

Entwurf eines
Börsengesetzes.

1923 I

244

1025 I 244

Bemerkungen

zu dem

Entwurf eines Börsengesetzes.

Veröffentlichung der Freien Vereinigung
der Berliner Produktenbörse.

Berlin.

Druck und Verlag von H. E. Hermann.

1895.

26.6.20 1922 173996.



Wir leben in der Zeit der Gelegenheits-Gesetzgebung. In den Jahren 1892 und 1893 ereigneten sich einige große und bössartige Bankrottfälle an der Berliner Fondsbörse, wobei u. A. eine Anzahl von Angehörigen der Aristokratie, theils Depot-Inhaber, theils auch stille Theilnehmer an Börsen-Spekulationen, bedeutende Verluste erlitten. Daran knüpfte sich eine tiefgehende und nachhaltige Agitation gegen Alles, was Börse heißt. Und deren Folge war eine umfassende Untersuchung behufs Auffindung von Uebelständen an der Börse und Aufstellung von „Reform“-Vorschlägen. Eine Reihe von grundsätzlichen Feinden der Börse, Mitglieder der konservativen Reichstags- und Landtags-Fractionen und andere Anhänger der agrarischen Richtung, wurden in die „Kommission zur Leitung einer Enquete über die gesammten Börsenverhältnisse“ mit aufgenommen. Kein Wunder, daß in wesentlichen Punkten das Ergebniß der Verhandlungen im Sinne derjenigen Kreise ausfiel, die sich nun einmal in den Gedanken eingelebt haben, eine möglichst weitgehende Einschränkung der Bewegungsfreiheit des an der Börse, dem organisirten, öffentlichen Markt der materiellen Werthe, thätigen Kaufmannsstandes sei das Heilmittel für mannichfache private und öffentliche Schmerzen.

Das agrarische Gepräge des ganzen Vorgehens war insofern besonders deutlich, als die ursprünglich nur aus Vorkommnissen an der Fondsbörse erwachsenen „Reform“-Forderungen der Kommission sich auf die von jenen gar nicht berührte Produktenbörse in umfassendster Weise erstreckten, ja sogar die Produktenbörse durch das damals nur für sie in Aussicht genommene Terminregister unter ein besonderes Ausnahmerecht zu stellen anstrebten. Die Ungerechtigkeit, tendenziöse Einseitigkeit und volkswirtschaftliche Unzweckmäßigkeit eines solchen Verfahrens nachzuweisen, war die Aufgabe der im Februar 1894 erschienenen „Veröffentlichung der Freien Vereinigung der Berliner Produkten-

Börse, betreffend die von der Börsen-Enquete-Kommission vorgeschlagene Einführung eines Registers für Termingeschäfte in Waaren". Man erwartete seitens der Interessenten, daß die durchaus sachlichen Ausführungen dieser Schrift, sowie die vielfachen wohlbegründeten Vorstellungen der kaufmännischen Korporationen, Handelskammern u. s. w. an maßgebender Stelle Beachtung finden würden. Diese Annahme hat sich nunmehr als eine irrige erwiesen.

Der zur Zeit der öffentlichen Diskussion vorliegende „Entwurf eines Börsengesetzes“ läßt nichts von einer Berücksichtigung der damals ausgesprochenen schwerwiegenden Bedenken erkennen, deht vielmehr die börsenfeindliche Forderung eines Terminregisters auf die Fondsbörse aus und übertrifft nach jeder Richtung hin die weitgehendsten Befürchtungen bezüglich der Gefährdung der gesamten volkswirtschaftlich und moralisch unanfechtbaren Geschäftstätigkeit an der Börse um einiger vereinzelten Ausschreitungen willen. Das in dem Gesekentwurf eingeschlagene Verfahren ist durchaus das gleiche, wie wenn man etwa wegen der unfehlbar vorgekommenen wirtschaftlichen Fehler und moralischen Verstöße einzelner Landwirthe die gesamte Landwirthschaft unter Staatsaufsicht stellen und durch eine Reihe von Gesetzesbestimmungen lahmlegen wollte. In überaus schlagender Weise ist die Unbrauchbarkeit und Schädlichkeit der Hauptbestimmungen des Entwurfs gerade vom Standpunkte des ehrenhaften Kaufmannsstandes aus in der unterm 26. April d. J. seitens des „Centralausschusses Berliner kaufmännischer, gewerblicher und industrieller Vereine“ an den Reichskanzler gerichteten Eingabe nachgewiesen.

Gegenüber den Bemühungen der verbündeten Regierungen, der nationalen Arbeit erweiterte Absatzgebiete im Auslande zu verschaffen, hat die agrarische Agitation hinreichend bewiesen, daß sie im wilden Kampfe für die wirklichen oder vermeintlichen agrarischen Interessen jede andere Rücksicht hintansetzt. Diese Agitation scheut neuerdings nicht davor zurück, behufs Erhöhung der Grundrente einer geringen Zahl von großen Kornproduzenten dem Deutschen Reiche einen offenbaren Vertragsbruch gegenüber den Staaten, mit denen Handelsverträge abgeschlossen sind, anzufinnen, eine Zumuthung, die

mit volstem Rechte seitens der verbündeten Regierungen und der Mehrheit des deutschen Reichstages zurückgewiesen wird.

Die gleiche Rücksichtslosigkeit und Geschäftigkeit, welche die agrarische Richtung in der erwähnten Frage bethätigt, hat sie bei ihrer Agitation gegen die Börse zur Anwendung gebracht. Es ist ihr zweifellos gelungen, in weiten Bevölkerungsfreisen, namentlich in denjenigen, die jeder wirklichen Kenntniß der Börsenverhältnisse entbehren, eine Stimmung hervorzurufen, die sich mit den Vorschlägen des Börsengesetzesentwurfs im Einklang befindet. Man darf aber wohl bis auf Weiteres annehmen, daß die Gesetzgebungsfaktoren sich nicht von den jeweiligen, gelegentlich, wie im vorliegenden Falle, nur durch eine strupellose Agitation erzeugten Stimmungen innerhalb gerade der zweifellos durch Mangel an Sachkenntniß ausgezeichneten Schichten leiten lassen werden, sobald es sich darum handeln wird, in einer volkswirtschaftlichen Frage von weittragendster Bedeutung entscheidende, für das Wirthschaftsleben der Nation vielleicht verhängnißvolle Entschlüsse zu fassen.

Solchem Vertrauen auf die besonnene, von wüsten Tagesströmungen unbeeinflusste Ueberlegung des Bundesraths und des Reichstages sind die nachfolgenden Bemerkungen entfloßen.

1. Die Tendenz und die voraussichtliche Wirkung des vorgeschlagenen Gesetzes.

Es kann keinem Zweifel unterliegen, daß der Börsengesetzesentwurf in der Hauptsache eine möglichst weitgehende Einschränkung des Termingeschäfts anstrebt. Das ganze vierte Kapitel „Börsenterminhandel“ läßt diese Tendenz in den meisten Paragraphen mit größter Deutlichkeit erkennen. Die Befugniß des Bundesraths zur Unterjagung des Börsenterminhandels in Waaren oder Werthpapieren und zur jeweiligen Neu festsetzung der Lieferungsqualität (§ 46), die Erweiterung der Vorschriften des Handelsgesetzbuchs über den Erfüllungsverzug bezüglich der Termingeschäfte (§ 50), die Beschränkung der Klagbarkeit von Börsen-

termingeschäften auf diejenigen Fälle, in denen beide Parteien vorher in einem der neuzinzuführenden Börsenregister eingetragen waren (§ 63), die Forderung einer einmaligen Register-Eintragungsgebühr und einer alljährlichen Erhaltungsgebühr (§ 54) u. a. Vorschriften zielen auf die Einschränkung der Termingeschäfte an deutschen Börsen ab.

Die Frage erhebt sich: ist der Terminhandel verwerflich? Die Börsen-Enquete-Kommission hat trotz der in ihr so stark vertretenen agrarischen Elemente diese Frage verneint. In dem amtlichen Kommissions-Bericht heißt es wörtlich (besondere Beilage des deutschen Reichs-Anzeigers vom 28. Dezember 1893, S. 17, Sp. 1): „Nach Ansicht der Kommission sind die Vorteile, welche der börsenmäßige Terminhandel unleugbar zu bieten vermag, sowohl für Werthpapiere, wie wegen des umfassenden Versicherungsinteresses noch mehr für Waaren erheblich genug, um denselben an sich als eine berechtigte Form des Verkehrs anzuerkennen.*) Die Kommission hat nicht zu dem Ergebnis zu gelangen vermocht, daß für bestimmte Gattungen von Werthpapieren oder Waaren der Terminhandel durch Gesetz verboten werden soll. Schon der nicht zu leugnende Umstand, daß der Terminhandel geeignet ist, wenn auch nicht die Häufigkeit, so doch die Größe der Preisschwankungen zu hindern, läßt es nicht gerechtfertigt erscheinen, denselben für irgend eine Art von Gegenständen prinzipiell auszuschließen.“

Nach dem Zeugnisse der jedenfalls denkbar unverdächtigsten Stelle ist also der Terminhandel berechtigt und volkswirtschaftlich nützlich. Wie ist demgegenüber die Vertreibung des deutschen Termingeschäfts ins Ausland zu rechtfertigen? Zweifellos würde dies die unmittelbare Wirkung der vorgeschlagenen Gesetzesbestimmungen sein. Namentlich würde dazu die weitgehende Unsicherheit des Geschäfts führen.

Durch die §§ 35, sowie 46 ff. wird die ganze Existenz des Terminhandels in das freie Ermessen des Bundesraths gestellt. Nach

*) Auf den hier ausgelassenen, den Vorschlag des Terminregisters vorbereitenden Nachsatz wird unten zurückzukommen sein.

