy erwähnt auch die an den deutschen Handelstag gerichtete Eingabe der Handelskammer zu Sorau, welche die Errichtung solcher Industriebanken als ein lange und tief empfundenenes Bedürfnis der Industrie bezeichnet.

Auch wer nicht zu den beteiligten Kreisen gehört und nur zwischendurch mit dem Geld- oder Effektenmarkt in Berührung kommt, hat sich daran gewöhnt, die Industrie als eine sehr rasch groß gewordene Macht anzusehen,

die neben der Politik, den wirtschaftlichen Beziehungen zum Auslande und den Zollverhältnissen unserer Geldverfassung jeweils das Gepräge gibt. Welch ein großes Kapitalbedürfnis bei der Industrie in Frage kommt, geht schon daraus hervor, daß es die Schwankungen des Geldstandes, also auch gelegentlich den teureren Geldstand selbst hervorrufen kann. Dieses Kapitalbedürfnis ist ein doppeltes, weil die Industrie langfristigen Anlagekredit und kurzfristig sich umsetzenden Betriebskredit nötig hat. Der erstere wirkt direkt auf den Kapitalszinsfuß, indirekt auf den Diskont ein, der letztere direkt auf den Diskont. Der Anlagekredit wird gedeckt hauptsächlich durch das Gesellschaftskapital, das im übrigen hier nicht näher interessiert, und durch Obligationenausgabe, ergänzend durch die Kreditbanken. Den Kreditbanken liegt daneben die Sorge um die Befriedigung des kurzfristigen, schwankenden Betriebskredits ob, eine Sorge, die recht drückend werden kann, wenn die Geldansprüche zu Zeiten einer Hochkonjunktur gar zu üppig ins Kraut schießen. Die Banken nehmen dann durch Weiterdiskontierung ihres Wechselvorrates oder durch Verpfändung von Wertpapieren ihre Zuflucht zu den Notenbanken. An diese direkt können sich die Ansprüche der Industriellen nur teilweise richten; sie sind berufen, die Nachfrage nach Zahlungsmitteln im Rahmen der „Deckung“ (= Wechsel- und Goldbestand) durch Hergabe von Noten zu befriedigen. Der Leihfuß für diese Noten (= Diskontfuß für die Wechsel) wird in die Höhe getrieben, wenn die Nachfrage im Hinblick auf den Umfang der eben erwähnten „Deckung“ eine Eindämmung wünschenswert macht; der andere Grund, die Sorge um den Schutz des Goldbestandes, d. h. die Verteidigung des Goldes gegenüber Ansprüchen des Auslandes durch Diskonterhöhung, kann hier außer Betracht bleiben. Man sieht, wenn allzu viele sich um die Zahlungsmittel drängen, dann entstehen für die Banken Schwierigkeiten, das Bedürfnis zu befriedigen. Normalerweise ist ja immer noch Geld zu beschaffen, wenn der in die Höhe gehende Zinsfuß nicht schreckt, indessen hat doch erst das Ende des Jahres 1907, als die Golddeckung für die Verpflichtungen der Reichsbank bedenklich an die Mindestgrenze heranrückte, bewiesen, daß zum eigenen inländischen Geldmittelbedarf nur noch ausländische Begehrlichkeiten auf unsere Geldbestände zu kommen brauchen, um die Gefahr einer Zahlungsmittel- und Kreditnot heraufzubeschwören. In so angespannten Zeiten bleibt den Banken nichts anderes übrig, als die von ihnen der Kundschaft gewährten Kredite einzuschränken, bis die Flut abgeebbt ist. Solche Kreditverteuerungen und Einschränkungen aber können einer stark beschäftigten, also auf einen ungewöhnlich hohen Kredit angewiesenen Industrie ungelogen und verlustbringend kommen. Das führt die Industrie zu dem Wunsche, sich wenigstens denjenigen Kredit, den sie auch in ruhigeren Zeiten auf Jahre hinaus nötig zu haben glaubt, durch Obligationenausgabe sicherzustellen, und zwar zu einem festen Zinsfuß. Diese Sicherstellung des Kapitals und des Zinsfußes wird dadurch erreicht, daß man die Obligationen seitens der Käufer unkündbar macht (ich will den Ausdruck „Inhaber“ aus später zu erörternden Gründen ver-

