

ZBW

**Deutsche Zentralbibliothek
für Wirtschaftswissenschaften**

Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft

www.zbw.eu

Signatur

A 9794

Die
Deutschen Hypotheken - Aktien - Banken.

A 9794

Eine Studie,

mit besonderer Berücksichtigung der Jahresberichte pro 1876, der
rechtlichen und materiellen Grundlagen der Pfandbriefe, und der
Rentabilitäts-Verhältnisse der Aktien

von

PAUL STELLER,

Redakteur und Inhaber des Auskunfts-Bureaus für finanzielle und kapitalistische
(Börsen-) Angelegenheiten in Stuttgart, Neckarstrasse 36.



13930
VII. 3.



1877.

STUTTGART.

Verlag von KARL AUE.



Vorwort.

In meiner Eigenschaft als Redakteur des mit dem 1. Juli d. J. leider eingegangenen Finanz- und Handelsblattes „Der Kapitalist“ habe ich die Erfahrung gemacht, dass das Privatpublikum über die wichtige Materie der Pfandbriefe eines kurzen, jedoch sicheren Leitfadens dringend bedarf. Da in der Fachliteratur mir eine entsprechende Erscheinung bisher nicht vorgekommen ist, so habe ich es unternommen, in gedrängter Form eine, alles Wesentliche und zur Beurtheilung der Sache Nothwendige umfassende Schilderung der Verhältnisse zu geben. Ich habe mich dabei, aus verschiedenen Gründen, ausschliesslich an das offizielle Material gehalten, und es unterlassen, den betreffenden Gesellschaften durch vorhergehende Anfragen meinerseits Anlass zu irgend einer Beeinflussung meiner Darstellung zu geben. Dass rein sachliche Erwägungen mich bei Letzteren überall geleitet haben, werden die Leser hoffentlich selber finden, sofern sie nicht schon aus meiner sonstigen publizistischen Thätigkeit ein solches Vertrauen zu mir gewinnen konnten.

Stuttgart, im Juli 1877.

Der Verfasser.

Die Deutschen Hypotheken-Actien-Banken.

Eine Studie,

mit besonderer Berücksichtigung der Jahresabschlüsse pro 1876, der rechtlichen und materiellen Grundlagen der Pfandbriefe und der Rentabilitäts-Verhältnisse der Aktien.

Im letzten Jahrzehnt ist das System der Hypothekenbanken auf Aktien zu einer bemerkenswerthen Ausdehnung gelangt; eine Vollendung desselben in Bezug auf innere Organisation, auf Sicherstellung der Pfandbrief-Gläubiger hat dagegen nur theilweise erreicht werden können, und bleibt für die Mehrzahl der betreffenden Institute, beispielsweise für fast alle preussischen, noch anzustreben. Eine grössere Anzahl von Hypothekenbanken Nord- und Süddeutschlands ist auch bereits im Jahre 1875 bei dem Reichstage wegen Erlass eines Gesetzes, das die Vorzugsrechte der Pfandbrief-Gläubiger regeln soll, vorstellig geworden, doch bis jetzt ohne Erfolg, so dass vielleicht, wenn wir die finanziellen Verhältnisse der einzelnen Realkredit-Institute zu erörtern uns anschicken, eine kurze vorhergängige Darlegung der rechtlichen Stellung der Pfandbrief-Gläubiger rücksichtlich der verschiedenen Banken wohl am Platze sein mag. Als allgemein gültiger Satz ist dieser Darlegung aber vorauszusenden, dass die Form, unter welcher den Pfandbrief-Inhabern ein Vorzugsrecht gesichert werden soll, ziemlich bedeutungslos ist, wenn die materielle Sicherstellung nicht genügt, dass hingegen mit Letzterer allein den Gläubigern in normalen Zeiten und gegenüber gut geleiteten Anstalten vollauf gedient sein kann, was jedoch die Zweckmässigkeit einer formellen, rechtlichen Bevorzugung der gedachten Gläubiger-Kategorien, um auf alle Even-

tualitäten vorbereitet zu sein, nicht ausschliesst. Wichtig ist dieser angestrebte Schutz der Pfandbrief-Gläubiger in Betreff solcher Institute, die nicht lediglich Realkredit-Geschäfte betreiben, sondern daneben auch alle anderen Transaktionen vornehmen, welche zum Ressort der Personalkredit-Banken gehören. Die Engagements der letzteren Branche sind bekanntlich im Allgemeinen viel weniger stabil und lassen sich viel weniger im Voraus beurtheilen, wie solche, die auf Grundbesitz begründet sind. Da indessen nur eine Minderzahl der deutschen Hypothekenbanken zugleich als Kreditbanken organisirt und thätig sind, so trifft das Vorstehende nur für verhältnissmässig geringe Pfandbrief-Kapitalien zu.

Unter den ca. 25 Hypotheken-Aktien-Banken Deutschlands haben folgende in ihre Organisation bzw. in ihren Statuten eine besondere Sicherstellung der Pfandbrief-Gläubiger getroffen: Die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank in München, die Rheinische Hypothekenbank in Mannheim, die Württembergische Hypothekenbank in Stuttgart, die Vereinsbank in Nürnberg, die Preussische Zentral-Bodenkredit-Aktien-Gesellschaft in Berlin, die Deutsche Grundkreditbank in Gotha, die Mecklenburgische Bodenkredit-Aktien-Gesellschaft und die Mecklenburgische Hypotheken- und Wechselbank in Schwerin. Die bezüglichlichen Vorzugsrechte sind theils in den Statuten ausgedrückt, theils nachträglich getroffen worden. Den Pfandbrief-Gläubigern der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank haftet nach § 16 des behördlicherseits genehmigten Statuts das gesammte Vermögen der Anstalt (unbeschadet der, nach dem Bankgesetze vom 1. Juli 1834 darauf bestehenden anderweitigen Verpflichtungen, betreffend das nunmehr abgelöste Notenprivilegium) namentlich die Gesamtzahl ihrer, im Pfandbriefsystem vollzogenen Darlehen, die den Pfandbriefgläubigern als Unterpfand dienen, und deren jeweiliger Gesamtbestand, zuzüglich der jeweils paraten Mittel des Tilgungsfondes nie weniger betragen darf, als die Gesamtsumme der umlaufenden Pfandbriefe. (Letzteres ist, beiläufig bemerkt, eine für alle deutschen Hypotheken-Institute gültige Bestimmung). Die Rheinische Hypothekenbank hat in § 22 ihrer Statuten bestimmt: „Für den Betrag der ausgegebenen Pfandbriefe wird ein gleicher Betrag guter, hypothekarischer Forderungen als Faustpfand hinterlegt. Die hiefür nach badischem Rechte und gemäss der Vereinbarungen mit der Grossherzogl. Badischen Re-

gierung zu erfüllenden Formalitäten sind in dem Reglement und den Pfandbrief-Formularen angegeben.“ Letzteren zufolge hat ein Notar sämtliche zu Faustpfändern bestellte Hypotheken-Instrumente in Verwahrung. Bei der Württembergischen Hypothekbank besteht erst seit dem Jahre 1874 eine Sicherstellung der Pfandbriefgläubiger, die der von der Badischen Bank getroffenen Einrichtung ungefähr entspricht. (Faustpfandbestellung). Die betreffende Statutenänderung, welche regierungsseitig genehmigt worden ist, sieht ausserdem eine Vertretung der Pfandbrief-Inhaber vor, welcher die Ueberwachung der Faustpfandbestellung unter notariellem Verschluss obliegt. Es ist natürlich nicht Schuld der Bank, wenn die Gläubiger nur sehr wenig Theilnahme für die General-Versammlungen der Pfandbrief-Inhaber zeigen. Auch die Deutsche Grundkreditbank in Gotha hat im Jahre 1874 eine solche Vertretung der Pfandbrief-Gläubiger eingerichtet und die Hypotheken-Urkunden als Faustpfänder für die umlaufenden Pfandbriefe bestellt, was durch den bekannten „rothen Aufdruck“ auf die Pfandbriefe bescheinigt worden ist. Die Verpfändungs- und Ueberweisungs-Urkunden werden zusammen mit den verpfändeten Dokumenten selbst von der Vertretung der Gesamtheit der Pfandbrief-Inhaber unter Mitverschluss des Staats-Kommissärs aufbewahrt.

In dem Statut der Mecklenburgischen Hypotheken- und Wechselbank ist (§ 66) gesagt: „Die hinterlegten Hypotheken-Forderungen haften nicht für die sonstigen Verbindlichkeiten der Bank; sie werden vielmehr aus deren Vermögen ausgeschieden, und ausschliesslich als Sicherheit für die Inhaber der Pfandbriefe unter Mitverschluss der in §§ 8, 25, 65 bezeichneten Mitglieder des Aufsichtsraths deponirt.“ In § 84 der Statuten der Mecklenburg-Schwerin'schen Bodenkredit-Aktien-Gesellschaft findet sich eine, mit der vorigen völlig gleichlautende Bestimmung. Von preussischen Instituten hat einzig die Preussische Zentral-Bodenkredit-Aktien-Gesellschaft einen, das Vorrecht der Pfandbrief-Gläubiger an den Hypotheken begründenden Passus in ihrem Statut. Derselbe besagt analog den betreffenden Statutsbestimmungen der mecklenburgischen Hypothekbanken:

Die hinterlegten Hypotheken-Forderungen haften ausschliesslich für die Ansprüche der Inhaber von Zentral-Pfandbriefen. Sie

werden als Special-Sicherheit für Letztere unter „Mitverschluss des Staatskommissärs“ oder eines, von demselben zu designirenden Beamten deponirt. Es entspricht die Genehmigung dieser Statutsbestimmung der wohlwollenden Behandlung, welche sich die Zentral-Bodenkredit-Gesellschaft bekanntlich von jeher seitens der preussischen Regierung zu erfreuen hatte. Anderen Banken hat man in Preussen ein Privileg der Pfandbriefbesitzer vor anderen Gläubigern nicht zugestanden. (Zu vergl. Saling's Börsenpapiere, III. Theil, S. 342.) Die Vereinsbank in Nürnberg hat zwar im Statut ausgesprochen, dass die Inhaber ihrer Bodenkredit-Obligationen ein Vorzugsrecht an den Hypotheken haben, von einer besonderen Faustpfandbestellung ist daselbst aber nicht die Rede.