Inkrafttreten dieser Bestimmungen könnte der Kaufmann stets gewärtigen, im nächsten Augenblick seine auf der bisherigen Rechtslage beruhenden Vorausberechnungen durch einen Beschluß des Bundesraths über den Haufen geworfen zu sehen. Es liegt auf der Hand, daß auf dieser Grundlage kein Geschäft möglich ist. Gelegentlich der Verhandlungen über die Handelsverträge wurde gegenüber dem thörichten agrarischen Vorschlage des Abschlusses auf ganz kurze Zeit seitens der verbündeten Regierungen in treffender Weise hervorgehoben, eine wie unerläßliche Vorbedingung für eine gesunde Entwicklung des Handels und Gewerbes die Stetigkeit ist. Diese Voraussetzung alles wirtschaftlichen Gedeihens würde durch die Einführung des vorliegenden Börsengesetzes für das gesamte Börsengeschäft mit einem Schlage beseitigt und dadurch im Zusammenhange mit der planmäßigen Einschränkung des Terminhandels dem *A u s l a n d e* ein großer Dienst erwiesen werden.

Schon rüstet man sich in *A m s t e r d a m* und *A n t w e r p e n*, die volkswirtschaftlichen und weltwirtschaftlichen Funktionen der deutschen, insbesondere der Berliner Börse zu übernehmen. Die beiden nordwestlichen Handelsplätze sind kapitalkräftig und durch ihre geographische Lage vorzüglich geeignet für die ihnen im Falle der Vernichtung des deutschen Produkten-Terminhandels zufallende neue Aufgabe. *A m s t e r d a m* im Besonderen würde dabei nur an die Ueberlieferung einer nicht allzu weit zurückliegenden Vergangenheit anknüpfen. Noch in den fünfziger Jahren war die niederländische Hauptstadt ein bedeutender Mittelpunkt des internationalen Getreideverkehrs. Der moderne Aufschwung des deutschen Wirtschaftslebens im Allgemeinen, die Entwicklung der deutschen Industrie und damit die Steigerung unseres Getreidebedarfs, die für den gesamten europäischen Durchgangshandel günstigen Verhältnisse Deutschlands, nicht am wenigsten aber sicherlich auch die Intelligenz und Tüchtigkeit der an den deutschen Getreidebörsen thätigen Kaufleute haben das Geschäft nach Deutschland, besonders nach Berlin gezogen, so daß der hiesige Markt den holländischen längst weitaus überflügelt und *A m s t e r d a m* seine Bedeutung in diesem Geschäftszweige eingebüßt hat. Soll nun der Schlag, der den Handel *A m s t e r d a m s* durch die natürliche Entwicklung der Dinge getroffen hat, jetzt dem Handel Deutsch-

lands durch die deutsche Gesetzgebung zugefügt werden? Sollen ausländische Handelsplätze künstlich auf Kosten der deutschen groß gemacht werden? . . .

Heute nehmen eine Reihe deutscher Getreidefirmen eine Weltstellung ein, da sie einen beträchtlichen Theil der Getreideversorgung nicht etwa nur Deutschlands, sondern Europas in Händen haben. Beispielsweise werden sehr bedeutende Mengen von Getreide durch deutsche Kaufleute in Rußland gekauft und nach Schweden, Italien, England, Frankreich verkauft. Diese Thätigkeit läßt sich schließlich ebenso gut von Amsterdam oder Antwerpen aus wie von Berlin aus betreiben. Wenn man das mit dem internationalen Getreidehandel aus den von der Enquete-Kommission anerkannten Gründen untrennbar verknüpfte Termingeschäft in Berlin unmöglich oder, was auf dasselbe hinauskommt, durch die diskretionäre Bevollmächtigung des Bundesraths im höchsten Maße unsicher macht, so muß eben die Ueberfiedelung des den agrarischen Agitatoren zu Liebe in Deutschland seiner Existenzbedingungen beraubten Geschäfts nach Handelsplätzen erfolgen, wo Haß und Verachtung gegenüber dem Handelsstande nicht vorhanden und deshalb nur aus dieser Stimmung heraus entstandene Gesetze undenkbar sind. Kein Zweifel, daß das konkurrierende Ausland Alles aufbieten würde, um die bequeme Gelegenheit zur Erweiterung der eigenen Handelsthätigkeit bestens auszunutzen! Wir können nicht glauben, daß unsere maßgebenden Stellen sich der Erwägung verschließen werden, daß das geplante Vorgehen gegen den Terminhandel jedenfalls eine sichere Wirkung erzielen würde: den Verlust sehr ansehnlicher Steuerkräfte, die Verdrängung von Kapital und Intelligenz ins Ausland, die Erschwerung der mit der Zunahme unserer Industriebevölkerung in immer größerem Umfange erforderlichen Getreidezufuhr. Und das ist gleichbedeutend mit einer neuen Verschärfung der ohnehin wohl genügend brennenden sozialen Frage.

Die Ueberzeugung, daß man nicht von Staatswegen den großen Kornproduzenten zu Liebe die Ernährung der breiten Volksmassen vertheuern darf, war für die verbündeten Regierungen

und die Mehrheit des deutschen Reichstages bei der neueren Handelsvertragspolitik, sowie für den preußischen Staatsrath bei der Ablehnung des Antrags Stanitz maßgebend. Dieselbe Ueberzeugung muß aber folgerichtig die Annahme des auf die möglichste Einschränkung des Terminhandels gerichteten Börsengesetzentwurfs unmöglich machen. Wie schon oben erwähnt wurde, konnte selbst die zur Auffindung von Uebelständen an der Börse berufene, stark agrarisch durchsetzte Börsen-Enquete-Kommission nicht umhin zu erklären, es sei „nicht zu leugnen“, „daß der Terminhandel geeignet ist, die Größe der Preisschwankungen zu hindern“. Das heißt also z. B. bezüglich des Getreides: der Terminhandel gleicht die Getreidepreise aus, er verhindert einerseits zu niedrige Preise, die den Landwirthen Schaden brächten, andererseits zu hohe Preise, die für den Konsumenten drückend wären. Aus der Anerkennung dieser bedeutungsvollen wirthschaftlichen Funktion des Terminhandels seitens der Enquete-Kommission ergibt sich, daß die Einschränkung oder gar Beseitigung desselben die Preisschwankungen vergrößern, also das eine Mal zu übertrieben niedrigen, das andere Mal zu übertrieben hohen Getreidepreisen führen würde. Gerade diejenigen beiden Richtungen, die durch ihre demagogischen Agitationen schon jetzt die organische Entwicklung unseres öffentlichen Lebens in immer empfindlicherer Weise stören und unablässig Verwirrung und Zwiespalt erzeugen, würden durch die Folgen der gegen den Terminhandel gerichteten Maßnahmen abwechselnd Anlaß zu immer erneuten Aufregungen der beteiligten Volkskreise erhalten: die Agrarier im Falle des Preissturzes, die Sozialdemokraten im Falle der Theuerung. Wenn der Terminhandel im Allgemeinen nach dem Zeugnisse der Börsen-Enquete-Kommission ein ausgleichender Regulator der Preise ist, so ist der Getreide-Terminhandel im Besondern damit zugleich ein wichtiges Element des sozialen Friedens, ein bedeutames Mittel zur Milderung des Interessentkampfes zwischen den Produzenten und Konsumenten der Brodfrucht. Möge man sich deshalb über die Tragweite der vermeintlichen Börsen-„Reform“ keinen Täuschungen hingeben! Man könnte sonst leicht eines Tages zu spät erkennen, daß man, um vergleichsweise geringe Unzuträglichkeiten zu

bekämpfen, sehr bedeutende Uebelstände herbeigeführt hätte.

2. Die vorgeschlagenen „allgemeinen Bestimmungen über die Börse und deren Organe“.

Der Entwurf weist die Aufsicht über die Börsen den Landesregierungen zu, denen auch nach § 4 die Genehmigung der Börsenordnungen und überhaupt die Ausführung der neuen Bestimmungen in wesentlichen Punkten überlassen bleiben soll, und schreibt vor, daß jene Aufsicht durch einen bei jeder Börse zu stellenden Staatskommissar auszuüben sei. Letzterer soll namentlich auch bei dem an jeder Börse zu bildenden Ehrengericht gleichsam als Staatsanwalt fungiren.

Es liegt auf der Hand, daß die einzelnen Landesregierungen ihren Börsen gegenüber eine sehr verschiedenartige Praxis zur Anwendung bringen können. Die Dienstanweisung des Staatskommissars kann diesem je nach den bei der betreffenden Landesregierung bestehenden Anschauungen ein Vorgehen, das von der Börse und ihren selbstgewählten Organen als schikanös und vexatorisch empfunden würde, oder auch das Gegentheil zur Pflicht machen. Beispielsweise sind die „Landesregierungen“ der drei Hansestädte verfassungsmäßig zu einem wesentlichen Theil in den Händen von Kaufleuten, d. h. nach den dortigen Verhältnissen Börsenmitgliedern. Zweifellos sind diese Regierungen von den börsenfeindlichen Auffassungen der agrarischen Partei, die in dem Börsengesetzesentwurf einen vollen Ausdruck gefunden haben, frei. Sie würden deshalb die Ausführung der neuen Bestimmungen möglichst milde zu gestalten suchen. Gegenüber anderen Börsen könnte seitens der betreffenden Regierungen eine entgegengesetzte Praxis Platz greifen, und die Folge wäre eine gewiß nicht unbedenkliche Verschiedenheit, wäre eine Vorzugsstellung einzelner deutschen Börsen gegenüber den anderen, ein eigenartiger handelspolitischer Partikularismus. Eine Verschiebung des Geschäfts von den ungünstiger behandelten Börsen nach den einer milden Aufsicht sich erfreuenden würde, namentlich hinsichtlich der Produktenbörse, nicht ausbleiben — ein Erfolg, der wohl kaum in der Absicht des Gesetz-

gebers liegen dürfte: wenigstens ist nicht ersichtlich, was diesen veranlassen könnte, die Einrichtungen so zu treffen, daß der einen Börse Vortheile auf Kosten der andern zugewandt werden. Es erscheint demgegenüber wohl angebracht, daß im Falle der Annahme des Gesetzentwurfs jedenfalls die Ausführungsbestimmungen vom Bundesrathe einheitlich erlassen werden.