meiden, obwohl er in diesem Zusammenhang natürlich gebraucht werden dürfte). Der Zinsfuß kann, damit der Absatz der Obligationen glatt vonstatten geht, denjenigen für Staatsfonds, Städtepapiere und Hypotheken-Pfandbriefe namhaft übersteigen, ohne diejenigen Sätze zu erreichen, die durchschnittlich für Bankkredit (Kontoforrentkredit) bezahlt werden müssen. So sind einige Milliarden Industrieobligationen als Hilfsmittel für die Kapitalsicherstellung geschaffen worden. Voraussetzung für die Wahl dieses Weges ist aber ein gewisses Mindestmaß für den Kapitalbedarf, ein zahlkräftiger Name, ein ausreichende Gewähr bietendes Gesellschaftsvermögen oder doch eine Bank, die dank ihres Emissionskredits die Unterbringung der Obligationen im Publikum durchführen kann. Sollen die Obligationenkäufer dinglich — durch eine Hypothek auf das Industrie-Immobilienvermögen — gesichert werden, so pflegt man die Emissionsbanken mit den Obliegenheiten eines Treuhänders derart zu betrauen, daß diese die Rechte aus der dinglichen Sicherheit für die Gesamtheit der Obligationen-gläubiger wahrzunehmen haben. Eine Haftung für die Obligationenschulden wird aber der Regel nach ausdrücklich von der Bank abgelehnt. Es läßt sich leicht erkennen, daß dieser Weg der Kapitalbeschaffung nicht für jeden einzelnen industriellen Kreditnehmer gleichmäßig offen steht. Hinderlich ist am häufigsten die verhältnismäßige Geringfügigkeit des dauernd benötigten Kreditbetrags, auf den es ja bei der Obligationenausgabe allein ankommt. Es liegt deshalb nahe, an eine Zentralanstalt nach dem Vorbild der Hypothekenbanken zu denken, welche ja auch die Rolle eines Vermittlers zwischen Geldangebot und -nachfrage auf Grund beleihungsfähiger Objekte durchführen; sie befriedigen eine Vielheit solcher Kredite gegen dingliche Sicherheit, geben daraufhin Pfandbriefe aus, denen unterschiedslos der Hypothekenbestand in seiner Gesamtheit haftet, erwerben mit dem auf diese Weise ihnen zufließenden Bargeld weitere dinglich gesicherte Forderungen als Unterlage für weitere Pfandbriefausgaben und so fort ohne Ende. Die Hypothekenbanken sind indessen durchweg sehr zurückhaltend gegenüber industriellen Beleihungen; manche lehnen sie ohne weiteres grundsätzlich ab. Dennoch ist das Vorbild an sich sehr wohl von einer besonderen Industriebank nachzuahmen. Die Industriebank gewährt aus ihrem Aktienkapital Kredite an Industrielle (an Privat- ebenso wie an Gesellschaftsfirmen), läßt sich Sicherheit bestellen durch hypothekarische Einträge auf liegendes Vermögen und gibt, gedeckt durch diese Unterlagen, Obligationen auf den eigenen Namen (also einheitlichen Charakters) aus, die wieder die Mittel liefern zu neuen Kreditgewährungen, auf Grund deren dann die Ausgabe von Obligationen fortgesetzt wird. Damit fließen wieder Mittel für Ausleihungszwecke zu, und so geben sich Aktiv- und Passivgeschäfte in ununterbrochener Reihe die Tür in die Hand. Die Obligationen können als Inhaberpapiere ausgegeben werden, wenn dafür die Genehmigung desjenigen Bundesstaats erlangt wird, in dem sie zur Ausgabe gelangen sollen, andernfalls als Namenpapiere mit Blanko-Giro. Man wird sich vorsorglich auf die letztere Art einzurichten haben (wenn auch bedauerlich

im Interesse der Absatzfähigkeit), weil die staatliche Genehmigung für den Anfang gewiß nicht und auch für später selbst bei guter Finanzgrundlage des Unternehmens nur mit geringer Aussicht zu erhoffen ist. Wird sie erlangt, dann um so besser.

Zunächst sei nun untersucht, ob ein solches Institut gedeihen kann bei Bedingungen, die dem Kreditnehmer Reiz genug bieten, sich seiner Hilfe zu bedienen.