Ueber die Rechtsgültigkeit der also begründeten Vorzugsrechte der Pfandbrief-Gläubiger werden in Fachkreisen entschiedene Zweifel gehegt. Man nimmt an, dass behördlicherseits ertheilte Konzessionen die gesetzlichen Bestimmungen über das Konkursverfahren in Bezug auf eine gewisse Kategorie von Gläubigern nicht ändern oder aufheben können, und legt der Verfaustpfändung der Hypotheken-Instrumente an eine Vertretung der Pfandbrief-Gläubiger nur den Werth einer Beruhigungsformel für Letztere bei. Nur gegenüber der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank wird die Ansicht von dem Vorhandensein eines Prioritäts- und Pfandrechts zugegeben, da die Konzession dieser Bank mittelst förmlichen Gesetzlerlasses erfolgt, und die Ausnahmestellung der Pfandbrief-Gläubiger also durch die Gesetzgebung begründet und gutgeheissen worden ist. Auch in Betreff der Rheinischen Hypothekenbank ist man geneigt, einer solchen Auffassung Raum zu geben.

Ist somit über die Tragweite des sog. Pfandrechts der Hypothekenbank-Obligationen die Ansicht eine getheilte, so besteht doch über das Rechtsverhältniss der verschiedenen Pfandbrief-Emissionen einer und derselben Bank zu einander nicht der geringste Zweifel. Da nämlich diesen Pfandbriefen nicht bestimmte Hypotheken, sondern nur eine ausreichende Gesamtzahl statutgemäss erworbener Hypotheken zur Grundlage dienen, so folgt hieraus, dass ein Anspruch bestimmter Pfandbriefe auf bestimmte Pfandobjecte nicht besteht. (Eine Ausnahme hiervon machen unseres Wissens nur einige Hypotheken- und Hypotheken-Versicherungsbanken, die gewissen Obligationen Antheilsrecht an bestimmten

Hypotheken gewähren, sie dann Antheilscheine heissen und solche gemeinhin nur im Falle der Rückzahlung der betreffenden Hypotheken zur Heimzahlung kündigen).

Das Nichtvorhandensein einer prioritätischen Rangordnung unter den Hypothekenbank-Obligationen bildet ein wesentliches Unterscheidungsmerkmal zwischen Pfandbriefen und Prioritäten. Während bei Letzteren jede neue Emission die vorhergehenden Emissionen im Werthe verbessert, indem sie die Leistungsfähigkeit des Schuldners verstärkt, oder mindestens ein Interesse schafft, welches über das, der Befriedigung der älteren Gläubiger hinausgeht, kann sich die heute noch ganz gute Position einer bestehenden Pfandbriefkategorie erheblich verschlechtern durch Schaffung einer neuen, für welche vielleicht minder gute Hypotheken als Gegenwerth beigebracht werden, und welche Hypotheken jedenfalls insofern nicht die Qualität der älteren haben, als ihr Erwerbunswerth durch jährliche Tilgungen noch nicht verringert worden ist, das Risiko also noch in vollem Umfange besteht. Hieraus, sowie aus der ganzen Organisation der Hypothekenbanken folgt, dass die Gläubiger eines solchen Instituts sich nicht damit begnügen dürfen, von der Höhe der Aktienrente Kenntniss zu nehmen, um über die Fundirung ihrer Gläubigeransprüche unterrichtet zu sein, sondern dass sie auch auf das Zugangsverhältniss neuer Hypotheken, die Art der Vertheilung des Hypothekenbesitzes, den Umfang der Ausfälle u. s. w. beständig zu achten haben. Es mag hier auch der Platz sein auf den Umstand hinzuweisen, dass die deutschen Hypothekenbank-Pfandbriefe obgleich ihre Gesamtzahl die Summe von 1000 Mill. wesentlich übersteigt, doch bei Weitem nicht so börsengängig sind, wie z. B. Prioritäten und Staatspapiere. Besonders in kritischen Zeiten, die nicht allein im Allgemeinen, sondern auch für die Realkredit-Institute im Besonderen dereinst eintreten könnten, möchte diese Eigenschaft der Hypothekenbank-Obligationen manchem Inhaber unbequem werden. Hieraus würde sich die Lehre ergeben, dass man weniger jederzeit flüssig zu machende Kapitalien, als vielmehr solche, auf deren Liquidität man event. für längere Zeit verzichten kann, in Pfandbriefen anlegen soll.

Hinsichtlich des Geschäftsbetriebes der Hypothekenbanken hält man es ebensowenig für rationell, den Schwerpunkt in die ländlichen Beleihungen zu verlegen, als verhältnissmässig grosse Dar-

lehen auf Baugründe und industrielle Etablissements zu geben. In ersterem Falle wird der, thatsächlich wohl vorhandene Werth, in der Regel schwer zu realisiren sein, wenn das Hypothekeninstitut das beliebene Objekt im Wege der Subhastation zur Deckung seiner Forderung erwerben musste, im zweiten dagegen verpflichtet sich leicht der Werth, wenn die Baulust erlahmt, oder die Fabrikation nicht weiter betrieben werden kann. Denn die zu Fabrikzwecken errichteten Gebäude können den Herstellungs- oder Schätzungswerth, sobald sie ihrer ursprünglichen Bestimmung entzogen werden, besonders dann auch nicht annähernd erreichen, wenn sie in kleineren Orten, oder gar auf dem platten Lande belegen sind. Die Sicherheit der landschaftlichen Pfandbriefe, auf welche man vielleicht zur Widerlegung vorstehender Behauptung verweisen möchte, beruht vorzugsweise in der Solidarhaft der Mitglieder der landschaftlichen Verbände. Ausserdem werden neuerdings auch bezüglich ihrer Zweifel laut, ob sie wirklich das Vertrauen verdienen, das man ihnen entgegenbringt, zumal die Solidarhaft keineswegs überall vollständig durchgeführt ist, sondern vielmehr sich bei einzelnen Verbänden für jeden Schuldner auf den Betrag der auf seinem Gut haftenden Pfandbriefe beschränkt. Andererseits lässt sich wiederum die Anhäufung von Hypothekenbesitz in einer und derselben Stadt nicht unbedingt gutheissen, besonders in Fabriksstädten nicht, wo sich die Realkredit-Verhältnisse mit einer einzigen geschäftlichen Konjunktur zuweilen total verändern können.

Das finanzielle Prinzip, auf welchem die Hypotheken-Aktien-Banken beruhen, ist jenes des Geschäftsbetriebes durch das Pfandbriefkapital, wobei das Aktienkapital, welches natürlich auch zinsbar gemacht wird, gewissermassen nur als Reserve für erstere zu dienen hat. Diesem Verhältniss entsprechend, beziehen die Pfandbrief-Gläubiger nur eine bestimmte, meist unter 5 pCt. zurückbleibende Rente, während die Aktionäre den Gewinn aus dem Ueberbuss der Hypothekenzinsen über die Pfandbriefzinsen, aus den Abschluss-Provisionen etc. als Aequivalent für ihr Risiko ganz allein geniessen. Das Verhältniss des Aktienkapitals zum Pfandbriefkapital ist vielfach wie 1 : 10, nicht selten aber auch wie 1 : 20. (Nach den preussischen Normativbestimmungen von 1872 ist als Maximalgrenze des Pfandbriefumlaufes im Allgemeinen der zwanzigfache Betrag des eingezahlten Aktienkapitals zulässig). Auf die Ertragsfähigkeit der Aktien ist es natürlich von grossem Einfluss, ob eine