Von der Einrichtung des Staatskommissars aber wird am besten überhaupt Abstand genommen. Im Wettbewerb der verschiedenen Handelsplätze unseres Vaterlandes sind von bestimmendem Einfluß: die Intelligenz und Kapitalkraft der beteiligten Kaufleute, die geographische Lage, die Verkehrsverhältnisse, die Gestaltung der Handels- und allgemeinen Politik, die Entwicklung der Industrie und Landwirthschaft. Das Alles sind berechnete, naturgemäße Faktoren des Erfolges im Konkurrenzkampf der Handelsstädte, Umstände, die man übersehen, beurtheilen, berechnen kann. Ganz anders der Staatskommissar! Es kann wohl nicht die Aufgabe des Staates sein, in den Wettbewerb zweier Handelsplätze derart einzugreifen, wie es der Fall wäre, wenn in dem einen ein börsenfeindlicher Staatskommissar durch endlose Untersuchungen und Verfolgungen das Geschäftsleben allmählich ersticke, während an der konkurrierenden Nachbarbörse ein börsenfreundlicher Kommissar durch das umgekehrte Verfahren entsprechend andere Wirkungen erzielte? . . .

Die Meinung, als sei der Staatskommissar das geeignete Mittel, um die, wie überall, so auch an der Börse gelegentlich vorkommenden Ausschreitungen zu verhindern, ist durch die in Oesterreich gemachten Erfahrungen hinreichend widerlegt. Wohl an keiner Börse im Reiche sind mehr Ausschreitungen vorgekommen, als an der vom k. k. Staatskommissar überwachten Wiener Börse! In der That ist ein solcher Kommissar überflüssig: entweder ist er ein Beamter im hergebrachten Sinne, dann fehlt ihm die genaue Kenntniß des innern Wesens des weitverzweigten Organismus der Börse — ein Wissen, das nur durch langjährige praktische Beschäftigung mit Börsendingen gewonnen werden kann; oder der Kommissar ist ein Kaufmann, gleichsam ein Wahlkonsul des Staates im Reiche der Börse, dann ist er auch nichts Anderes als die selbstgewählten Börsenorgane. Die außerordentlich weitgehenden Befugnisse, die der Gesetz-

entwurf dem Staatskommissar übertragen will, bedeuten einen durchaus ungerechtfertigten Eingriff in die Selbstverwaltung der Betheiligten. In allen Berufszweigen giebt es unlautere Elemente und kommen Auswüchse vor, ohne daß es deshalb Jemandem einfiele, die verschiedenen Berufsthätigkeiten unter Polizeiaufsicht stellen zu wollen. Die bezüglich einiger Mitglieder der Berliner Fondsbörse vorgekommenen schweren Fälle des betrügerischen Bankrotts, der Depotunterschlagung u. s. w. haben ihre strafgerichtliche Sühne mit Recht in ausgiebigstem Maße gefunden, genau so wie dies gegenüber verbrecherischen Angehörigen anderer Berufszweige geschieht. Kein Staatskommissar aber kann derartige Fälle verhindern, die überhaupt mit dem Vorhandensein einer Börse oder den an dieser bestehenden Einrichtungen nicht das Geringste zu thun haben. In der kleinen Stadt Wittenberg z. B. haben sich während der letzten beiden Jahre nach und nach der Bürgermeister und vier andere Honoratioren das Leben genommen, nachdem sie sämmtlich schwere Unterschlagungen sich hatten zu Schulden kommen lassen — eine Börse ist in Wittenberg nicht vorhanden . . .

Nach § 1 des Gesetzesentwurfs „können“ die Landesregierungen „die unmittelbare Aufsicht“ über die Börsen „den Handelsorganen (Handelskammern, kaufmännischen Korporationen) übertragen“. Hiergegen ist zu erinnern, daß die schon oben als überaus bedenklich nachgewiesene verschiedenartige Handhabung des Gesetzes seitens der Landesregierungen an einem so wichtigen Punkte besonders unangebracht wäre. Weshalb soll die naturgemäße Beaufsichtigung der Börsenthätigkeit durch die Handelskammer bzw. kaufmännische Korporation, in deren Bezirk die betr. Börse sich befindet, gegenüber der einen Börse Platz greifen, gegenüber der andern aber nicht?

Daß in § 9 des Börsengesetzesentwurfs vorgeschlagene Ehrengericht ist der Börse nichts Neues. An der Berliner Börse fungirt bereits längst eine von den Ältesten der Kaufmannschaft eingesetzte Kommission als Disziplinarhof. Allerdings ist dessen Thätigkeit dadurch empfindlich eingeschränkt, daß die Erörterung und Berücksichtigung von Vorkommnissen, die sich außerhalb der Börse ereignen haben, nicht zu seiner Zuständigkeit gehört. Eine entsprechende Erweiterung derselben ist wiederholt als wünschenswerth bezeichnet

worden. Die Lücke würde durch § 10 des Gesetzentwurfs ausgefüllt werden, wonach das Ehrengericht „Börsenbesucher, welche im Zusammenhange mit ihrer Thätigkeit an der Börse sich eine unehrenhafte Handlung haben zu Schulden kommen lassen“, zur Verantwortung ziehen soll. Von einer solchen Einrichtung hat das reelle, solide Börsengeschäft keinerlei Schädigung zu befürchten. Wenn aber der Entwurf dem Staatskommissar eine geradezu maßgebende Stellung bei der Thätigkeit des Ehrengerichts zuweist, so liegt darin eine Mißachtung, ja eine Herabwürdigung des Kaufmannsstandes, die mit aller Entschiedenheit zurückgewiesen werden muß. Was würden die höheren Beamten oder Offiziere dazu sagen, wenn gefordert würde, daß durch Gesetz die entscheidende Mitwirkung eines Vertreters der Kaufmannschaft bei der Thätigkeit der Beamten- und Offizier-Ehrengerichte vorgeschrieben würde? Es ist an sich in höchstem Maße widersinnig, wenn man einem Berufsstande, auf dessen Ehrenhaftigkeit man so großen Werth legt, daß man ihm die Schaffung eigener Berufs-Ehrengerichte zur Pflicht machen will, auf der andern Seite nicht die Befähigung zuträut, über die Ehrenhaftigkeit seiner Angehörigen selbst ohne die gütige Mitwirkung eines Staatsbeamten wachen zu können. Die an der Börse thätige Kaufmannschaft darf für sich genau dasselbe Maß von Ehre und Achtung fordern, welches der Beamtenstand in Anspruch nimmt, und es wäre ein Leichtes, gegenüber den unehrenhaften Handlungen, die sich Mitglieder der Börse haben zu Schulden kommen lassen, eine Liste gleichartiger Vorkommnisse aufzustellen, bei denen es sich um Herren, die in der Regierung unserer Kolonien hervorragende Stellungen bekleideten, um höhere Verwaltungsbeamte, z. B. Landesdirektoren, um Bürgermeister, Geistliche u. s. w. handelte. Demnach wird es angezeigt sein, bei der Schaffung von Ehrengerichten für die Börsenmitglieder daran festzuhalten, daß eine Berufsgemeinschaft nur dann in der Lage ist, ihre Ehre gegenüber unlauteren Elementen zu wahren, wenn man diese ihre Ehre auch von anderer Seite anerkennt und ihr nicht bei der Vertheidigung ihrer Ehrenhaftigkeit einen unerbetenen und unerwünschten Vormund aufdrängt. Entweder die Börsenmitglieder sind, genau wie die Angehörigen anderer Berufszweige, von vereinzelten Ausnahmen abgesehen, ehrenhafte Männer,

dann ist an der Befähigung eines lediglich aus der Mitte der Börsenmitglieder gewählten Ehrengerichts zur Erfüllung der ihm zufallenden Aufgabe nicht zu zweifeln und die Mitwirkung eines Staatskommissars vollkommen entbehrlich; oder die Verfasser des Entwurfs meinen, daß die Urtheilskraft der Börsenmitglieder in Bezug auf das, was ehrenhaft oder unehrenhaft ist, für die Thätigkeit eines Ehrengerichts nicht ausreicht, dann ist es unverständlich, wie man die Errichtung eines solchen bei jeder Börse überhaupt vorschlagen konnte. Alles in Allem: gegen die Einführung eines Börsen-Ehrengerichts ist nichts einzuwenden, vorausgesetzt, daß der Staatskommissar vollständig eliminirt wird.

Auch die Errichtung eines zu zwei Dritteln auf Vorschlag der Börsenorgane zu berufenden Börsenausschusses als Beiraths des Bundesraths in Börsensachen erscheint zweckmäßig. Wir gehen dabei von der Voraussetzung aus, daß die Wahl der zehn nicht der Börse angehörenden Ausschußmitglieder, über deren Ernennung der Bundesrath Bestimmung treffen soll, nicht etwa auf Anhänger von Bestrebungen fallen wird, die, wie der Kaiser so treffend in Bezug auf die Antrag-Kaui-Kagitation sagte, „gefährlich für die bestehende staatliche und wirthschaftliche Ordnung“ sind. Denn Persönlichkeiten, die für die bestehende staatliche und wirthschaftliche Ordnung gefährliche Forderungen vertreten, sind ungeeignet, in einer für diese Ordnung so wichtigen Körperschaft, wie es der geplante Börsenausschuß sein würde, maßgebend mitzuwirken.