Für die anfängliche Aktien-Emission ist ein Agio als erstmalige Zuführung an den gesetzlichen Reservefonds wohl ausgeschlossen. Man wird sich vielmehr damit zufrieden geben müssen, daß der Emissionsstempel in Höhe von 3 Prozent, der Anschaffungsstempel für die Ausreichung mit $\frac{3}{10}$ pro Mille und die Gründungskosten ersetzt werden. Die Talonsteuer, welche 1 Prozent beträgt und mit diesem Satz alle zehn Jahre fällig wird, muß aus dem Jahresgewinn ihre Deckung finden, ebenso die Aufwendung, welche bei der Börseneinführung der Aktien für die Notierungsgebühr und die Bankprovision notwendig wird. Den Zinsfuß für die Obligationen hat man unter heutigen Verhältnissen mit $4\frac{1}{2}$ Prozent anzunehmen. Ein junges Industrie-Hypothekenobligationen-Institut würde an ein Agio derzeit nicht denken können. Die Bewertung hinge freilich auch von der Qualität der hinter der Bank stehenden Konsortien ab. Gestalten sich die Marktverhältnisse später günstiger, als sie jetzt sind, so wäre allerdings ein Agio zu erzielen, um dessen Betrag die sogenannte Abschlußprovision für die Beleihungen sich ganz oder teilweise ermäßigen könnte. Die Kosten für die Anfertigung der Obligationen, für den Reichsstempel und den Vertrieb würden also mangels eines Obligationen-Agios vom Anleiher (dem Industriellen) zu tragen sein, ebenso anteilig die nicht geringen Börseneinführungsspesen und die Darlehens-Vermittlungsprovisionen. Unerläßlich ist die Speisung eines außerordentlichen Reservefonds, zu welchem Zweck von jedem Beleihungsgehalt ein je nach der Qualität des Objekts (und der Erreichbarkeit!) abgestufter Prozentsatz extra bedungen werden muß. Zu all dem tritt dann noch ein Zuschlag für die Deckung der allgemeinen Verwaltungskosten. Er ist in den ersten Jahren naturgemäß hoch. Im Laufe der Jahre kann er aber mit dem Steigen der Einnahme aus der Spannung zwischen Aktiv- und Passivzins zurückgehen. Die Talonsteuer beträgt für derartige Obligationen — alle zehn Jahre fällig — 5 pro Mille; sie könnte, wenn die Darlehen zehnjährig festgemacht werden, bei der jedesmaligen Prolongation bedungen werden, schieße also für die erstmaligen Aufwendungen aus. Man wird diese dann noch insgesamt mit $4\frac{5}{8}$ Prozent zu veranschlagen haben. Es wären demnach als einmalige Abschlußprovision in den beiden ersten Jahren alles in allem mindestens $4\frac{5}{8}$ Prozent zu erheben. (Nachlässe sind natürlich möglich, gehen aber auf Kosten der Dividende.) Wo die Barzahlung der vollen Provision Schwierigkeiten macht oder die Höhe ungenießbar erscheint, könnte ja auch Stundung — bei sofortiger zinsfreier Belastung — eintreten derart, daß die Deckung bei Tilgungsdarlehen

aus den Tilgungsraten der nächsten Jahre oder aus einem gesteigerten Zinsfuß erfolgt. Bilanzschwierigkeiten, wie sie die Hypothekenbanken aus § 25 R. S. G. haben, bestehen ja nicht. Man kann die dann vorhandenen Forderungen aber auch, soweit sie zur Balancierung der Gewinn- und Verlustrechnung nicht nötig sind, als stille Reserven unaktiviert lassen und bei ihrem Bareingang dann weitere Stundungen bei den neuen Geschäften konzedieren, wenigstens so lange, als die innere Kräftigung des Instituts eine vorsichtige Dividendenpolitik notwendig macht. Im übrigen ist es ganz selbstverständlich, daß man die Ausleihungsbedingungen, wie schon angedeutet, je nach der Qualität des Objektes abtufen muß. Größere Risiken verlangen eben ihre Berücksichtigung durch eine stärkere Speisung des außerordentlichen Reservefonds, also einen Zuschlag zum regelrechten Provisions- oder Zinsfuß. Die guten großen Kredite werden ja nach wie vor billiger durch direkte Emission ankommen, scheiden also für unsere Kalkulation für gewöhnlich aus. Sogenannte Rückzahlungsprämien für die Obligationen vorzusehen, wie es jetzt Mode ist, bildet eine Frage für sich. Hauptbedingung ist — wenn man an die Absaherleichterung denkt — die Festsetzung eines reizvollen, d. h. niedrigen Kurses. Es wäre dann ein einfaches Rechenexempel, ob man statt der Nachgabe im Kurs mit Zinsezinsen gerechnet eine Rückzahlungsprämie in entsprechender Höhe zugestehen kann. Den Ausschlag bei den Erwägungen gibt dann im übrigen die Rücksicht auf die augenblickliche Absatzmöglichkeit, um die sich ja doch alles dreht. Um den kalkulatorischen Aufbau nicht übermäßig zu belasten, soll die Frage der Rückzahlungsprämie ausgeschaltet werden. Das kann um so leichter geschehen, als eine grundlegende Änderung damit nicht veranlaßt wird. Der bei Rückzahlungsprämien erzielbare Kursunterschied müßte ja doch wohl reserviert werden, um einen Fonds für diese Prämien verfügbar zu haben und die Zinsspannung davon unberührt zu erhalten.