10 oder eine 5 prozentige Quote des Pfandbriefkapitals dividendeberechtig ist. Die hohen Dividenden der Berliner Hypothekenbanken erklären sich z. B. zum nicht geringen Theil aus dem Umstande, dass nur eine 5 prozentige Aktienbedeckung des Pfandbriefkapitales für dieselben obligatorisch ist. Für das Gros der mittel- und süddeutschen Banken ist eine 10 prozentige Aktienbedeckung Vorschrift. Eine Ausnahmestellung nehmen u. a. die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank und die Rheinische Hypothekenbank ein, bezüglich welcher die Frage des Pfandbriefmaximums von den betr. Regierungen durch besondere Verfügungen geregelt wird. Erstere Bank darf jetzt bis 260 Millionen M. Pfandbriefe ausgeben (bei 20 Millionen M. eingezahltem Aktienkapital), letzterer ist ihr Pfandbriefprivileg im vorigen Jahr auf 60 Millionen M. (bei 2,400,000 M. eingezahltem Aktienkapital) erweitert worden. — Um die Aktienrente zu erhöhen, geben viele Hypothekenbanken Pfandbriefe mit einem Zinsfuß von $4\frac{1}{2}$ oder gar 4 pCt. aus, welche Pfandbriefe dann in der Regel nur unter pari angebracht werden können. Ueber die Behandlung des dadurch entstehenden Kursverlustes haben die Leitungen der verschiedenen Anstalten auch verschiedene Ansichten. Manche kürzen einfach die Summe der in der Bilanz ersichtlich gemachten Pfandbriefschuld um den Betrag des Mindererlöses (was offenbar unrichtig ist, da die Tilgungssumme der Schuld auch den wirklichen Betrag der Letzteren darstellt), andere stellen die ausgegebenen Pfandbriefe al pari unter die Passiven ein, und machen das Disagio unter den Aktiven ersichtlich; einige bilden einen Pfandbrief-Disagio-Amortisationsfond, dem sie alljährlich eine, jenem Betrage entsprechende Summe überweisen, welcher bei der Pari-Heimzahlung der Pfandbriefe zur Deckung der Differenz zwischen dem Buchwerthe und dem Nominalwerthe zugeschossen werden muss, andere scheiden aus dem Gewinn desjenigen Jahres, in welchem die Emission der Pfandbriefe unter pari erfolgt, eine Summe aus, deren Zins und Zinseszins hinreicht, um alljährlich den nöthigen Zuschuss zur Pfandbrief-Amortisation al pari zu liefern. Letzterem Modus entsprechend besitzen einige Hypothekenbanken für jede, unter pari erfolgte Pfandbrief-Emission einen besonderen Disagio-Amortisationsfond, dem dann in der Regel, wie solches auch seitens der Anhänger anderer Systeme zu geschehen pflegt, alljährlich einige Verstärkungen zugeführt werden, welche rechnerisch nicht nöthig

gewesen wären. Endlich gibt es auch solche Institute, die das Disagio im Laufe des ersten oder der ersten Jahre des Pfandbriefbestandes tilgen. (Die Frankfurter Hypothekenbank, welche einige Jahre hindurch die Ausgabe $4\frac{1}{2}$ prozentiger Pfandbriefe fast gänzlich eingestellt hatte, ist mit denselben im letzten Jahre wieder stärker vorgegangen, wobei sie zwar diesmal den ganzen Kursverlust aus den Erträgen getilgt hat, in Zukunft aber auch das Verfahren anderer Anstalten einzuhalten vorhat, nämlich, den Kursverlust als Aktivposten in die Bilanz einzustellen, und ihn in mehrjährigen Raten zu tilgen).

Interessanten Erörterungen über die Berechtigung dieser verschiedenen Tilgungssysteme begegnet man in den Geschäftsberichten einiger süddeutschen Hypothekenbanken pro 1875. Es sind dies die Süddeutsche Bodenkreditbank, die Württembergische und die Rheinische Hypothekenbank. Erstere hat das Abschreibungsverfahren eingeführt, und tilgte pro 1875 96,297 M. Agioverlust an Pfandbriefen. Sie sagt darüber: „Wir haben es von Anfang an für allein richtig erachtet, das aus dem Pfandbriefverkauf erwachsene Disagio unter die Activa einzustellen. Dasselbe ist weder ein Verlust, noch eine Form der, in dem betr. Jahre erwachsenen Geschäftskosten, und nichts spricht unseres Ermessens dafür, dass das, in einem Geschäftsjahre erwachsene Disagio sofort aus den Erträgen dieses Jahres vollständig getilgt werden müsse. Wir sind im Gegentheil der Ansicht, dass ein solches Verfahren eine grosse, und durch nichts gerechtfertigte Unbilligkeit zu Lasten des betroffenen Geschäftsjahres in sich schliessen würde. Wir geben unsere Darlehen in baarem Geld. Da wir die ausgeliehenen Beträge aus dem Verkaufe solcher Pfandbriefe refundiren, welche nach Massgabe ihrer Verzinsung unter pari emittirt werden, repräsentirt der Disagio-Konto eine aus den Betriebsmitteln der Bank effectiv gemachte Vorlage, welche durch die, den Hypotheken-Darlehensschuldern zu diesem Zwecke aufgerechneten Zins-Zuschläge heimzuzahlen ist. Der Disagio-Konto findet mit vollem Recht seine Stelle unter der Activis der Bank etc.“ — Mit Rücksicht auf die theilweise Heimzahlung von Darlehen vor Ablauf der Tilgungszeit der Pfandbriefe schreibt die Bank alljährlich vom Disagio-Konto soviel ab, dass der Verlust im ersten Drittel der Tilgungsdauer der betr. Pfandbriefe beglichen wird. Die Württembergische Hypothekenbank ihrerseits äussert sich

über einen, im Jahre 1875 durch die Ausgabe $4\frac{1}{2}$ prozentiger Pfandbriefe entstandenen Agioverlust von 80,856 M. rücksichtlich der Tilgung desselben folgendermassen: „Der Bank liegt die Verpflichtung ob, die Mittel zur Heimzahlung dieses höheren Pfandbriefbetrages auf die Zeit zu sichern, zu welcher diese Rückzahlung zu geschehen hat. Dazu bedarf es eines Kapitals von 33,280 M. und der Zinsen daraus à 4 pCt. Die Erfüllung der Verbindlichkeit wird aber wohl auf die 39 Jahre (der Tilgungszeit) verhältnissmässig zu vertheilen sein, weil die zunächst dafür zu verwendenden Zinsen-Ueberschüsse nicht unter allen Umständen auf diese Reihe von Jahren hinaus gesichert sind. Die Mittel zur Beschaffung des nöthigen Kapitals werden darnach aus den Zinsen-Ueberschüssen derjenigen 5 Jahre zu nehmen sein, während welcher höhere Erträge durch die, mit jenen Geldern erworbenen, insolange seitens unserer Schuldner unkündbaren Hypotheken garantirt sind.“ Demgemäss wurde die Bildung eines Fonds von 35000 M. und die Zuweisung von je 7000 M. pro 1875/79, endlich die besondere Dotirung dieses Fonds mit noch 7000 M. aus den guten Erträgen des Jahres 1875 zur Entlastung des Jahres 1879 behufs Tilgung des Kursverlustes beschlossen. — Die Rheinische Hypothekenbank endlich sagt, dass die Tilgung der Disagios auf verschiedene Weise bewirkt werden könne; sie habe einen Pfandbrief-Reservefond gegründet, welcher, auf Zinseszinsen angelegt, das gesammte Disagio in der entsprechenden Zeit tilge. Ausserdem würden alljährlich so beträchtliche Abschreibungen auf Disagio-Konto vorgenommen, „dass nach Ablauf der bestimmten Anzahl von Jahren das Disagio lediglich durch diese Abschreibungen getilgt sein würde.“

In thatsächlicher Beziehung scheint durch den einen Modus so gut, wie durch den anderen für eine, mit den Grundsätzen kaufmännischer Solidität übereinstimmende Tilgung und bilanzmässige Behandlung der Disagio-Konti vorgesorgt zu werden, in formeller Beziehung trifft jedoch, unseres Erachtens, keines dieser Verfahren das Richtige. Wenn man von der Voraussetzung ausgeht, dass die Beleihungen selber bis zu derjenigen Grenze erfolgen, welche die Darlehen ohne Gefahr erreichen dürfen, so findet sich innerhalb dieser hypothekarischen Sicherung des Darlehens kein Raum mehr für die „Vorlage“, welche die betreffenden Banken, der Ausführung der Süddeutschen Bodenkreditbank gemäss, im Disagio-Konto

machen. Würde der Schuldner alsbald nach Empfang des Darlehens zahlungsunfähig, so hätte der Darleiher nur Anspruch auf den dargeliehenen Betrag, nicht auf die Erfüllung des Annuitätenvertrages, und das Objekt würde auch nur für den Ersteren die nothwendige Sicherheit bieten. Die Kalkulation, auf welche hin obige „Vorlage“ gemacht worden ist, wäre also hinfällig. Dasselbe trifft zu, wenn die Schuld früher zurückgezahlt wird, als vertragsmässig nothwendig war. Unter diesem Betracht verdient das Verfahren der Württembergischen Hypothekenbank als das Richtigste bezeichnet zu werden, da es nur mit jenem Zeitraum rechnet, innerhalb dessen eine gänzliche Rückzahlung des Darlehens im Falle der Solvenz des Schuldners nicht möglich ist. Denkt man sich Zeit und Umstände, unter welchen Realkredit billiger erhältlich wäre, als zu dem Zinsfuss, den die Hypothekenbanken jetzt anwenden, so könnte recht wohl eine Massentrückzahlung von hypothekarischen Darlehen erfolgen, in welchem Falle eine Differenz zu Lasten der Banken entstehen würde, die Pfandbriefe unter pari ausgegeben und nun nur jenen Gegenwerth für dieselben haben, welcher dem Verkaufspreise der Pfandbriefe, nicht ihrem Nominalbetrage entspricht. Für Letzteren, nicht blos für Ersteren ist aber die Bank verhaftet! — Es ist dies selbstverständlich nur die äusserste Konsequenz des Prinzips; man muss sich solche aber klar machen, um das Prinzip selber richtig beurtheilen zu können. Materiell hat die Frage freilich, wie bereits betont, nur geringe Bedeutung, da sich die hier in Rede stehenden Verhältnisse nur langsam zu ändern pflegen, so dass voraussichtlich die Hypothekenbanken Zeit und Gelegenheit finden würden, ihren Geschäftsbetrieb den betreffenden Bewegungen anzupassen. Die Ausgabe der 4½ prozentigen Pfandbriefe ist z. B. auch erst seit dem „Krach“ allmählig mehr aufgekommen. Früher, wo der Kapitalist eine grössere Rente begehrte, mussten auch die Hypothekenbanken ihm meist 5 pCt. bewilligen. Damals fand auch die Schaffung der Prämien-Pfandbriefe (Deutsche Grundkreditbank in Gotha, Deutsche Hypothekenbank in Meiningen) statt, welche dem Erwerb von Pfandbriefen einen besonderen Reiz verleihen sollten. Seitdem das Reichsgesetz über die Prämien-Anleihen die fernerweite Ausgabe derartiger Pfandbriefe untersagt hat, helfen sich einige Realkredit-Institute, besonders preussische, mit dem Ersatzmittel der Ausloosung der Pfandbriefe mit Agiozuschlägen von 10 bis 20 pCt.