In Anbetracht der Bedeutung der Börse für das gesamte Wirthschaftsleben ist es verständlich, wenn man auch den nicht der Börse angehörigen Handelsstand, die Industrie, die Landwirthschaft durch sachkundige, das Wohl des Ganzen anstrebende Vertreter zur Mitentscheidung über die Börsenfragen heranziehen will. Man darf dann aber wohl auch erwarten, daß nach demselben Prinzip demnächst ein Drittel der Mitglieder des Deutschen Landwirthschafts-raths aus Vertretern der an dessen Verhandlungen so bedeutend interessirten Konsumenten der landwirthschaftlichen Erzeugnisse gewählt werden wird

3. Das Terminregister.

Der Vorschlag, ein Börsenregister für diejenigen Personen einzuführen, die sich an Termingeschäften in Waaren betheiligen wollen, und die Klagbarkeit der Termingeschäfte auf diejenigen Fälle zu beschränken, in denen beide Parteien zur Zeit des Geschäftsabchlusses in einem Börsenregister eingetragen waren, rührt von der Börsen-Enquete-Kommission her. Wie ist diese zu dem Vorschlage gekommen? In dem Kommissionsbericht wird an der schon erwähnten Stelle „als die Hauptquelle der vorhandenen Mißstände“ bezüglich der Termingeschäfte „die zu weit gehende Betheiligung des Privatpublikums“ bezeichnet.

In Wirklichkeit betheiligen sich am Getreide-Termingeschäft, wie jedem Börsenkundigen bekannt ist, in der Hauptsache nur solche Landwirthe, Kaufleute und Gewerbetreibende, die durch die Natur ihres eigenen Geschäfts dazu veranlaßt werden. Um der verhältnißmäßig winzigen Zahl eigentlicher Privatspekulanten willen eine weittragende Umgestaltung der Börsenverhältnisse vorzunehmen, die nur wegen der angeblich „zu weit gehenden Betheiligung des Privatpublikums“ an Getreidespekulationen vorgeschlagen wurde, ist um so weniger angebracht, als jede Einschränkung des Terminhandels — und diese ist der unbestrittene Zweck des Terminregisters! — auf die bereits oben angedeuteten schweren wirthschaftlichen Bedenken stößt. Der Getreide-Terminhandel ist zur Sicherung der Ernährung der Bevölkerung nothwendig, kann sich aber nur dann für die Allgemeinheit nützlich gestalten, wenn man ihn frei walten läßt, weil nur die Betheiligung möglichst vieler Käufer auf der einen und Verkäufer auf der andern Seite den Ausgleich bewirkt, der zum richtigen, naturgemäßen Preise führt. Der starke Preisdruck der letzten Jahre war zweifellos durch die Zulassung des Spieleinwandes seitens des Reichsgerichts mit verursacht, weil in Folge dessen viele Interessenten sich zurückzogen und die Zahl der Spekulanten zurückging. Erfahrungsmäßig wird stets eine gewisse Menge des auf dem Weltmarkt flottirenden überschüssigen Getreides durch eine kapitalkräftige Spekulation festgehalten, deren Nichteingreifen zu der außer-

gewöhnlichen Entwerthung der Waare führen mußte. Je weniger durch Verneinung und Kapitalkraft zur Spekulation berechnete Personen sich an der Spekulation betheiligen, desto leichter sind künstliche Preisbeeinflussungen, desto größer die Preisschwankungen! Gerade die Landwirthe sollten sich dieser mit Händen zu greifenden Wahrheit nicht verschließen.

Wenn etwas auf dem in Rede stehenden Gebiet der Remedur bedarf, so ist es eine Rechtsprechung, die Leute, welche früher nie daran gedacht hätten, ihre Schlußscheinverbindlichkeit zu bestreiten, erst dazu veranlaßt und damit Treu und Glauben untergraben hat. „Den Einwand des Spiels kann nur ein Lump erheben“, dieser Satz galt früher unbestritten — heute hat eine noch vor einigen Jahren für undenkbar gehaltene Judikatur unehrliche Leute zu „ehrlichen“ gestempelt. Deshalb bleibt es in Wirklichkeit aber doch eine unehrliche Handlungsweise, im Falle des Gewinnes diesen einzustreichen, im Falle des Verlustes aber den Spieleinwand zu erheben. Wenn dieser Einwand kurz und bündig durch Gesetz ausgeschlossen würde, so wäre damit einem Zustande offenkundiger Ungerechtigkeit ein Ende gemacht und auf leichtfertige Spekulationen die dafür angebrachte schwere Geldstrafe in Gestalt des Verlustes großer Summen gesetzt.

Man hat den bezeichneten Weg nicht beschritten, sondern statt dessen das Terminregister vorgeschlagen. Da bleibt vor Allem unverständlich, mit welchem Recht man, um „der Betheiligung des Privatspublikums Schranken zu ziehen“, den ins Handelsregister eingetragenen Kaufleuten für den Fall der rechtswirksamen Betheiligung an Termingeschäften den Registerzwang auferlegen kann. Jeder Kaufmann, der sich ins Handelsregister eintragen läßt und sich damit den Pflichten der kaufmännischen Buchführung und der Bilanzenziehung unterwirft, ist berechtigt, alle Arten von Handelsgeschäften zu betreiben. Die Termingeschäfte sind Handelsgeschäfte, und zwar nach dem Anerkenntniß der Börsen-Enquetekommission nothwendige und nützliche Handelsgeschäfte, bezüglich welcher nur die Betheiligung von Privaten nicht wünschenswerth sei. Wollte die Kommission also letztere ausschließen, so hätte sie logischer Weise allein das bereits im Laufe der Kommissionsverhandlungen in Vor-

schlag gebrachte Verfahren annehmen können, den Abschluß rechtsgültiger Termingeschäfte nur solchen Personen zu gestatten, die entweder als Kaufleute im Handelsregister oder in einem bei der betreffenden Börse zu führenden Terminregister eingetragen sind.

In dem Berichte der Enquetekommission (S. 19, Sp. 1) wird allerdings geltend gemacht, daß „im Handelsregister viele Personen, insbesondere kleinere Waarenhändler, eingetragen seien, denen man an sich die Fähigkeit zum Abschluß von Börsentermingeschäften nicht zusprechen könne, und die ebenso schutzbedürftig seien, wie viele Privatpersonen.“ Dieser Satz ist aber so hinfällig wie möglich. Das Handelsgesetzbuch hat bereits vor dreieinhalb Jahrzehnten allen eingetragenen Kaufleuten die Handelsmündigkeit in Bezug auf alle Handelsgeschäfte zugesprochen: ist seitdem die Urtheilsfähigkeit des deutschen Kaufmannsstandes so sehr zurückgegangen, daß man ihn heute gegen ihn selbst, gegen seine Neigung zu leichtfertigen Spekulationen schützen muß? Und will man den „kleineren Waarenhändlern“ vielleicht auch die Wechselfähigkeit entziehen? Wenn sie die Tragweite ihrer geschäftlichen Handlungen zu übersehen nicht im Stande und deshalb des Schutzes gegen sich selbst bedürftig sind, so werden sie doch sicherlich vor Allem durch die leichtsinnige Unterschrift von Wechseln ihre Existenz gefährden können! Uebrigens ist irgend welcher Nachweis einer besonderen Neigung der betreffenden Kreise zur Betheiligung am Terminhandel gar nicht versucht worden.

Wenn somit die geforderte Einrichtung des Terminregisters bezüglich der eingetragenen Kaufleute als ein durchaus ungerechtfertigter Bruch mit den in jahrzehntelanger Praxis bewährten Grundsätzen des Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuchs, als eine Aufhebung der Handelsmündigkeit und, was die Eintragungs- und Erhaltungsgebühr betrifft, als eine ungerechte Extragewerbesteuer für eine einzelne Klasse von Gewerbetreibenden entschieden zurückgewiesen werden muß, so erscheint die Einrichtung eines Terminregisters für diejenigen Nichtkaufleute, die Termingeschäfte machen wollen, kaum minder bedenklich. Bereits in der Enquete-Kommission ist hervorgehoben worden, daß „auch außerhalb der Börse stehende Personen, z. B. Müller, Getreidehändler, Spiritfabrikanten, händ-

fig Termingeschäfte in großem Umfang machen und dieses zur Aufrechterhaltung ihres Geschäftsbetriebes thun müssen" (a. a. O. S. 19, Sp. 1). Ferner wurde bemerkt (a. a. O. S. 18, Sp. 2): „Gewiß würde auch einmal ein Grundbesitzer, der keinen kaufmännischen Geschäftsbetrieb hat, genöthigt, ein Termingeschäft zu machen, z. B. weil er gezwungen sei, infolge schlechten Ausfalles der Kartoffelernte statt der Kartoffeln Mais zu brennen.“ Treffend wurde über die Betheiligung des Landwirths am Termingeschäft im Allgemeinen in der Kommission bemerkt (a. a. O. S. 16, Sp. 3): „Ob der Landmann seine Produkte auf Termin verkaufen wolle, hänge natürlich von individuellen Neigungen ab. Jedenfalls sei es ein Vortheil, wenn ihm die Möglichkeit geboten wäre, sich einen ihm angemessen scheinenden Preis zu sichern und sich dadurch von den Schwankungen des Marktes unabhängig zu machen; es sei der Landmann, welcher seine Ernte in Scheunen, Schubern oder Speichern noch unverkauft liegen habe, solange vom Steigen und Fallen der Preise mitbetroffen, also an der Spekulation theilhaftig, bis er durch Verkauf sich dem entzogen habe. Thatsächlich gäbe es eine größere Zahl tüchtiger und von ihren Standesgenossen geschätzter Landwirthe, welche durchaus fähig wären, sich ein Urtheil über die voraussichtliche Preisbewegung zu bilden“ (a. a. O. S. 16, Sp. 3). Gerade das also muß als unsolider Geschäftsbetrieb bezeichnet werden, wenn ein Landwirth sich bei großen Ernten die Böden voll legt, anstatt rechtzeitig zu verkaufen, oder wenn er sich nicht bei Zeiten die erforderliche Versicherung durch Termingeschäft verschafft hat. Zahlreiche Beispiele lehren, daß gerade durch die Benutzung der Börse intelligente Landwirthe sich trotz aller „Nothlage der Landwirthschaft“ erfolgreich behaupten, während andere, die von den Einrichtungen der Börse keinen Gebrauch machen, weniger gut gedeihen.