Die weiteren Ausleihebedingungen (Zinsbedingungen) müssen derart festgesetzt sein, daß über den Passivzinsfuß für die Obligationen in Höhe von $4\frac{1}{2}$ Prozent hinaus ein genügend hoher Zuschlag gemacht werden kann. Die Höhe des Zuschlags muß die laufenden, von den einmaligen Provisionen nicht gedeckten Verwaltungskosten einschließlich der verschiedenen direkten Steuern und der sogenannten Obligationen-Rückflussspesen ausgleichen und weiter eine Speisung der ordentlichen (nämlich der gesetzlichen), endlich auch der außerordentlichen Reserve neben den schon erwähnten Rückstellungen gestatten. Letzteres ist um deswillen nötig, weil die Geschäftsführung ganz besonders schwierig ist (Schwierigkeit in den Taxationen, wandernde Industrien, Unverkäuflichkeit von Objekten bei einer Depression, mangelnde Umsatzfähigkeit usw.). Es wird darauf noch zurückzukommen sein.

Dieser Zuschlag zum Passivzinsfuß ist mit mindestens $\frac{3}{4}$ Prozent zu greifen. Dabei ist aber angenommen, daß bei der jedesmaligen Prolongation noch eine Provision fließt, die nicht nur die Talonsteuer, die Kosten der Kupons-

bogen-Erneuerung und Einlösung verlorster Stücke deckt, sondern auch noch einen Zuschuß zum laufenden Gewinn abgibt. Sonst reichen die $\frac{3}{4}$ Prozent Spannung nicht zu einer Stärkung der Reserve. Ausgegangen wird bei dieser Annahme von Anfangs-Dividenden, die nicht allzu weit von 4 Prozent, jedenfalls nicht darüber sein sollen. In der Nähe von 4 Prozent können sie für die allerersten Jahre nur dann in Aussicht genommen werden, wenn es gelingt, wie in der Kalkulation vorgesehen, den Spesenetat aus den Gewinnen zu balancieren. Macht man im Interesse eines flotten Neugeschäfts Konzessionen bei der Provisionsfestsetzung, so würde das die ersten Dividenden drücken, aber für später sich doch rentieren, weil die Einnahmen aus der Zinsspannung sich damit vergrößern. Bei dem jungen Institut würden anfänglich die Spesen noch ganz außer Verhältnis stehen zu den Einnahmen (namentlich den Zinseinnahmen, dem Rückgrat eines Hypothekensinstitutes). Einen Ausgleich in hohen Provisionen zu suchen, würde aber die Entwicklung niederhalten; sind die Zeiten der Jugend und der Kinderkrankheiten überstanden, dann wird eine höhere Aktiendividende — steigend von 4 auf 5, allmählich auf 6 Prozent und darüber hinaus — erstrebt werden können. Was das Aktienkapital nicht selbst an Zinsen aufbringt, hätte also der Zinszuschlag zu erbringen. Unter den genannten Rückflussspesen sind Aufwendungen zu verstehen, die durch den Rückkauf und die Wiederunterbringung von Obligationen entstehen. Die Käufer solcher Obligationen gehören nämlich zu den unruhigeren Elementen, die mit ihrem Geld „arbeiten“ wollen und deshalb den Tauschoperationen leichter geneigt sind als die Besitzer von Fonds. Diese Rückflussspesen sind nicht zu umgehen, weil das Institut mangels anderweitiger Käufer an der Börse selbst das schwimmende Obligationenmaterial aufkaufen muß, um die jederzeitige Verkäuflichkeit der Obligationen den Abnehmern wenigstens unter normalen Verhältnissen zu beweisen (eine Gewährleistung auch für kritisch zugespitzte Verhältnisse kann natürlich das Institut dafür nicht übernehmen, so wenig wie eine Hypothekensbank dies könnte). Nebenbei: Auch die Rücksicht auf diese Rückflüsse erfordert eine angemessene Flüssigkeit der Betriebsmittel, das heißt hohes Aktienkapital!