Die Bilanzirung dieser, mit Prämien- oder Agiozuschlägen heimzuzahlenden Pfandbriefe al pari oder gar zum niedrigeren Verkaufspreise macht den thatsächlichen Lastenstand der betreffenden Institute in der Regel noch weniger deutlich erkennbar, als die Verheimlichung resp. die Aufführung als Activum des Disagios gewöhnlicher Pfandbriefe. Denn diese Zu- oder Aufschläge würden eine bedeutende, oft der ganzen Summe des Aktien-Kapitals gleichkommende Erhöhung der Passiven darstellen, wenn sie sämmtlich oder in der Mehrzahl zu einem und demselben Termine fällig würden. Letzteres geschähe gleichfalls durch eine Massenkündigung der betreffenden Hypotheken seitens der Schuldner, ein Fall, der zwar sehr unwahrscheinlich, aber doch nicht ganz unmöglich ist. Da die Hypothekenbanken stets einen, der Gesamtsumme des Pfandbrief-Umlaufs gleichkommenden Betrag von Hypotheken besitzen müssen, letztere aber in der Regel seitens der Darlehensnehmer nach gewisser Zeit (etwa nach fünf Jahren) kündbar sind, so können die Banken im Falle einer Massenkündigung in die Lage kommen, den ausfallenden Besitz zur Bedeckung des Pfandbriefumlaufs à tout prix oder ohne Rücksicht auf die Qualität der zu erwerbenden Hypotheken ergänzen, oder die Pfandbriefe sofort mit dem verheissenen Agio zurückzahlen zu müssen. Denkbar wäre eine solche Möglichkeit etwa als Folge einer angestrebten gesetzlichen Erleichterung des Hypothekenwesens, wodurch die direkte Erwerbung von Hypotheken seitens des Publikums, das jetzt vor den, mit solchem Erwerb verbundenen Schwerfälligkeiten vielfach zurückschreckt, erheblich vermehrt, und die Bedingungen für die Schuldner wesentlich erleichtert werden könnten. Letztere zahlen gegenwärtig, abgesehen von der Abschlussprovision, selten weniger als $5\frac{1}{2}$ pCt. Zinsen und einen Verwaltungskosten-Beitrag von $\frac{1}{2}$ pCt. an die Hypothekenbanken. Dass den Hypothekenschuldnern derartige Verpflichtungen häufig zu drückend sind, erhellt z. B. aus den bedeutenden freiwilligen Rückzahlungen, welche im Jahre 1876 bei den verschiedenen Instituten, darunter die Meininger und die Preussische Hypotheken-Aktien-Bank, je im Betrage von mehreren Millionen Mark vorkamen.

Es ist hier noch zu erwähnen, dass einige Banken entweder ausschliesslich oder theilweise ihr Darlehen in Pfandbriefen geben, den Verkauf der Letzteren zwar vermitteln, aber den Kursverlust daraus nicht selber tragen, sondern ihn den betreffenden Darlehens-

nehmern auferlegen. Diese Praxis verfolgt z. B. durchaus die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank, vielfach auch die Preussische Zentral-Bodenkredit-Aktien-Gesellschaft. In diesem Falle werden vermuthlich die Darlehensbedingungen entsprechend günstiger gestellt für den Darlehensnehmer, es wird aber vermieden, dass der Nominalbetrag der Verpflichtungen zu irgend einer Zeit grösser ist, als jener der dafür erworbenen Guthaben. Verlegenheiten durch Massen-Rückzahlungen der Hypotheken können für die betreffenden Institute also nicht entstehen.

Von massgebendster Bedeutung für die Sicherheit der, den Hypothekenbanken überantworteten Kapitalien ist natürlich die Art und Weise ihres Geschäftsbetriebes. Letztere beruht im Wesentlichen auf Schätzungen der zu beleihenden Objekte an der Hand der Ertragsverhältnisse. Die Beleihungsgrenze wird durch den halben oder den Zweidrittelwerth der Objekte gebildet; bei Anpflanzungen und ähnlichen Ländereien, wenn sie überhaupt beliehen werden, gehen die Banken gewöhnlich nicht über ein Drittel des Werthes hinaus. Da diese Taxationen mehr oder weniger dehnbar sind, so legt man mit Recht grossen Nachdruck darauf, dass die Hypothekenbanken sich nicht allzuweit von ihrem heimischen Wirkungskreise entfernen, und sich lieber mit einem kleineren Geschäftsbetriebe, den die Direktion persönlich zu beherrschen vermag, begnügen, als weit ausgedehnte Beziehungen nach Gegenden hin unterhalten, in Betreff welcher die Institutsleitung des eigenen Urtheils mehr oder weniger ermangelt. Als einer krankhaften Erscheinung ist in deutschen Blättern z. B. vor Jahr und Tag der Beleihungen gedacht worden, welche süddeutsche Hypothekenbanken in Berlin vornehmen. Es ist in der That auch nicht wohl einzusehen, wieso Letztere in der Lage sein sollen, gute Hypotheken dort zu erwerben, wo eine scharfe Konkurrenz der einheimischen Institute jedes irgendwie reelle Bedürfniss vermuthlich vollauf befriedigen kann. Noch grösseres Misstrauen rufen die Beleihungen ausserdeutscher Besitzthümer, speziell österreichisch-ungarischer, hervor, da die Realkredit-Verhältnisse in der genannten Monarchie durchschnittlich erheblich schlechtere sind, als bei uns in Deutschland. Freilich fehlt es auch dort nicht an ersten, hypothekarischen Sicherheiten nach unseren Begriffen, allein es liegt auf der Hand, dass der Erwerb solcher für ein ausländisches Institut mit grösseren Schwierigkeiten verknüpft sein muss, als für ein inländisches.

Ausserdem bietet sich dem Kapital, das in Oesterreich-Ungarn indirekte, hypothekarische Anlage sucht, Gelegenheit genug durch die hier eingeführten Pfandbriefe der Allgemeinen Oesterreichischen Bodenkredit-Anstalt und des Ungarischen Bodenkredit-Instituts, die denn doch eine, den grundlåglichen Verhältnissen mehr entsprechende Rente geben, als die der betreffenden deutschen Realkredit-Institute. Die den Letzteren seitens der verschiedenen Landesregierungen gewährten Begünstigungen sollen nicht sowohl zur Hebung des ausländischen, als vielmehr des inländischen Realkredits dienen. Man kann es daher keineswegs inkorrekt nennen, wenn in vielen Gesellschaftsstatuten die Beschränkung des Geschäftsbetriebes auf deutsche Länder ausdrücklich vorgeschrieben ist.

Angesichts der Unmöglichkeit, dass der einzelne Pfandbrief-inhaber — zumal er sich mit derjenigen Kenntniss vom Geschäftsbetriebe der schuldnerischen Bank begnügen muss, die er aus dem Geschäftsberichte etwa gewinnen kann — wie auch der einzelne Aktionär, den Manipulationen der betreffenden Anstalt selber folge, hat man eine genaue Detailirung der Beleihungen in den Berichten nach Bezirk und Ort und nach der Kategorie der beliehenen Objekte schon mehrfach gefordert, jedoch nur in seltenen Fällen bei den Gesellschafts-Vorständen Entgegenkommen gefunden. Wir möchten diesfalls der Meinung Ausdruck geben, dass das Gesetz eingreifen, und den Bankleitungen eine nähere Kennzeichnung ihres Hypotheken-Bestandes, sei es in den Geschäftsberichten allein, oder auch in weiteren, regelmässigen Ausweisen, zur Pflicht machen sollte, ähnlich der Verpflichtung, welche die Notenbanken haben übernehmen müssen. Inzwischen bieten die Mittheilungen über die Zwangsverkäufe, welche im Laufe des Jahres bei den verschiedenen Gesellschaften vorzukommen pflegen, einige Gelegenheit zur Prüfung der Geschäftsführung auf ihre Solidität. Vervollständigt wird dieses Material durch die Aufführung der freiwilligen Verkäufe zusamt den betreffenden Verkaufsergebnissen und der Beleihungssummen. Aus der Kenntniss dieser Umstände lässt sich mit einiger Sicherheit auf die Geschäftsgrundsätze der Darlehensgeber schliessen, gewissermassen eine Durchschnittsformel für den effektiven Werth der beliehenen Objekte konstruiren. Freilich kann das Alles nur für normale Verhältnisse gelten. Treten Ausnahmestände ein, welche zwar auf diesem Gebiet ziemlich unwahrscheinlich sind, aber von mancher Seite doch in sichere Aussicht gestellt werden, so können