Also kleinere, ins Handelsregister nicht eingetragene Müller und Spritfabrikanten, ferner zahlreiche Grundbesitzer würden durch die Einführung eines Terminregisters für Nichtkaufleute entweder von Geschäften, die sie nicht aus Vergnügen am Börsenspiel, sondern aus schwerwiegenden Gründen ihres gewerblichen oder landwirthschaftlichen Betriebes zu machen mehr oder weniger oft veranlaßt und zuweilen selbst gezwungen sind, ausgeschlossen sein oder durch die Ein-

tragung in das Register, von der damit verbundenen Extrasteuer abgesehen, als „Börsenspieler“ öffentlich gebrandmarkt werden. Die Enquete-Kommission bemerkt hierüber, daß durch das Register „die Geschäftsthätigkeit, insbesondere der nicht dem Kaufmannsstande angehörigen Personen, unter die Kontrolle der öffentlichen Meinung gestellt werden“ solle: „Die Öffentlichkeit soll erfahren, wer sich selbst zum Börsenterminhändler in Waaren gemacht hat, sie kann dann die ihr berechnigten erscheinenden Konsequenzen aus dieser Thatsache, z. B. in Bezug auf die Kreditgewährung, ziehen“ (a. a. O. S. 19, Sp. 3). Hier wird also nicht nur der Zweck der Brandmarkung durch die Registereintragung mit anerkennenswerther Offenheit zugegeben, sondern obendrein die Wirkung der Kredit schmäl erung in Aussicht gestellt. Noch etwas deutlicher hat laut dem Protokoll der Kommissionsverhandlungen (S. 129) ein Kommissionsmitglied, das dem Deutschen Reichsgericht angehört und als eine der ersten Autoritäten auf dem Gebiete des Handelsrechts ein unbefr itt enes Ansehen genießt, die Bedeutung des Registers gekennzeichnet: „Es sei nicht anders, wie wenn man verlange, daß, wer termingeschäftsfähig werden wolle, einige Stunden während einer bestimmten Zeit auf offenem Markte ein Schild an der Stirn mit der Aufschrift „Ich bin Spekulant“ tragen müsse.“

Das Terminregister soll hiernach die Bedeutung eines modernen Prangers haben, eines Prangers, der für alle diejenigen bestimmt ist, die eine gewisse Art von Geschäften machen wollen, von denen die Mutter der Prangeridee, die Enquete-Kommission, selbst anerkennt, daß sie in sehr zahlreichen Fällen, ja in der Regel nützlich und nothwendig sind. Wenn von dieser Seite das Vorkommen volkswirtschaftlich nicht berechtigter Geschäfte behauptet wird, so ist einmal dieser Fall auch in vielen anderen Geschäftszweigen kein seltener und kann zum andern durch jene Behauptung eine Brandmarkung aller Termingeschäfte, der nach Ansicht der Enquete-

Kommission volkswirtschaftlich berechtigten sowohl als der unberechtigten, nicht begründet werden.

Die Errichtung des Termingeschäfts-Brangers wird von der an der Frage beteiligten Kaufmannschaft auf Grund der ihr durch das Handelsgesetzbuch zugesicherten Stellung abgelehnt und im Hinblick auf die ihr ausgesprochenenmaßen zuge dachte, aber in keiner Weise gerechtfertigte capitis diminutio mit Entrüstung zurückgewiesen. Was aber die Nichtkaufleute betrifft, so bedarf es wohl nicht der näheren Ausführung, daß die betreffenden Landwirthe, Müller u. s. w. nicht in der Lage sein würden, durch die Eintragung in das Register im Hinblick auf die offiziell gekennzeichnete Bedeutung desselben die Achtung ihrer Mitbürger und ihren Kredit aufs Spiel zu setzen. Diese Kreise würden also, wenn man ihre Termingeschäftsfähigkeit von der Eintragung in ein Register abhängig machen wollte, künftig nicht mehr am Termingeschäfte theilnehmen können, d. h. gelegentlich in ihrem Betriebe schweren Schaden erleiden. Solchen herbeizuführen, kann aber wohl nicht die Aufgabe eines Börsen-„Reform“-Gesetzes sein.

Es ergibt sich demnach, daß auch der scheinbare Ausweg der Beschränkung der Registerpflicht auf die Nichtkaufleute ungangbar ist, und daß es in Anbetracht der unbestrittenen Nothwendigkeit des Terminhandels an sich eine verhängnißvolle Thorheit wäre, um der ganz vereinzelt und neuerdings immer mehr verringerten Unzuträglichkeiten beim Termingeschäft willen dieses allgemein zu brandmarken, d. h. für Viele, die aus den allerlegitimsten Gründen zum Abschluß von Termingeschäften veranlaßt sind, unmöglich zu machen. Absolut vollkommene menschliche Einrichtungen sind überhaupt nicht vorhanden, und es hieße ein Chaos der wirtschaftlichen Anarchie heraufbeschwören, wollte man allen denjenigen durch die organische volkswirtschaftliche Entwicklung entstandenen Einrichtungen und Organisationen, die diese oder jene Unvollkommenheit aufweisen, mit „Reformen“ von der Art des Terminregisters zu Leibe gehen.

Daß nicht nur Börsenkaufleute, sondern auch Landwirthe, Müller, Spritfabrikanten, vereinzelt Privatpersonen an der Pro-

duktenbörse Geld verloren haben, ist richtig, ja selbstverständlich, da alle Geschäfte, die der Gewinnaussichten wegen unternommen werden, auch entsprechende Verlustgefahren einschließen müssen. Aber wohin würde man gelangen, wenn man den Grundsatz durchführen wollte, daß der Staat diejenigen seiner Angehörigen, die auf die eine oder andere Weise in Gefahr kommen, ihr Geld zu verlieren, gegen diese Möglichkeit zu schützen hat! Und wenn man sich bemüht hat, Vergleichspunkte zwischen manchem Börsengeschäfte und bloßen Wetten zu finden, so darf an die Millionen erinnert werden, welche der Preussische, Sächsische, Braunschweigische Staat alljährlich gewinnen, indem sie mit vielen Tausenden von klugen Leuten wetten, daß auf gewisse Nummern kein Gewinn fallen werde, und in Folge der getroffenen Einrichtungen bei der Mehrzahl dieser Wetten Recht behalten. . . Das landläufige Gerede von der Ähnlichkeit des Börsengeschäfts mit der Wette ist sinnlos, da von der Eingehung des Geschäfts bis zu seiner Erfüllung jederzeit die Möglichkeit vorhanden ist, durch ein Gegengeschäft die effektive Lieferung einem Dritten zu übertragen, also der Gefahr des Verlustes der angeblichen „Wette“ ganz oder größtentheils zu entgehen — das Wesen einer „Wette“, die diesem Namen wirklich entspricht, besteht aber darin, daß eine solche Versicherung gegen Verlust dabei ausgeschlossen ist.

Endlich erscheint es überhaupt undenkbar, den ausgesprochenen Zweck des Terminregisters, die Beseitigung der Teilnahme der sogenannten „Outsiders“, der Unerufenen an Termingeschäften durch die Einführung des Registers zu erreichen. Wie würden sich in diesem Falle die Outsiders verhalten? Die achtbarsten Elemente derselben würden zwar aus den dargelegten Gründen von der Eintragung Abstand nehmen, aber gleichwohl, da sie zu den Leuten gehören, die ihr Wort in Ehren halten, immer noch Kommissionäre finden, die mit ihnen Termingeschäfte eingehen. Eine zweite Klasse von Outsiders, diejenigen, denen es gleichgültig ist, ob man sie als „Börsenspieler“ ansieht, und die nicht bloß, wenn ihr gewerblicher oder landwirthschaftlicher Geschäftsbetrieb sie dazu veranlaßt, Termingeschäfte machen, würden die Eintragung bewirken und darin eine Art von Legitimation für jedes Geschäft erblicken. Eine dritte Klasse endlich würde an aus-

ländischen Börsen nach wie vor Termingeschäfte machen, da der ausländische Kommissionär sich durch einen vorherigen Einschluß sichern kann; natürlich üben die etwaigen Kursveränderungen, die durch die Thätigkeit deutscher Spekulanten an ausländischen Börsen erzeugt werden, pünktlich ihre Rückwirkung auf die deutschen Börsen aus. Jedenfalls würde in allen drei Fällen der Zweck der ganzen neuen Einrichtung völlig vereitelt.