So würde die Kalkulation in den einzelnen Bestandteilen etwa aussehen können, wenn sich das Institut im übrigen auf das Obligationengeschäft und die Ausleihungen auf Grund begebener Obligationen beschränkt. Es ergab sich aus der obigen Berechnung, daß vom Anleiher eine einmalige Provision von $4\frac{5}{8}$ Prozent und ein Zinsfuß von $5\frac{1}{4}$ Prozent erhoben werden muß (wobei ein Teil der Provision auch durch entsprechenden Zuschlag zum Zinsfuß gedeckt werden kann). Eine Änderung tritt aber ein, je nachdem man die Entwicklungsziffer hoch oder niedrig greift, denn 50 Millionen Obligationen sind nur zu einem billigeren Kurs und mit größerem Spesenaufwand unterzubringen als etwa 10 Millionen. Andererseits wachsen die Geschäftsspesen nicht im gleichen Verhältnis wie der Ertrag, sondern langsamer. Die Rechnung kann sich auch bessern (wie weit, ist nicht so ohne weiteres zu sagen), wenn man daran denkt,

auch Nebengeschäfte zu betreiben, und zwar solche, die nicht direkt mit dem Obligationenvertrieb in Verbindung stehen; das sind solche, die nicht die Gegenleistungen („Anschaffungen“) für Obligationenbezüge betreffen. Als Anschaffungen kommen in Betracht: außer der Barzahlung und Überweisung (Reichsbank, Postscheckverkehr) Effekten, Wechsel, Devisen, Kupons, Sorten. Die Frage, ob darüber hinaus Nebengeschäfte zu betreiben sind, wird beeinflusst von der Rücksicht auf den Geschäftsbereich der Banken und Bankiers, auf deren Freundschaft man wegen des Obligationenabfages angewiesen ist. Von grundlegender Bedeutung für die günstige Gestaltung der Kalkulation ist sie jedoch nicht, zumal der größere Personal- und Spesenaufwand ja mitberücksichtigt sein will. Gewinnmöglichkeiten, wie sie die Hypothekenbanken haben durch Aufwärtskonversion der zu niedrigerem Zinsfuße in flüssigen Zeiten abgeschlossenen Darlehen, hätte die Industriebank vorläufig nicht. Dagegen würde sie die eingehenden Tilgungsraten, auf die sie ja keinerlei Geldbeschaffungsspesen hat, mit einem Gewinn an Provision im Neugeschäft unterbringen. Naturgemäß spielen aber diese Gewinneinnahmen erst bei größerem Anlagebestand eine Rolle. Auch die Zufallsgewinne, wie z. B. die Provisionseinnahme bei vorzeitigen Kapitalrücknahmen, bei Besitzveränderungen u. dgl., lasse ich als kleine Puffer für unvermeidbare Nebenausgaben außer Betracht.

Dagegen scheint mir eine andere Frage von Wichtigkeit, nämlich die, ob die Industriebank von vornherein auch das Kontokorrentgeschäft mit ihren Anleiher für den Betriebskredit und die laufenden Umsätze führen soll. Darauf wäre an sich ein sehr großer Wert zu legen, weil die Bank auf diese Weise das beste Mittel in die Hand bekäme, den Anleiher, seine Geschäftsgebarung und finanzielle Verfassung unter ständiger Kontrolle zu halten. Aber erstens steht dem wieder die Rücksicht auf Kommissionsbanken und die Bankiers gegenüber, und zum anderen wären dafür unermessliche eigene Betriebsmittel nötig. So wertvoll der Zuwachs an Sicherheit wäre, den man erreicht, wenn die Anleiher auch für das laufende Konto an die den Anleiherkredit gebende Industriebank gefesselt werden, so möchte doch zu befürchten sein, daß ein über die erststellige Beleihung hinausgehendes Engagement, das auf einer starken Risikokonzentration beruht, ungünstig auf die Bewertung der Obligationen einwirkt, insofern, als die Haftung des Aktienkapitals, das doch auch eine Rolle spielt, bei einem so erweiterten Geschäftsbetrieb nicht mehr für die Obligationen allein herangezogen werden kann. Ein Ausweg wäre der, daß die Industriebank nicht dem Regelfall nach, sondern nur für besonders gelagerte Ausnahmen sich die Führung des laufenden Kontos vorbehält. Die Frage wird freilich in vielen Fällen schwer zu lösen sein, auf welche Sicherheiten die Kreditbanken den weiter benötigten Betriebskredit stützen sollen. (Maschinen gehören, soweit mit dem Grundstück verbunden, in den Pfandverband der Hypothek.) Da wird es hapern, denn für das Vergnügen, so eine Art tatsächliche Ausbietungsgarantie für die Industriebank zu übernehmen, werden sich diese Banken bedanken. Bisher voll-

zog sich der Verkehr häufig auf Grund einer Kautionshypothek mit stetig schwankendem Debitsaldo, was auch wieder eine Annehmlichkeit für die Kreditnehmer war.