event. auch die sorgfältigsten Berechnungen nicht mehr zutreffen. Das, von den meisten Hypothekenbanken gepflegte Annuitätensystem ist im Prinzip zwar ganz richtig, insofern es den Eigenthümern der beliehenen Objekte die Gewähr bietet, im Falle pünktlicher Innehaltung der vertragsmässigen Zahlungen Kündigungen des Darlehens nicht ausgesetzt zu sein; allein die Zins- und Amortisationsquote (Annuität) ist in der Regel viel zu hoch, als dass sie aus dem Ueberschuss des Betriebs der betreffenden Objekte gezahlt werden könnte, woraus folgt, dass eigentliche Schuldentilgungen weniger häufig stattfinden, als man vielleicht, auf Grund des Systems, anzunehmen geneigt wäre. Wenn die Bodenrente 4 pCt. ist, kann man nicht eine 8 prozentige Annuität aus dem Ertrage einer, auch nur die Hälfte des Ertragswerthes umfassenden Hypothek zahlen, weil ja für sonstige Bedürfnisse des Besitzes auch noch etwas übrig bleiben muss, und häufig noch andere, hinter der Annuitäten-Hypothek zurückstehende Verpflichtungen vorhanden sind. Dazu kommt ferner in der Regel eine mehr oder minder bedeutende Abschlussprovision, und zwar oft eine doppelte. Denn nicht blos die Bank beansprucht solche als Entgelt für ihre Informationen und Mühewaltungen, sondern auch der Agent, ohne dessen Vermittlung viele Banken gar keine Beleihungen annehmen. Wie schwer die Annuitäten auf vielen Schuldnern lasten, erhellt schon aus der Bilanzposition mancher Hypothekenbanken „gestundete Abschlussprovisionen“. Es scheint hiernach, als ob die Hypothekenbanken in Deutschland noch nicht allgemein auf der Höhe ihres volkswirtschaftlichen Berufes, den Realkredit zu erleichtern, stehen.

Die Aktien der Realkredit-Institute erfreuen sich durchschnittlich einer sehr befriedigenden Rentabilität. Ihr innerer Werth beruht sowohl in der zweckentsprechenden Auswahl der Hypotheken, als in der allgemein üblichen Ansammlung beträchtlicher Reserven; die Rentabilität ist gesichert durch den Ueberschuss der Hypothekenzinsen über die Zinsen des gegen Pfandbriefe entliehenen Kapitals und durch den Gewinn neuer Abschlussprovisionen. Die schwache Seite der Hypothekenbank-Aktien hingegen bildet der, fast allgemein bestehende Charakter derselben als nicht voll gezahlte Interimsscheine, da es Usus ist, jeweils nur soviel Aktienkapital einzufordern, als man zur statutenmässigen Bedeckung des Pfandbriefumlaufs braucht, und sich durch Ausgabe eines grösseren Nominalbetrages die Möglichkeit zur jederzeitigen Einforderung neuer

Einzahlungen offen zu halten. Die meisten Hypothekenbank-Aktien werden daher unter den nichtvollbezahlten Aktien notirt. Ihr Agio (das sie vielfach haben) erscheint dem Nichtkenner der Börsenusancen auf den ersten Blick geringer, als es thatsächlich ist, und zwar deshalb, weil es sich auf den Nominalbetrag bezieht, während die Dividende sich natürlich nur für die Einzahlungsquote versteht. Im Allgemeinen ist aber ihr Preisstand trotzdem ein solcher, dass sie eine anständige Rente vom Kaufbetrage (durchschnittlich etwa 6 pCt.) liefern.

Man kann bei Hervorhebung der hauptsächlichsten, allgemeinen Eigenschaften der Hypothekenbanken, schliesslich nicht unerwähnt lassen die Beziehungen, welche zwischen ihnen und den Mündel- und Stiftungsgeldern bestehen, resp. nicht bestehen. Da als vorzüglichste Anlageobjekte für diese Gelder in den meisten Ländern gute Hypotheken gelten, so liegt der Gedanke nahe, ob und wie diese Gepflogenheit mit der heut vorwiegenden Form der hypothekarischen Kapitalanlage in Einklang gebracht werden könne. In Süddeutschland und einigen mitteldeutschen Staaten geniessen die Hypothekenbriefe der einheimischen Realkredit-Institute den Vorzug, als Anlagepapiere für Mündel- und Stiftungsgelder zu dienen, also: die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank- und die Süddeutsche Bodenkreditbank-Pfandbriefe für Bayern, die Rheinische Hypothekenbank-Pfandbriefe für Baden, die Württembergischen für Württemberg, die Anhalt-Dessauische Landesbank-Pfandbriefe für Anhalt u. s. f. Hessen-Darmstadt, welches keine eigene Hypothekenbank besitzt, hat die Pfandbriefe der Frankfurter Hypothekenbank und der Süddeutschen Bodenkreditbank für mündelsicher erklärt. Preussen hat dagegen ein solches Privileg keiner einzigen Hypothekenbank verliehen, und daran, unseres Erachtens, auch Recht gethan, da erstens das Vorzugs- resp. Pfandrecht der Inhaber von Pfandbriefen in Preussen nicht gesetzlich geregelt ist, und zweitens die Ueberantwortung von Mündel- und Stiftungsgeldern an Aktien-Gesellschaften die weitere Ausbildung der Staatsaufsicht über die betreffenden Anstalten zur nothwendigen Folge haben müsste. Wo der Privatmann berechtigt sein mag, einem bestimmten, gesellschaftlichen Institut das grösste Vertrauen zu schenken, da bestehen für den Verwalter von Kapitalien obiger Art noch manche Rücksichten, die ihm eine Anlage der Gelder bei einer solchen Bank unmöglich machen. Er bedarf nicht allein einer, vielleicht zu er-

langenden Gewissheit über die gegenwärtige solide Fundirung eines derartigen Instituts, sondern auch jener über die zukünftige, dem heutigen Stande entsprechende Führung desselben. Letztere kann ihm aber nur durch eine massgebende Beeinflussung des Geschäftsbetriebes seitens des Staates geboten werden. Etwas anderes wäre die Abzweigung bestimmter Hypotheken oder eines bestimmten Theiles von solchen für jede einzelne Anlage von Pupillengeldern etc., — die Einräumung direkten Pfandrechts an die Pfandbriefinhaber immer vorausgesetzt! Vielleicht sehen sich die Hypothekenbanken einmal zu derartigen Konzessionen veranlasst, wenn die Geldmittel ihnen nicht mehr so reichlich zufließen, wie unter der jetzigen Konjunktur des Geldmarktes.

Es sind bei den Hypothekenbanken drei Kategorien zu unterscheiden: 1) Reine Hypothekenbanken (die jedes andere Geschäft ausschliessen, ausgenommen etwa Wechsel-Diskontirung oder Effektenerwerb in mässigem Umfang zur Anlage momentan flüssiger Mittel). 2) Mit anderen Geschäftszweigen (Versicherungs- oder Kreditbankenbetrieb) gemischte Hypothekenbanken. 3) Hypotheken-Versicherungsbanken. Einige Kreditbanken, welche, wie die Allg. Deutsche Kreditanstalt zu Leipzig, die Koburg-Gothaische Kreditgesellschaft, die Württembergische Vereinsbank und die Bayerische Handelsbank eine geringe Anzahl von Obligationen, sog. Pfandbriefen ausgeben, glauben wir, bei unseren Betrachtungen unberücksichtigt lassen zu dürfen. Zur Abtheilung 1 gehören folgende Institute: Braunschweigisch - Hannover'sche Hypothekenbank in Braunschweig, Deutsche Grundkreditbank in Gotha, Deutsche Hypothekenbank, Aktien-Gesellschaft in Berlin, Deutsche Hypothekenbank in Meiningen, Frankfurter Hypothekenbank in Frankfurt a/M., Pommer'sche Hypothekenbank in Köslin, Preussische Bodenkredit-Aktienbank in Berlin, Preussische Hypotheken-Aktienbank (Spielhagen) ebendasselbst, Preussische Zentral - Bodenkredit - Aktien-Gesellschaft in Berlin, Schlesische Bodenkredit-Aktienbank in Breslau, Rheinische Hypothekenbank in Mannheim, Süddeutsche Bodenkreditbank in München, Württembergische Hypothekenbank in Stuttgart. Die zweite Abtheilung umfasst die Banken: Aktien-Gesellschaft für Boden- und Kommunalkredit für Elsass-Lothringen in Strassburg, Anhalt-Dessauische Landesbank in Dessau, Bayerische Hypotheken- und Wechselbank und Bayerische Vereinsbank in München, Landwirthschaftliche Kreditbank in Frankfurt a/M., Mecklen-

burgische Bodenkredit-Aktien-Gesellschaft und Mecklenburgische Hypotheken- und Wechselbank in Schwerin, Vereinsbank in Nürnberg. Abtheilung 3 endlich wird gebildet von folgenden Anstalten: Frankfurter Hypotheken-Kreditverein in Frankfurt a/M., Hypothekenbank in Hamburg, Norddeutsche Grundkreditbank und Preussische Hypotheken-Versicherungs-Aktien-Gesellschaft in Berlin.