Neben den schweren grundsätzlichen Bedenken, denen im Obigen Ausdruck gegeben wurde, ist schließlich aus rein praktischen Erwägungen die Belastung des Handels hervorzuheben, die sich aus der offenbar auch von fiskalischen Gesichtspunkten bestimmten Art der Register-Einrichtung ergeben würde. Dahin gehört die Vorschrift, daß ein besonderes Terminregister für Waaren und ein besonderes für Werthpapiere geführt werden soll, während doch im praktischen Leben die einmal am Termingeschäft Beteiligten tausendfältig gezwungen sind, obgleich an sich Waarenhändler, die Effektenbörse zu benutzen, und umgekehrt. Dahin gehört ferner die Bestimmung, daß in das Register die Personen, die sich an Termingeschäften betheiligen wollen, einzutragen seien, während doch nach den Grundbegriffen des Handelsgesetzbuchs hier bezüglich aller eingetragenen Kaufleute nur die Firmen in Frage kommen könnten. Die Eintragungs- und Erhaltungsgebühren sind überhaupt nur fiskalisch zu begründen. Bereits in unserer im Eingange erwähnten „Veröffentlichung“ wurde bemerkt, daß zahlreiche Firmen, besonders in der Provinz, eine derartige Belastung nicht übernehmen könnten, entweder weil sie ihnen nach den Erwerbsverhältnissen des Einzelnen absolut zu hoch ist, oder weil sie die Last bei der geringen Zahl von Termingeschäften, zu denen die betr. Firma im Laufe des Jahres Anlaß hat, verhältnißmäßig zu hoch finden. Hätte man nicht nebenher den Zweck, eine Einnahme für den Staat zu erzielen, im Auge gehabt, so würde man sich jedenfalls auf die Forderung der einmaligen, ein für allemal geltenden Eintragung in das für alle Arten von Termingeschäften geltende Register gegen Erstattung der Kosten beschränkt haben.

Indeß sind diese Erwägungen nebensächlich gegenüber den oben dargelegten, unseres Erachtens durchschlagenden Beweisen

dafür, daß das Terminregister in jeder Gestalt einerseits nutz- und wirkungslos, andererseits in hohem Maße schädlich wäre. Wenn bei uns noch sachliche Prüfung und nicht unklare Stimmung in wirthschaftlichen Fragen maßgebend ist, wird man annehmen dürfen, daß der Registervorschlag fallen gelassen wird, zumal die Urheberin desselben, die Enquete-Kommission, in ihrem Bericht selbst dem Zweifel an der Brauchbarkeit der Idee mit folgenden Worten Ausdruck giebt: „Die empfohlenen Register für Waaren-Termingeschäfte sind eine ganz neue Einrichtung, und es läßt sich nicht mit Sicherheit übersehen, ob sie sich in jeder Beziehung in der Praxis bewähren werden.“ Unsere Gesetzgebung hat wahrlich in den letzten Jahren auf wirthschaftlichem Gebiete genug experimentirt, um Vorsicht bezüglich neuer „Sprünge ins Dunkle“ als sehr angebracht erscheinen zu lassen. Der Staat kann in wirthschaftlichen Dingen verhältnißmäßig leicht selbständig Entstandenes zerstören, aber nur sehr schwer Neues, Lebenskräftiges aufbauen.

4. Einzelne Börseneinrichtungen.

Wir wollen nunmehr durch die Beleuchtung einer Anzahl von Einzelbestimmungen des Börsengesetzentwurfs den Nachweis erbringen, daß derselbe geradezu Unkenntniß der zu regelnden Verhältnisse verräth, indem er Forderungen aufstellt, deren Erfüllung eine reine Unmöglichkeit ist. Der § 31 lautet:

Wird ein ohne die Vermittelung eines Kursmaklers abgeschlossenes Geschäft in Waaren oder Werthpapieren, bei denen eine amtliche Feststellung des Börsenpreises erfolgt, nicht alsbald von einer der Parteien oder dem Vermittler auf schriftlichem Wege zur Kenntniß des Börsenvorstandes oder eines Kursmaklers gebracht, so erwächst für dasselbe ein Anspruch auf Berücksichtigung bei der Preisfeststellung nicht, und bleibt es von der Benutzung der Börseneinrichtungen ausgeschlossen.

Der Zweck dieser Bestimmung geht offenbar dahin, auch diejenigen Geschäfte, welche direkt zwischen Börsenbesuchern oder durch Vermittlung von Personen, die nicht als Kursmakler fungiren, abgeschlossen wurden, zur Kenntniß der die Kursfestsetzung kontrollirenden Organe, nämlich des Börsenvorstandes oder eines Kursmaklers, zu bringen. Der Zwang, solche Geschäfte alsbald auf

schriftlichem Wege anzumelden, soll durch zwei Androhungen herbeigeführt werden. Erstlich sollen bei Unterlassung der Anmeldung die betreffenden Geschäfte keinen Anspruch auf Berücksichtigung bei der Preisfeststellung haben. Diese Bestimmung ist überflüssig, weil selbstverständlich, denn das, was der notirende Kommissar nicht erfährt, kann er nicht berücksichtigen. Wer aber ein Interesse daran hat, einen von ihm bezahlten Preis in den Rahmen der Kursnotirung hineinzubringen, der wird die Anmeldung sicherlich nicht unterlassen. Mit welchem Rechte und auf welchem Wege will man aber demjenigen, welcher die sofortige Anmeldung unterläßt, sie im hastenden Verkehr vielleicht nur vergißt, die unerhört empfindliche Strafe einer Entziehung der Benutzung der Börseneinrichtungen auferlegen? Könnte diese Strafe wirklich zur Durchführung kommen, würde also das nicht angemeldete Geschäft vom Rechte der Kündigung, von der Lieferung durch den Liquidationsverein, von Begutachtung der Waare durch die Sachverständigen, von der Beurtheilung durch die Schiedsgerichte u. s. w. ausgeschlossen, so würden hierdurch zahllose, durchaus berechnete Geschäfte einfach verhindert. Aber glücklicherweise ist die geplante Bestrafung der Ungehorsamen oder der Säumnigen eine etwas schwierigere und komplizirtere Sache, als der Verfasser des Gesekentwurfs es sich gedacht hat. Wie soll man es denn bei der Abwicklung eines Geschäfts durch Kündigung oder Lieferung demselben ansehen können, ob es beim Abschluß alsbald angemeldet worden ist, oder nicht? Soll das Kündigungsamt für Produkten vielleicht Register über sämtliche Geschäfte führen, welche sämtliche Börsenfirmen innerhalb der Zeit eines Jahres (denn soweit hinaus erstrecken sich zuweilen die Lieferungsfristen!) abgeschlossen haben? Und soll dann vor der Kündigung stets nachgeschlagen werden, ob es sich vielleicht um Einschmuggelung eines ohne Paß in der Welt umhervagabondirenden Geschäfts handelt? Kurz, wie denkt man sich die Verwirklichung des angedrohten Ausschlusses von den Börseneinrichtungen?

Wenn der Kursmakler ferner bei lebhafterem Geschäftsverkehr auch die Zettelmeldungen entgegennehmen und, damit ihre Angaben in richtiger Zeitfolge zur Berücksichtigung bei der Notiz kommen, dieselben kontrolliren soll, so wird er darauf verzichten müssen, seiner

seits Geschäfte zu vermitteln. Ob sich bei dieser Sachlage überhaupt Leute finden würden, welche das Amt der Kursmakler erstreben, ist billig anzuzweifeln.

Wenn man das Bestehende und im Wesentlichen Bewährte nur ändert, um zu ändern, so kann man das als eine „Reform“ wohl kaum bezeichnen.

Der § 46 ist schon oben in anderem Zusammenhange erörtert worden. Der zweite Absatz dieses Paragraphen*) enthält eine besondere Gefahr für die Landwirth. Welcher Kaufmann würde sich Waare hinlegen, wenn er jederzeit gewärtigen müßte, daß sie eines Tages als nicht lieferbar entwerthet wird? Daß es sich hier um eine schwere Schädigung der Produzenten handelt, ist offenbar. In den meisten Fällen passen diese den Anbau den Lieferungsbedingungen der Berliner Börse an. Seit dem Augenblick z. B., da der Berliner Handel den Rivets-Weizen ausschloß, wurde solcher nur noch in geringem Umfange angebaut. Nach Annahme der Bestimmung des § 46, Abs. 2 wäre die jetzige feste Geschäftsgrundlage beseitigt und für Händler wie Produzenten die größte, alle wirthschaftliche Thätigkeit hemmende Unsicherheit geschaffen.

Auch § 50 des Entwurfs**) schreibt Unmögliches vor. Man kann sagen, daß die offenbar auf Unkenntniß beruhende Nichtachtung des realen Börsengeschäfts hier ihren Höhepunkt erreicht. Der Nachtheil auch dieser neuen Bestimmung würde besonders auf den Produzenten fallen. Denn die unkontraktliche Waare würde nach Annahme des Paragraphen viel mehr als jetzt entwerthet sein und deshalb viel stärker auf den Preis drücken. Eher durchführbar wäre die Bestimmung, wenn öffentliche Speicher vorhanden wären, also nur vorher amtlich besichtigte Waare kündigungsfähig wäre. Bitterungseinflüsse ändern täglich die Beschaffenheit der Waare, so-

*) „Die Lieferungsqualität des an den einzelnen deutschen Börsen auf Termin zu liefernden Getreides wird nach Bedürfniß von Zeit zu Zeit durch den Bundesrath nach Anhörung von Vertretern der beteiligten Erwerbszweige festgestellt.“

**) „Bei dem Börsenterminhandel in Waaren geräth der Verkäufer, sofern er nach erfolgter Kündigung eine unkontraktliche Waare liefert, in Erfüllungsverzug, auch wenn die Lieferungsfrist noch nicht abgelaufen war. Eine entgegenstehende Vereinbarung ist nichtig.“

daß vielfach die Grenze der Kontraktlichkeit bald erreicht wird, bald nicht. Es braucht hier nur an den bedeutenden Einfluß erinnert zu werden, den Gewitter, sowie die Blüthezeit des Getreides auf die Waare ausüben.