Die privaten Hypothekendarlehenbanken geben der überwiegenden Mehrzahl nach Baugelder, um sich gute Beleihungsobjekte heranzuziehen und ansehnliche Bauzinsen zu machen; an eine ähnliche Vorbereitung für die eigentlichen Geschäfte könnte man auch hier denken. Eine Frage — recht schwieriger Art — wird es nämlich sein, ob man zur Finanzierung neuer fremder Unternehmungen oder besser: zur Gewinnung von geeigneten Beleihungsobjekten etwa die Übernahme von Aktien fremder Gesellschaften vorsehen soll (was eine weitere Veranlassung wäre, das eigene Aktienkapital hoch zu greifen). So wünschenswert es ohne Zweifel vom Standpunkt des Kreditgebers ist, Einfluß auf die Verwaltung zu gewinnen, so verschweigt sich doch die Industriebank mehr als klug ist mit dem Schicksal der neu ins Leben tretenden Gesellschaften. Will man sich aber nur die Möglichkeit wahren, durch vorübergehende Aktienerwerbungen Gründungen zu erleichtern — z. B. die Umwandlung angesehener Privatfirmen in Aktiengesellschaften —, und zwar in besonderen Ausnahmefällen (als allgemeines Geschäftsprogramm stehen doch zu viele Bedenken entgegen), so wäre dies zur Not vertretbar. Ein etwaiger Gewinn beim Aktienverkauf müßte aber gebunden werden für die Zwecke eines besonderen Reservefonds, der ausschließlich diesem Zweig der Tätigkeit zu dienen hätte.

Nun noch ein Wort im allgemeinen zur Geschäftsführung. Es kann kein Zweifel darüber bestehen, daß sie in höherem Grade mit Schwierigkeiten aller Art verbunden ist als der Hypothekendarlehenbankbetrieb. Der Vergleich mit den Hypothekendarlehenbanken versagt in dieser Beziehung eigentlich vollständig. Um nur ein Bild von der Schwierigkeit der Geschäftsführung zu erhalten, stelle man sich einmal vor, wie man den Beleihungswert eines neuen Fabrikangebotes zuverlässig ermitteln soll. Die Baurechnung hilft da nicht viel, die Werttaxe auch nicht, der Brandversicherungswert ebensowenig, der Rentenwert ist ganz flüchtig; dazu kommt oft noch erschwerend die für eine anderweitige Verwertung unvorteilhafte Lage des Grundstücks. Auch die Möglichkeit einer Umwandlung für andere Fabrikationszweige ist häufig eine recht beschränkte. Die Hypothekendarlehenbanken halten streng auf den Grundsatz, nur solche Objekte zu beleihen, bei denen im Notfalle der Interessentenkreis nicht allzu begrenzt ist (eine Art Schulbeispiel: Billableihung). Wie aber steht es hier? Selbst den günstigen Fall angenommen, daß Bauart, Grund- und Aufriß, ebenso die Lage, Licht-, Kraft-, Wasser-, Verkehrs- und Arbeiterverhältnisse die jederzeitige Umwandlung für andere Fabrikationszwecke in Aussicht nehmen lassen, bleibt immer die Gefahr, daß sich zuverlässige Kaufliebhaber schwer finden. Auf jeden Fall müßte eine Industriebank auch einen reichlichen Teil des (hoch zu greifenden) Aktienkapitals verfügbar halten für die Zwecke einer langwährenden Durchhaltung übernommener Objekte, denen trotz des ihnen innewohnenden Wertes die Umsatzfähigkeit im

Gegensatz zu den Objekten der Hypothekenbanken in bedenklichem Maße fehlt. Denn damit, daß ein Fabrikantwesen unter Brüdern den tagierten Wert hat und jeder bestätigen kann, daß der Wert darin steckt, ist für die beleihende Bank ein schwacher Trost geschaffen, wenn die Kaufliebhaber ausbleiben. Man kann sich einigermaßen eine alljährliche Herabminderung des Risikos sichern, indem man die Tilgungsquoten für die ersten Jahre höher greift. Aber gerade junge Unternehmen darf man nicht höher belasten, als sie ohne allzu starke Blutzentziehung ertragen können. Im übrigen erfieht man aus dieser Sachlage deutlich, wie sehr dieser Industriekredit in das Gebiet des Personalkredits hinübergreift. Ja, auch die Lebensfähigkeit der im beliebigen Objekt betriebenen Industrie und die finanzielle Verfassung des Einzelunternehmens wollen in jedem Falle berücksichtigt sein. Daß die Sicherheit der realen Unterlage aber von entscheidender Bedeutung ist, wird sofort klar, wenn man z. B. die Folgen des Wegsterbens eines Firmenchefs erwägt. Alles in allem ist es also eine recht eigenartige Mischform von Kredit, um die es sich hier handelt. Jedenfalls erweist sich auch hier der Vergleich mit den Hypothekenbanken, wie schon erwähnt, als unzulässig.