Die finanzielle Situation der einzelnen Gesellschaften stellt sich folgendermassen dar:

Die **Braunschweigisch-Hannover'sche Hypothekenbank** besass Ende 1876 ein eingezahltes Aktienkapital von 9,000,000 M., eine Pfandbriefschuld von 34,520,200 M. und einen Hypothekenbestand von 31,613,660 M. unkündbaren und von 8,386,402 M. kündbaren Hypotheken. Der in festverzinslichen Papieren angelegte Reservefond betrug 178,599 M. Das, während der Gründungsepoche entstandene Institut hatte lange Zeit unter einem gewissen Misstrauen zu leiden, welches aber durch die bisherigen Geschäfts-Ergebnisse nicht gerechtfertigt wird. Es findet sich bei dieser Anstalt aus dem angeführten Grunde die auffällige Erscheinung eines Disagios auf 5 pCt. Pfandbriefe im Betrage von 273,750 M., wovon noch 11,250 M. auf das Jahr 1876 entfallen. Nach Abschreibung von 53,750 M. anstatt rechnerisch nothwendiger 17,662 M. beträgt der Kursverlust hierauf 220,000 M. Inzwischen betreibt die Bank auch die Ausgabe von 4½ pCt. Pfandbriefen, worauf bis jetzt 279,450 M. oder, nach Tilgung von 34,450 M. noch 245,000 M. Kursverlust liegen. 445,000 M. der Aktiven sind also als eine „Vorlage“ zu betrachten, für welche ein eigentlicher Schuldner nicht vorhanden ist. Die Bilanz macht ferner 1,076,187 M., Wechsel- und 382,826 M. Effektenbestände ersichtlich, welche als vorübergehende Anlage disponibler Mittel zu betrachten sind (§ 5, al. 11 des Statutes). Woher die Posten: Diverse Kreditoren mit 1,941,799 M. und Debitoren mit 1,328,402 M. kommen, ist aus dem Geschäftsbericht nicht ersichtlich, da in demselben, ausser vom Hypothekengeschäft selber, nur noch von der erwähnten Rentbarmachung flüssiger Mittel die Rede ist. Auch der Gewinn- und Verlustkonto enthält keinen Gewinnposten, der eine Erklärung über diese Bilanzpositionen geben könnte. 30,000 M. des Gewinnes sind für wahrscheinliche Ausfälle abgesetzt worden. Der Geschäftsbericht erwähnt dagegen, dass die Verwaltung der Bank, nachdem

der deutsche Reichstag den Erlass eines besonderen Gesetzes über die Regelung des Pfandrechts der Inhaber von Hypothekenbriefen abgelehnt hat, die braunschweigische Regierung um den Erlass eines besonderen Gesetzes zur Regelung dieser Frage speziell für die braunschweigische Anstalt ersucht habe. Der Betrag des eingezahlten Aktienkapitals, gegenwärtig mehr als 25 pCt. des Pfandbriefumlaufs betragend, muss stets 10 pCt. des Letzteren erreichen. Der Reservefond ist auf 50 pCt. des Aktienkapitals zu bringen und dient, sobald er über 10 pCt. gestiegen ist, event. zur Ergänzung der Dividende auf 5 pCt. Der Geschäftskreis erstreckt sich in der Hauptsache auf Hypothekenerwerb und auf Ausleihung von Geldern ohne hypothekarische Sicherheit an Korporationen (Provinzen, Kreise, Städte) und an landwirthschaftliche Verbände und Genossenschaften. Eine Beleihungsgrenze ist im Statut nicht vorgesehen, ebensowenig eine Beschränkung der Anstalt auf ein bestimmtes Gebiet. Umsomehr ist daher der Lakonismus des Geschäftsberichtes zu tadeln, welcher über die Höhe der Beleihungen im Verhältniss zum Schätzungswerth, über die Vertheilung des Hypothekenbesitzes etc. nicht die geringsten Mittheilungen macht. Das Aktienerträgniss war in den Jahren 1872—1876: $6\frac{3}{10}$ pCt., $5\frac{3}{5}$, $5\frac{2}{3}$, $5\frac{2}{3}$ und $5\frac{5}{6}$ pCt. Der Kurs der Aktien ist etwa 78 pCt., jener der Pfandbriefe $100\frac{3}{4}$ pCt. für die à 5 pCt. und 95 pCt. für die à $4\frac{1}{2}$ pCt. verzinslichen.

In dem Geschäftsbericht pro 1876 der Deutschen Grundkreditbank in Gotha ist Eingangs gesagt, dass zwar die Geschäfte der Bank sich in gedeihlicher Weise fortentwickelt haben, dass aber anderseits die wirthschaftliche Kalamität der Anstalt mehr als seither, fühlbar geworden sei durch die Mehrzahl der Zwangsverkäufe von beliebigen Grundstücken, wobei das Ergebniss nicht immer ein, für den Augenblick günstiges gewesen sei. Die Zahl der Subhastationen, an denen die Bank betheiligt gewesen war, beträgt 17. In 3 Fällen hat sie Grundstücke übernehmen müssen, und eins davon alsbald ohne Schaden verkauft; ferner verkaufte sie ein, seit Jahr und Tag in ihrem Besitze befindliches Grundstück in der Provinz Hannover gegen Empfang vollständiger Vergütung für alles darin angelegt gewesene Kapital. Ihr Besitzstand an übernommenen Grundstücken geht mit 1,011,225 M. auf neue Rechnung über. Im Jahre 1876 sind neu ausgeliehen worden

14,011,700 M. und zwar je zur Hälfte etwa auf ländliche und städtische Grundstücke zu 65 resp. 47 pCt. des Taxwerths. Es entfallen davon: 2,085,000 M. auf Brandenburg, 2,713,400 M. auf Hannover, 2,164,400 M. auf Ost- und Westpreussen, 5,711,000 M. auf Schlesien, der Rest auf Posen, beide Sachsen und Hessen-Nassau. Es fällt einigermaßen auf, dass in der Heimath des Instituts die Beleihungen sehr geringfügig sind. Der Schwerpunkt des Geschäftsbetriebes scheint in Schlesien zu liegen, wie das auch nach der Zusammensetzung des Aufsichtsraths (worin schlesische Magnaten vorwiegen) erklärlich ist. Wir wollen hoffen, dass die Direktion den Interessen des Gross-Grundbesitzers nicht in einseitiger Weise Rechnung trägt! — Der Gesamtbestand der Hypotheken, über dessen Vertheilung nach Landschaften keine Mittheilungen gemacht werden — obwohl die obigen Nachrichten über die Vertheilung der neuerworbenen Hypotheken wohl auch für die frühere Richtung des Geschäftsbetriebes mehr oder weniger bezeichnend sein möchten — betrug Ende 1876 86,635,316 M., die Summe der unlaufenden Pfandbriefe 84,440,500 M. Von der Neuemission von 15 Millionen M. 5 pCt. Pfandbriefe IIIa sind nur 7,500,000 M. im vorigen Jahre verkauft worden, während der Restbetrag im laufenden Jahr abgenommen werden sollte. Unter den Aktiven der Bank figuriren 10,420,020 M. Debitoren, worunter vorzugsweise Bankhäuser sich befinden, welche die Beträge für übernommene Pfandbriefe etc. schulden. Unter Lombard-Konto (3,714,872 M.) sind Vorschüsse auf solche Hypotheken zu verstehen, die in der Regel später in Annuitäten-Darlehen umgewandelt werden. Der Effekten-Konto von 2,819,067 M. (darunter 489,720 M. dem Reservefond gehörig) enthält nur erste Sicherheiten, meist sächsische 3 pCt. Rente und preussische Konsols. Aus dem Jahresgewinn von 5,439,505 M. sind ausser den Unkosten (ca. 160,000 M.), den Pfandbriefzinsen (3,623,459 M.) 346,451 M. als Dotation des Tilgungsfonds für die Prämien resp. Agiozuschläge, mit denen die Pfandbriefe heimgezahlt werden, auszuschneiden. Hienach verbleiben noch 1,293,955 M. Reingewinn, wovon 204,955 M. der Extrareserve zugeschrieben und 108,900 M. dem ordentlichen Reservefond überwiesen werden. 840,000 M. gelangen als 8 pCt. Dividende zur Vertheilung an die Aktionäre, 95,200 M. erhält der Aufsichtsrath, 22,400 M. der Vorstand als Tantième, 11,200 M. werden an die Landesregierung zu gemeinnützigen Zwecken

gezahlt und 11,200 M. dem Beamten-Wittwenfond überwiesen. Da in den Statuten die Dotirung eines Extra-Reservefonds nicht vorgesehen ist, so kann der einzelne Aktionär die Nichtvertheilung der obigen 204,955 M. als statutenwidrig anfechten. Auf Grund derselben Bestimmungen lässt sich überhaupt das Verlangen rechtfertigen, den ganzen Extra-Reservefond zur Vertheilung zu bringen. Zu bemerken ist indess, dass sich die Verwaltung aus der Dotation des Extra-Reservefonds keine Tantiemen berechnet. Anfangs 1877 betrugen: die ordentliche Reserve 621,964 M., die Extrareserve 821,433 M. Das eingezahlte Aktienkapital von 10,500,000 M. soll eine Vermehrung pro 1877 nicht erfahren, obgleich die 2. Serie von 7,500,000 M. nur mit 40 pCt. eingezahlt ist. Da bis jetzt aber nicht einmal der zehnfache Betrag des Aktienkapitals an Pfandbriefen hinausgegeben worden ist, während das Maximum des Pfandbriefumlaufs das Zwanzigfache des eingezahlten Aktienkapitals betragen darf, so ist eine solche Einzahlung noch lange nicht nothwendig. Von den umlaufenden Pfandbriefen sind sämtliche à 5 pCt. verzinslich, ausgenommen die, 15,000,000 M. umfassende Emission von 1873, die nur $4\frac{1}{2}$ pCt. Zinsen trägt. Da die Pfandbriefe dieser Kategorie zu 96 pCt. ausgegeben worden sind, die Bilanz aber keinen Disagio-Konto ersichtlich macht, so ist anzunehmen, dass entweder der ganze Kursverlust bereits aus dem Gewinne des Emissionsjahres gedeckt, oder das Disagio vom Nominalbetrag der umlaufenden Pfandbriefe abgezogen worden ist. 48 Millionen M. Pfandbriefe werden mit Prämien verloost, die übrigen sind mit 10 pCt. Zuschlag zum Nominalwerthe rückzahlbar, ausgenommen etwa 2,400,000 M. kündbare Pfandbriefe, welche nicht im Börsenverkehre stehen.