Mit der in Rede stehenden Vorschrift hat man den Mißbrauch hindern wollen, welcher angeblich durch mehrmalige Ankündigung unkontraktlicher Waare entstanden sein soll. Demgegenüber ist aber darauf hinzuweisen, daß in den letzten Jahren bereits seitens der Börsenbehörden genügende Kantelen gegen die Möglichkeit derartiger Mißbräuche getroffen worden sind. Oft ahnt der Ankündiger gar nicht, daß er unkontraktliche Waare gekündigt hat, er glaubt beste Waare zu liefern, aber die Besichtigung der nach Mehrheitsbeschluß urtheilenden Sachverständigen, bei welcher oft Zufälle mitspielen, z. B. die Auffindung einer kleinen angreifbaren Stelle in einer sonst vorzüglichen Partie Waare, ergiebt die Unkontraktlichkeit. Der Ankündiger darf jetzt eine solche Partie erst innerhalb einer Woche wieder ankündigen und muß es sich gefallen lassen, daß der Empfänger ihm die Waare zu demjenigen Minderwerth abnimmt, auf welchen die Sachverständigen erkannten. Weshalb nun Jemand, dessen Ankündigung im Laufe des Lieferungstermins für unkontraktlich erklärt wird, sofort in Erfüllungsverzug gerathen soll, auch wenn die vorher vereinbarte Lieferfrist noch nicht abgelaufen war, ist völlig unerklärlich. Diese Bestimmung bietet nicht allein für die Landwirthe, die mit ihnen handelnden Kaufleute, kurz für Jeden, der Terminwaare verkauft, eine Gefahr, sondern ist in gleicher Weise gefährlich für die Käufer der Waare, also gerade für diejenigen, welche in Zeiten starken Angebots einer übermäßigen Entwerthung entgetreten. Denn wer würde sich dazu entschließen, Waare zu kaufen, wenn er damit das Risiko übernehmen müßte, welches die kühn erdachte neue Bestimmung ihm in Aussicht stellt?!

Der Verfall des beim Eingehen eines Geschäfts baar erlegten Depots nach § 63, Absatz 4*) muß als eine große Ungerechtigkeit und Geschäftsstörung bezeichnet werden, da derjenige, der die Einlage

*) „Eine Rückforderung dessen, was bei oder nach völliger Abwicklung des Geschäfts zur Erfüllung desselben geleistet worden ist, findet nicht statt.“

zahlt, doch damit die Absicht ausdrückt, eine Anzahlung auf das von ihm einzugehende Geschäft zu leisten.

Die Vorschläge des Gesetzentwurfs betreffs des Kommissionsgeschäfts bekunden ein tiefgehendes Mißtrauen gegen die Geschäftsgebarung der an der Börse thätigen Firmen ihren Auftraggebern gegenüber. In den thatsächlich bestehenden Verhältnissen jedoch findet dieses Mißtrauen keine Begründung, denn der bei Weitem größte Theil der unter Mitwirkung von Kommissionären erfolgenden Börsenumsätze entfällt auf Geschäftsverbindungen, welche Jahre und Jahrzehnte lang bestehen, und in denen ein auf erprobte Geschäftstrene des Kommissionärs sich stützendes Vertrauen von Seiten des Auftraggebers obwaltet. Die Vorschriften des Entwurfs scheinen von dem Gedanken auszugehen, der Kommissionär sei gewöhnt, nicht sowohl das Interesse der Kommittenten, als vielmehr lediglich den eigenen Vortheil wahrzunehmen. Demgegenüber ist aber darauf hinzuweisen, daß er dauernd das eigene Interesse nicht besser sichern kann, als durch eine konstante, den Kommittenten zufriedenstellende Bedienung. Der Kommissionär der Börse hat hierzu umso mehr Veranlassung, da die Konkurrenz unausgesetzt scharf darauf bedacht ist, Fehler des unklugen Nachbarn für sich auszubenten. Demgemäß ist eine verständige, nicht unbillige Bemessung der Kurse, zu denen der Kommissionär den Selbsteintritt vollzieht, das Herkömmliche; nicht selten muß dabei auch ein Opfer von Seiten des Kommissionärs gebracht werden, soll die Zufriedenheit des Kunden nicht in Frage gestellt werden.

Die amtliche „Begründung“ des Gesetzentwurfs erkennt die Zweckmäßigkeit der Erhaltung eines Vertrauensverhältnisses zwischen Kommissionär und Kommittenten ausdrücklich und wiederholt an und erklärt demgemäß, daß das Selbsteintrittsrecht des Kommissionärs weder beseitigt, noch wesentlich erschwert werden soll. Aber damit stehen die vorgeschlagenen Vorschriften selbst in Widerspruch, die an die Stelle des Artikels 376 des Allg. deutschen Handelsgesetzbuchs treten sollen. Denn dieselben würden den Kontrahenten geradezu anregen nachzuforschen, ob nicht der vom Kommissionär berechnete Preis irgendwie anzufechten ist.

Zuzustimmen ist dem Entwurf in dem einen Punkte, daß der Kommissionär, wenn er etwa gegen die direkte Vorschrift des Kommittenten eine während der Börsenzeit aufzugebende Ausführungsanzeige bis nach Schluß der Börse verzögert hat, nicht auf Kosten des Auftraggebers spekuliren darf, also nicht befugt sein soll, einen ihm selbst günstigeren Kurs, der im Laufe der Börsenzeit bestand, herauszufinden. Es ist nur billig, daß er in einem solchen Falle den Schlußkurs oder den Durchschnittskurs aufzugeben verpflichtet ist. Eine solche Vorschrift erscheint aber nicht wohl anwendbar, wenn der Kommittent im Vertrauen auf die bewährte Ehrenhaftigkeit des Kommissionärs die Ausführungsanzeige erst nach der Börse, etwa durch Brief, beansprucht. Wird für einen solchen Fall keine besondere Gesetzesbestimmung gegeben, so wird die Folge sein, daß der Kommissionär selbst darauf halten muß, jede Ausführung sofort telegraphisch zu melden. Bei größeren Aufträgen, die, namentlich an der Produktenbörse, meist nur ganz successive ausgeführt werden können, wenn das Interesse des Kommittenten gewahrt werden soll, würde der Kommissionär dann genöthigt sein, eine ganze Reihe von Telegrammen über Theilansführungen abzugeben.

Es erscheint auch höchst zweifelhaft, ob es möglich sein würde, die zur Kontrollirung des Zeitpunktes der Aufgabe der Depeschen nöthige Abstempelungsstelle richtig funktionieren zu lassen. Bei starkem Andrang von Depeschen an bewegten Börsentagen würde selbst eine große Zahl von Beamten zu einer prompten Kontrolle nicht hinreichen. Es würde sonach als einziges Auskunftsmittel nur die Feststellung von Einheitskursen zu verschiedenen Zeitpunkten der Börse übrigbleiben, ein Verfahren, das wieder andere Mängel im Gefolge hätte.

Die Zerstörung des Vertrauensverhältnisses zwischen dem rechtlichen Kommissionär und dem mit ihm zufriedenen Kommittenten herbeizuführen, ist namentlich der § 69 des Entwurfs geeignet. Derselbe öffnet geradezu den ärgsten Chicanen von Seiten der Kommittenten Thür und Thor. Denn der selbst eintretende Kommissionär soll, wenn er bei Anwendung pflichtmäßiger Sorgfalt einen Auftrag günstiger hätte ausführen können, als er ihn thatsächlich ausgeführt hat, den günstigeren Preis zu berechnen genöthigt sein.

Unzählige Male während einer und derselben Börse wird es vorkommen, daß ein Kommissionär zu gleicher Zeit vortheilhafter ausführt, als der andere. Darüber entscheiden nicht bloß die größere oder geringere Geschäftsgewandtheit, sondern auch Glück und Zufall. Häufig wird auch derjenige einen besseren Preis erlangen, der geneigt ist, weniger peinlich auf Erlangung eines sicheren Gegenkontrahenten zu sehen. Dieser Punkt ist namentlich beim Waarengeschäft wegen des dabei so vielfach vorkommenden Handels auf weite Sichten von Wichtigkeit, besonders für die Berliner Produktenbörse, an der es Maklerbanken leider nicht giebt.

Wie es ferner möglich sein soll zu ermitteln, ob der Kommissionär vor Absendung der Ausführungsanzeige „aus Anlaß des erteilten Auftrags“ mit einem Dritten gehandelt hat, ist völlig unerfindlich. Im Produktengeschäft gehen Eigenhandel und Kommissionshandel so sehr Hand in Hand, daß die Führung eines solchen Nachweises vollkommen unmöglich ist. Und wenn mehrere Geschäfte für mehrere Auftraggeber abgeschlossen sind, würde doch jeder von diesen berechtigt sein, für sich die günstigsten Preise zu beanspruchen!...

Kurz, Alles würde nach Einführung der vorgeschlagenen neuen Bestimmungen zum Aufgeben des Kommissionsgeschäfts und auf den Uebergang zum Eigenhandel hindrängen. Das wollen aber die Verfasser der „Reform“-Vorschläge laut Begründung selber nicht. Man kann also nur sagen, daß sie einen Gesetzgebungs-Versuch mit untauglichen Mitteln unternommen haben.