Mit dem Einfordern der Bilanzen, womit allerdings keine Spesen verbunden sind, ist für die Feststellung der Bonität noch nichts getan, denn die Prüfung toter Zahlen am grünen Tisch, abseits vom lebendigen Betrieb, ist ein Ding der Unmöglichkeit. Dafür, wie auch für die Befichtigung an Ort und Stelle, wird immer reichliches Oberpersonal — also hoher Personaletat! — vorhanden sein müssen, zumal die Verantwortlichkeit in der Hauptsache gerade auf diesem einen Dezernenten ruht. Beratungen in Kommissionen, womit die Verantwortlichkeit gemildert werden kann, haben hier im Gegensatz zu der gemeinsamen Bearbeitung von Hypothekenbankobjekten mit ausreichendem und erweislichem Tatsachenmaterial weniger Wert. Um so höher muß die Sachkenntnis und die Verlässigkeit der einzelnen Inspektoren stehen. Hierin liegt übrigens auch der Grund dafür, daß die Aufsicht eine höchst schwierige und für eine staatliche Stelle ganz unmögliche wäre, ähnlich wie bei Kreditbanken (anders als bei Hypothekenbanken, wo mehr objektives Material als subjektive Erwägungen die Grundlage für die Beleihung bilden). In vielen Fällen wird es sich nicht umgehen lassen, die kostspielige Mithilfe von Spezialfachmännern zuzuziehen. Auf die vielen kleinen Einzelheiten, wie Dispositionsschwierigkeiten, das Zinsen verzehrende Borrätighalten von Mitteln für die Auszahlung, überhaupt die recht drückenden Opfer für die Liquidität, fehlerhaftes Vorausverfilbern von Obligationen, feste Ausleihofferten in Zeiten anziehenden Geldstandes usw. (alles Einzelheiten, die im täglichen Leben eines solchen Institutes eine Rolle spielen), hier einzugehen, verbietet sich, weil sonst die großen Umrisse und Zusammenhänge allzu sehr verwischt werden würden.

Einer Verquickung des hier behandelten Industriekredits mit den ureigentlichen Aufgaben unserer Hypothekenbanken wäre zu widerraten — auch für den

Fall, daß man im Interesse der Reinhaltung der Hypothekenspfandbriefe an die Ausgabe von besonderen Obligationen denken sollte, die durch Industriekredit zu decken wären. Eher möchte mir noch unter besonderen Verhältnissen die Kreditvermittlung durch solche Städte angängig erscheinen, die sich um die Erhöhung der Steuereinkünfte umtun und eine Industrie heranziehen müssen. Die entgegenstehenden Bedenken — es sind deren recht viele, wie z. B. der unerwünschte privatwirtschaftliche Wettbewerb, die unerfreuliche Belastung des hunscheftigen Kommunalobligationenmarktes, Verschlechterung der Fondskurse usw. — im Rahmen dieses Aufsatzes darzulegen, geht nicht an. Freilich, wenn man sieht, wie sich Städte abmühen, der Industrie als guten Steuerquellen die Wege zu ebnen, daß sogar Steuernachlässe in Frage gezogen werden, Gleisanschlüsse, Geländeüberlassung, Verbilligung der elektrischen Energie, Beratungsstellen und wie die Wohltaten alle lauten, dann erhöht sich doch wohl die Geneigtheit, auch einmal eine Portion Bedenken zu schlucken. Den Staatsfinanzinteressen würde dadurch gleichfalls gebient werden. Ich will damit den Gedanken nur einmal in die Diskussion werfen, ohne selbst eine feste Stellung dazu zu nehmen. Nur auf eins sei noch kurz hingewiesen: da die Städte sich die erforderlichen Mittel sehr billig verschaffen können, würden sie in der Lage sein, starke Reservestellungen aus der Spannung zwischen Aktiv- und Passivzinsfuß vorzunehmen. Der Emissionsstempel beträgt nur $\frac{1}{2}$ Prozent statt 2 Prozent bei Industriebankobligationen, ist also $1\frac{1}{2}$ Prozent billiger, was gleichfalls dem Reservefonds zugute kommen könnte. Auch im übrigen sind die Kosten der Geldbeschaffung geringer als bei einer Industriebank.

Eine weitere Frage für sich ist, ob unsere Kommissions- und Kreditbanken Industrieabteilungen einrichten und Obligationen ausgeben sollen. Daß dies kein wünschenswerter Zustand wäre, wiewohl das auch seine Vorzüge hätte gegenüber der Vereinigung des Industriekredits in einem Institut, wäre eine besondere Abhandlung wert.