Wie bereits in der Einleitung dieser Studie bemerkt, ist den Inhabern der Pfandbriefe ein Faustpfandrecht eingeräumt worden an den, von der Bank erworbenen und zu dem genannten Zweck einer Vertretung der Gesamtheit der Pfandbriefgläubiger übergebenen Hypotheken. — Der Geschäftskreis der Gothaer Grundkreditbank erstreckt sich auf Hypothekenerwerb und Beleihung (ohne Gebietsgrenze), auf Ertheilung von Darlehen ohne hypothekarische Sicherstellung an Kreise, Gemeinden, Korporationen, die Anlage disponibler Gelder in Wechseln, Werthpapieren und Hypotheken. Für die Geschäftsleitung ist ein besonderes Reglement erlassen worden. Die Beleihung darf sich bei ländlichen Objekten auf zwei

Drittel, bei städtischen auf die Hälfte des Werthes erstrecken. Auf Veranlassung des Aufsichtsraths können diese Grenzen auch überschritten werden, wenn die Darlehensnehmer bei einer soliden Hypotheken-Versicherungs-Anstalt die Grundstücke gegen Subhastations- und Zinsverlust versichern. Eine besondere Eigenthümlichkeit der Gothaer Bank scheint ihre Einrichtung zu sein, wornach sie Landesmeliorationen durch Darlehen befördert, oder solche selber in die Hand nimmt durch spezielle Organe. In der Bilanz und im Geschäftsbericht findet sich jedoch keine Vormerkung über den Abschluss eines derartigen Geschäftes. Die Dividenden seit Bestand des Instituts (1868/69) betrugen: $8\frac{3}{40}$, $8\frac{1}{4}$, 9, $9\frac{1}{2}$, 8, 9, 8, 8 pCt.

Einen recht guten Eindruck macht der Abschluss pro 1876 der **Deutschen Hypothekenbank - Aktien - Gesellschaft in Berlin**, da aus demselben hervorgeht, dass die Erwerbung von Hypotheken nicht forcirt, und industrielle Etablissements sowohl, als unbebaute Grundstücke von der Beleihung gänzlich ausgeschlossen werden. Dahingegen können wir nicht umhin, die Schweigsamkeit des Geschäftsberichts in Bezug auf die Art und Weise, wie sich der Hypothekenbesitz des Instituts über Stadt und Land und auf die Provinzen vertheilt, als einen bedauerlichen Mangel zu bezeichnen. Die Summe der erworbenen Hypotheken betrug Ende v. J. 15,500,049 M. oder 3,153,302 M. mehr, die der umlaufenden Pfandbriefe 10,668,400 M. Da ein eingezahltes Aktienkapital von 5,400,000 M. vorhanden ist, so betrug die Pfandbriefbedeckung durch das Aktienkapital Ende v. J. noch 50 pCt. Von 17 Subhastationen, an denen die Bank 1876 betheiligt gewesen war, betrafen 12 städtische Grundstücke in Berlin, Breslau und Danzig, 5 ländliche Grundstücke in verschiedenen Provinzen. 15 dieser Objekte, die zusammen mit 668,039 M. seitens der Deutschen Hypothekenbank beliehen waren, erzielten einen Verkaufspreis von 907,361 M., worin die Direktion einen Beweis dafür erblickt, dass die Beleihungen sich in den richtigen Grenzen gehalten haben. In einem Falle hat die Bank das betreffende Grundstück selber erwerben müssen, es aber bald wieder ohne Verlust an einen soliden Käufer veräußern können.

Die Bilanz enthält ausser den bereits erwähnten, hauptsächlichsten Positionen und dem Nachweis disponibler Mittel im Betrage von etwa 700,000 M. nur geringere, im Geschäftsberichte genügend

aufgeklärte Posten, endlich einen Reingewinn-Saldo von 341,308 M. = 10 pCt. des eingezahlten Aktienkapitals. Hiervon gelangen 8 pCt. Dividende mit 432,000 M. und 51,736 M. Tantiemen zur Vertheilung, während 52,742 M. dem Reservefond überwiesen werden, der dadurch auf 198,676 M. steigt. Das Disagio, welches auf den 968,700 M. $4\frac{1}{2}$ pCt. Pfandbriefen der Anstalt liegt (der Rest, à 5 pCt. verzinslich, notirt 101 pCt.) scheint bereits früher abgeschrieben worden zu sein, da sich ein Disagio-Konto nicht in der Bilanz findet, und die Gewinnvertheilung keine, auf die Tilgung eines Disagios bezügliche Ausgabe ersichtlich macht. Die Aktienrente betrug seit dem fünfjährigen Bestehen des Instituts: 6, 5, $7\frac{1}{3}$, $7\frac{1}{2}$ und 8 pCt., lässt also, mit einer einzigen Unterbrechung, eine bemerkenswerthe Steigerung der Ertragsfähigkeit erkennen.

Ueber die Beleihungsgrenze finden wir im Statut der Gesellschaft keine Vorschrift.

Der Pfandbriefumlauf darf das Zehnfache der Summe des eingezahlten Aktienkapitals betragen. Der Reservefond ist nicht höher, als mit 10 pCt. des Aktienkapitals zu dotiren, was für ein Pfandbrief-Institut nicht genügt.

Gleich der Braunschweig-Hannover'schen steht die **Deutsche Hypothekenbank in Meiningen** auf dem Kapitalmarkt nicht im besten Rufe, obwohl auch hier positive Anhaltspunkte für die weniger gute Beurtheilung der Anstalt nicht gegeben sind. Bekanntlich wird das Institut von denselben Kräften geleitet, welchen die Verwaltung der Mitteldeutschen Kreditbank in Meiningen obliegt, und da die Meininger Kreditbank wegen ihrer grossen Verluste im Kundengeschäft für einigermaßen waghalsig gilt, so fällt ein Theil von diesem Renommée auf die mit ihr so eng verbundene Deutsche Hypothekenbank in Meiningen zurück. Dieses offenkundige Verhältniss ist sehr häufig die Veranlassung zu Verdächtigungen des Meininger Realkredit-Instituts, doch haben wir bei eingehender Beachtung der gegen das Institut vorgebrachten Argumente nichts Gravirendes für dessen Geschäftsbetrieb unter den Letzteren finden können. Wenn man ihm z. B. die Beleihung des Berliner Viehhofs mit $4\frac{1}{2}$ Millionen M. zum Vorwurf macht, so beweist die bisherige Rentabilität desselben sowie das kürzlich von der Stadt in Betreff seiner gemachten Kaufangebots von 7 Millionen M., dass der Gegen-

werth für obige Hypothek vorhanden ist. Eine andere Ausstellung besagt, dass zu viele Hypotheken in der Provinz Posen belegen seien, was jedoch nicht näher nachgewiesen worden ist, und was an sich noch kein Beweis von der Mangelhaftigkeit des Geschäftsbetriebs wäre, da andere Anstalten, deren Solidität dieselben Kritiker nicht anzweifeln, wie z. B. die Schlesische Bodenkreditbank in Breslau, auch grossentheils posen'sche Hypotheken besitzen. Drittens wird dem Meininger Institut nachgesagt, es übernehme schlechte Schulden von der Meininger Kreditbank. Auch dies ist bisher unerwiesen. Viertens soll es in Ungarn Landgüter beliehen, und fünftens in Berlin auf minder gute Objekte Gelder ausgeliehen haben, — Beweise ebenfalls nicht beigebracht.