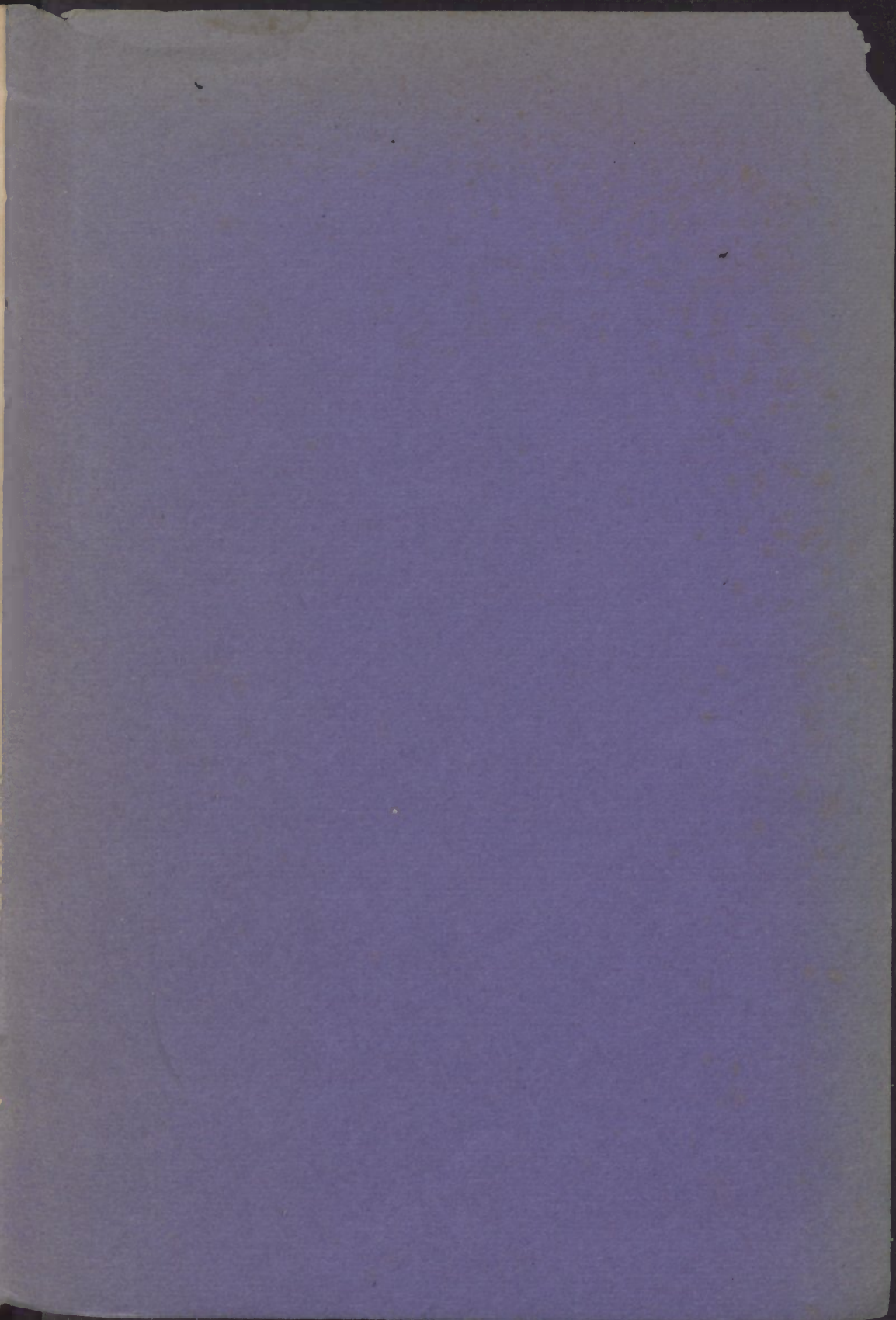
Gegen scharfe Strafbestimmungen zum Schutze des Publikums gegen betrügerische Ausbeutung irgend welcher Art wird vom Standpunkte des ehrlichen, reellen Handels an sich nichts einzuwenden sein. Wenn man aber, wie dies namentlich in § 72 des Entwurfs*) geschieht, so unklare und dehnbare Strafandrohungen in die Gesetzgebung aufnimmt, daß auch bei Anwendung größter Vor-

*) „Wer gewohnheitsmäßig und in gewinnstüchtiger Absicht andere unter Ausbeutung ihrer Unerfahrenheit oder ihres Leichtsinns zu Börsenspekulationsgeschäften verleitet, welche nicht zu ihrem Gewerbebetriebe gehören, wird mit Gefängniß und zugleich mit Geldstrafe bis zu fünfzehntausend Mark bestraft. Auch kann auf Verlust der bürgerlichen Ehrenrechte erkannt werden.“

sicht der ehrbare Kaufmann nicht davor sicher ist, eines Tages Strafverfolgungen ausgesetzt zu sein, die, selbst wenn sie schließlich zur Freisprechung führen, während der Dauer des Verfahrens und meist auch noch nachher den Betroffenen schwer schädigen müssen, so heißt das, dem loyalen Geschäftsleben ungerechtfertigte Schwierigkeiten bereiten. „Gewohnheitsmäßig“ und „in gewinnlüstiger Absicht“ betreibt jeder, der in Handel, Gewerbe und Landwirthschaft thätig ist, sein Geschäft, und jede einzelne geschäftliche Handlung ist einer auf Gewinn gerichteten Absicht entsprungen. Wo fängt nun das „Gewohnheitsmäßige“ der hier unter Strafe gestellten Handlungen an: bei zwei, drei oder vier Fällen? Und wann liegt eine solche strafbare Handlung vor? „Zu Börsenspekulationsgeschäften verleitet“ der Kaufmann vielleicht nach der Auffassung eines dem Geschäftsleben fernstehenden Richters oder wenigstens Staatsanwalts schon denjenigen, dem er auf Befragen eine dem Abschlusse irgend eines Börsengeschäfts günstige Auskunft, wenn auch nach bestem Wissen und Gewissen erteilt. Wenn eine solche Auskunft, wie es nach Annahme des vorgeschlagenen Paragraphen zweifellos jeden Augenblick denkbar wäre, dadurch zum Anlaß eines Strafverfahrens würde, daß der Empfänger der Auskunft daraufhin ein Börsengeschäft macht, dabei Mißerfolg hat und nun, um sich diesem zu entziehen, wegen „Ausbeutung der Unerfahrenheit oder des Leichtsinns“ den Kaufmann denunziert, so würde jeder geschäftliche Verkehr zwischen Kommissionären und Kommittenten bald unmöglich werden. Als „unerfahren“ kann sich schließlich bei einigem bösen Willen — und dieser findet sich bei dazu förmlich anregenden Gesetzesbestimmungen schon ein — jeder hinstellen, der seinem Verufe nach dem Börsengeschäfte fernsteht, als „leichtsinig“ jeder, der schon einmal größere Geschäftsverluste gehabt hat und sich dadurch doch nicht von der Ertheilung eines Auftrags zu Börsengeschäften abschrecken ließ. Auch die Frage, ob ein Börsengeschäft „zum Gewerbebetriebe“ eines Auftraggebers gehört oder nicht, kann oft sehr zweifelhaft liegen und der Kaufmann dadurch zu schwerem Schaden kommen, daß er sich von der Annahme leiten läßt, der Auftraggeber sei durch seinen Gewerbebetrieb zu dem betreffenden Geschäft veranlaßt, während der Richter dann zu einer andern Auffassung gelangt. Als drakonisch muß auch die Höhe der Strafanz-

drohung bezeichnet werden. Wenn auf Gefängniß ohne jede besondere Begrenzung „und zugleich auf Geldstrafe bis zu fünfzehntausend Mark“ zu erkennen dem Richter anheimgegeben wird, so erscheint solche Grenzenlosigkeit der Strafbefugniß um so bedenklicher, je dehnbarer die Thatbestandsmerkmale, je schwankender überhaupt die in Betracht kommenden Rechtsbegriffe sind und je unbekannter das in Rede stehende Arbeitsgebiet der Mehrzahl der Richter ist. Mit Rücksicht darauf, daß die nothwendigen Feststellungen und Erwägungen nach allen Richtungen hin auf die kaufmännische Thätigkeit einzugehen haben und ohne Sachkenntniß in dieser Richtung unmöglich mit hinreichender Berücksichtigung des unbefrittenen Rechtsjages „in dubio pro reo“ erfolgen können, muß die Uebertragung der strafgerichtlichen Behandlung der Vergehen aus den §§ 71 bis 74 an Gerichte, die nach Analogie der bei den Landgerichten bestehenden Kammern für Handelsachen mit kaufmännischen Beisitzern besetzt sind, als dringend nothwendig bezeichnet werden. Andernfalls würden ungerechte Urtheile, d. h. Urtheile, die den thatsächlichen Verhältnissen des praktischen Geschäftslebens nicht Rechnung tragen, und die einen Dolus voraussetzen, wo in Wahrheit höchstens von leichter oder gröberer Fahrlässigkeit die Rede sein kann, sehr häufig vorkommen. Dies aber kann nur wünschen, wer, von blindem Hass gegen die Börse erfüllt, dieser gegenüber die Gerechtigkeit, welche die Grundlage des ganzen Staatslebens ist, außer Geltung zu setzen bereit ist.

Wir geben dem Wunsche und der Hoffnung Ausdruck, daß der Börse nur Mögliches, Gerechtes und Vernünftiges zugemuthet werde: die weit überwiegende Mehrzahl der Bestimmungen des vorliegenden Gesekentwurfs würden damit allerdings von der Annahme durch Bundesrath und Reichstag ausgeschlossen sein!





206\$07961901