Am Schluffe drängt sich die Frage auf, wie denn das Ergebnis der ganzen Kalkulation sich vergleicht mit den Bedingungen, welche von der Industrie bisher bewilligt werden mußten. Letztere sind schwer auf eine halbwegs vergleichbare Ziffer zu bringen. (Ein Vergleich mit den Sätzen der Industriebank ist schon deshalb nur mit Vorbehalten und in rohen Umrissen möglich, weil es sich bei ihr nur um den langfristigen Teil des Kredits handeln kann, der nicht „umgesetzt“ wird, während bei den Banken auch der kurzfristige Betriebskredit einbegriffen ist.) Der Wechseldiskont war im Durchschnitt der Jahre seit 1900 rund $4\frac{1}{2}$ Prozent, der Lombardsatz aufgerundet $5\frac{1}{2}$ Prozent. Das gibt einen ungefähren, mit aller Vorsicht zu genießenden Anhalt für die Sätze, mit welchen die Industrie ihren Kredit zu bezahlen hatte. Genau lassen sich für die Banken die Ziffern überhaupt nicht geben, weil die Bedingungen im einzelnen verschieden sind und oft auch ein Mindestzinsfuß vereinbart wird. Die Umsatzprovision, die ebenso wie der Zinsfuß von der Qualität der Kredit-

unterlagen, der Höhe des Umsatzes und von anderen Verhältnissen abhängt, mit durchschnittlich $\frac{1}{4}$ Prozent pro Semester angenommen, ergibt eine Jahresleistung von annähernd 6 Prozent. Die Bedingungen der Industriebank wären: $5\frac{1}{4}$ Prozent Zinsfuß und eine einmalige, die ersten zehn Jahre deckende Aufwendung in Höhe von $4\frac{5}{8}$ Prozent. Eine Minderung erfahren diese Sätze erst mit zunehmender Erstarbung des Instituts.

„In der Welt gelingt nichts ohne Begeisterung.“ Aber die rechnerischen Vorteile für die Industrie und damit die Aussichten für die Industriebank wollen doch reiflich überlegt sein, und es bedarf noch recht tiefgehender Arbeit, bis man festen Boden unter den Füßen hat. Des Pudels Kern liegt in dem teureren Passivzinsfuß, zu dem noch die erheblichen Aufwendungen bei der Obligationenausgabe treten. Daß andererseits die Unkündbarkeit des Kredits auf jeweils zehn Jahre oder länger einen starken Anreiz bilden würde, bedarf keiner Untersuchung.

Abseits von dem Voranschlag für die neue Bank liegt die Frage, wie die geplante Kreditorganisation für die Industrie auf unseren Geldmarkt einwirken würde. Wenn man nicht annimmt, daß die Bank durch billigen Kredit zu neuen Unternehmungen reizt, wäre die Folge ihrer Gründung nicht eine stärkere Inanspruchnahme des Geldmarktes und demgemäß eine Steigerung der Leihsätze, wohl aber eine Verschiebung, ein Vertauschen der Rollen, da es sich ja nicht um eine Steigerung der Nachfrage, sondern nur um eine andere Regelung in der Kreditbefriedigung handelt. Das gilt aber nur für neue Kreditbefriedigungen, die auch ohne Industriebank gekommen wären, nicht für die einfache Übertragung alter Bankkredite auf das neue Institut, denn jede Hin- und Herschiebung von Geld strapaziert den Geldmarkt. Da aber die neue Bank nur langsam sich entwickeln könnte, wäre ein Einfluß auf den Geldmarkt nicht wahrnehmbar. Viele Anlagen, die bisher den Banken zuströmen oder in anderen, z. B. exotischen Papieren, Unterkunft fanden, werden sich für dieses neue Papier interessieren lassen. Wenn die feste Unterbringung solcher Obligationen im Ausland gelingen sollte, wäre insoweit sogar eine Entlastung des heimischen Marktes erreicht.



Emile Verhaeren

Von Ernst Ludwig Schellenberg-Weimar



as kleine Belgien hat in letzter Zeit einen ungeahnten Aufschwung genommen. Der Transithandel, seine Steinkohlen, seine koloniale Tätigkeit haben dem Lande eine neue Bedeutung gegeben; das dichteste Eisenbahnnetz der Erde nennt es sein eigen, und die Bevölkerung ist die stärkste in Europa, neben Sachsen. Lebensfroh und gnußsüchtig ist der Belgier, er trinkt, singt und tanzt. Und nun ist auch die Kunst zur Bedeutung gelangt. Charles Decoster schrieb seinen „Til