Aus den mancherlei Anfeindungen, denen die Deutsche Hypothekenbank in Meiningen solchergestalt ausgesetzt ist, hätte ihre Direktion wenigstens heuer, wo man der letzten Pfandbrief-Emission gerade durch Verbreitung derartiger Nachrichten Schwierigkeiten zu bereiten versucht hat, Anlass nehmen sollen zur Veröffentlichung eines ganz genauen Nachweises ihres Hypothekenbesitzes. Leider hat sie das nicht gethan, sondern sich auf folgende Daten beschränkt: Von den zur Auszahlung gelangten 3643 Darlehen mit 49,798,811 M. Kapital kommen 3461 auf Preussen, 41 auf das Königreich Sachsen, 72 auf Bayern, 49 auf die österreichisch-ungarischen Kronländer, 2, sage zwei auf Sachsen-Meiningen etc. (Der Daseinszweck der, behördlich konzessionirten und der Regierungsaufsicht unterstehenden Anstalt scheint sich also für das Heimathland auf die Erhebung von Steuern zu beschränken, deren die Bank 1876 21,600 M. an den Staat und 19,800 M. an die Stadt zu zahlen hatte). Man sieht hieraus nicht, wie sich der preussische Hypothekenbesitz nach Provinzen vertheilt, wie viel davon auf Berlin fällt und dergleichen. Auch eine Spezifikation des österreichisch-ungarischen Hypothekenstandes wäre, mit Rücksicht auf die an denselben sich knüpfende Besorgniss, mehr als gerechtfertigt gewesen. Eine uns gewordene Privat-Information sagt in Betreff der österreichisch-ungarischen Hypotheken nur, dass in den jüngsten Jahren keine Vermehrung derselben stattgefunden habe. Im Ganzen lassen sich also positive Einwendungen gegen die Sicherheit des Geschäftsbetriebs der Deutschen Hypothekenbank nicht erheben, zumal da die bisherigen Geschäfts-Resultate keine auffälligen Erscheinungen zeigten, und die Dividende stets eine gute und stabile war; es geschieht aber

auch anderseits nichts, um das nun einmal vorhandene unbestimmte Misstrauen der Kapitalisten durch genügende Aufklärungen zu beseitigen. Der im vergangenen Jahr um 6,191,700 M. vermehrte, dagegen durch, zum Theil ausserordentliche Tilgungen um 6,502,672 M. verminderte Hypothekenbesitz vertheilt sich mit 27,136,728 M. auf städtische, und mit 22,662,083 M. auf ländliche Besitzungen zum Taxwerthe von zusammen 142,000,000 M. Die Beleihungsgrundsätze sind im Statut niedergelegt, und lauten in der Hauptsache dahin, dass Objekte bis zu drei Fünfteln ihres, durch besondere Taxatoren zu ermittelnden Werthes zu beleihen seien. Spekulationsgeschäfte sind „im Allgemeinen“ ausgeschlossen, vielmehr soll sich der Geschäftsbetrieb auf den Hypothekenverkehr beschränken.

Im Jahre 1876 sind der Anstalt drei beliehene Grundstücke im Wege der Subhastation zugefallen, deren alsbaldige Veräußerung ohne Verlust nicht möglich war. Sie stehen mit 910,102 M. als Aktiva zu Buch.

Die Pfandbriefe, deren es 29,212,500 M. à 4 pCt. verzinsliche und mit Prämien rückzahlbare, ferner 4,612,470 M. 4 $\frac{1}{2}$ procentige, 967,875 M. 4 procentige und endlich 11,177,900 M. 5 procentige gibt, sind sämmtlich zum Nominalwerth in die Bilanz eingestellt; der Kursverlust ist unter den Aktiven (Debitoren) verbucht. Das eingezahlte Aktienkapital beträgt 9,602,880 M., so dass, da das Maximum des Pfandbriefumlaufs das Zehnfache vom Aktienkapital beträgt, Ende 1876 noch ein Spielraum von reichlich 40 Millionen Mark für neue Pfandbrief-Emissionen unter Beibehaltung der jetzigen Aktienkapitals-Quote gegeben war. Aus dem Reingewinn des Jahres 1876 von 832,743 M. wurden den Reserven 67,294 M. zugewiesen und dieselbe auf den Betrag von 843,565 M. gebracht. Ausserdem war eine Provisions-Reserve von 565,044 M. vorhanden. Die Debitoren mit 7,912,786 M. umfassen die disponiblen Mittel, die noch zur Auszahlung kommenden, verwilligten Hypotheken, sowie die sonstigen Aussenstände der Bank und den Disagio-Konto auf begebene Pfandbriefe. Wie gross das Disagio ist, wird inkorrekt Weise nicht mitgetheilt, obgleich dies zur Beurtheilung der augenblicklichen Lage des Institutes keineswegs bedeutungslos ist. Ausserdem findet sich keinerlei Nachweis über die Art und Weise, wie die Tilgung des Disagios bewirkt wird, obgleich dieser Modus doch besonders dann in's Gewicht fällt, wenn, wie im vergangenen

Jahre geschehen, grössere Rückzahlungen ausserhalb der regelmässigen Tilgungsfrist erfolgen. Es ist dies also der zweite Punkt, worin es die Direktion an der wünschenswerthen Offenheit fehlen lässt.

Vom oben angeführten Jahresgewinne entfallen weitere 730,115 M. auf die Aktien als $7\frac{1}{2}$ pCt. Dividende, und 44,863 M. als (verhältnissmässig bescheidene) Tantième auf die Mitglieder des Verwaltungsraths und der Direktion. Die Aktienrente betrug seit 1870—1876: 8, 9, 8, $7\frac{1}{2}$, $7\frac{1}{2}$, $7\frac{1}{2}$ und $7\frac{1}{2}$ pCt.

Ueber die Gewinnvertheilung besagt das Statut, dass zunächst 4 pCt. den Aktionären zuzutheilen, und vom Gewinnrest ihnen 75 pCt, dem Reservefond 15, der Verwaltung 10 pCt. zu überweisen sind. Es bestand also kein statutenmässiges Recht, ausserhalb der ordentlichen Reserve noch einen Provisions-Reservefond zu bilden.

Die **Frankfurter Hypothekenbank** besass Ende 1876 ein eingezahltes Aktienkapital von 3,428,571 M., welches inzwischen durch die erfolgte Ausschreibung einer Einzahlung bis spätestens 1. April von $12\frac{1}{2}$ pCt. = M. 214,29 per Aktie auf 4,500,000 M. gebracht worden ist. Die Aktien sind jetzt also mit $52\frac{1}{2}$ pCt. eingezahlt. Der Pfandbriefumlauf war zu Ende v. J. 33,501,710 M., hatte demnach die Maximalgrenze (das Zehnfache des Aktienkapitals) nahezu erreicht, die Reserven betrugen zusammen 311,605 M. = etwas über 9 pCt. des damals eingezahlten Aktienkapitals. Sonstige Passivposten von Bedeutung (abgesehen von 585,484 M. unerhobenen Pfandbriefzinsen) waren nicht vorhanden. Unter den Aktiven figuriren neben 275,344 M. Kassa und 1,216,777 M. Wechsel 25,707,815 M. Hypotheken als Gegenwerth für die Pfandbriefe, ferner 265,092 M. Effekten des Reservefonds und 466,262 M. Lombard-Konto. Die Lage der Anstalt erscheint hiernach als eine sehr durchsichtige.

Aus dem recht ausführlichen Geschäftsbericht ist zu entnehmen, dass von den im Jahre 1876 erworbenen Hypotheken per 8,031,213 M., 3,737,014 M. auf Frankfurt a. M., 1,000,600 M. auf Hessen-Nassau, 416,307 M. auf Hessen-Darmstadt, somit $\frac{5}{8}$ auf das unmittelbare, natürliche Geschäftsgebiet der Frankfurter Hypothekenbank entfallen. Am Rest partizipiren Berlin mit 894,000 M., Oesterreich mit 816,791 M. u. s. w. Die Gewährung dieses letzteren Darlehensposten muss einigermassen überraschen, wenn man vorher auf Seite 2 des Geschäftsberichts liest, dass „in Folge der beispiellos

gesunkenen Immobilienwerthe in Wien“, woselbst sämtliche, österreichische Hypotheken der Bank bis auf eine gelegen seien, das Institut in einem Falle genöthigt war, ein mit 272,914 M. beliehenes Objekt der innern Stadt zu erwerben, dessen Veräußerung ohne Schaden bis jetzt nicht möglich war. Bekanntlich betragen dort die verschiedenen Steuern der Häuser 50 pCt. vom Ertragswerthe, und es ist eine gewisse Wahrscheinlichkeit dafür vorhanden, dass dieses Verhältniss sich mit der Zeit eher noch verschlechtert, als verbessert, da die Schuldenlast der Stadt ziemlich bedeutend ist und die Leistungsfähigkeit der Einwohnerschaft im Laufe des jüngsten Quinquenniums stark Noth gelitten hat. — Da der Taxwerth der neu erworbenen Hypotheken 15,328,766 M. beträgt, so ergibt sich eine Ueberdeckung jener 8,031,213 M. von 90.86 pCt. Ueber die Vertheilung des älteren Hypothekenbestandes über die verschiedenen Beleihungsgebiete enthält der Bericht leider keinen Nachweis, obwohl dies den Interessenten ohne Zweifel wichtiger gewesen wäre, als der sehr detailirte Nachweis über den Tilgungsstand der verschiedenen Pfandbriefkategorien. Dagegen wird mitgetheilt, dass der Taxationswerth sämtlicher Hypotheken 72,680,477 M. beträgt, gleich einer Durchschnittsüberbesserung von 103.54 pCt.

Ausser dem vorstehend erwähnten Wiener Objekt scheinen keine Hypotheken nothleidend geworden zu sein. Dagegen erlitt die Bank einen Verlust von 21,114 M. bei dem Konkurs des alten, und bis dahin sehr geachteten Nürnberger Bankhauses Lödel & Merkel, welche abgeschrieben wurden. Vom Bruttogewinn per 1,928,476 M. kommen ausser 84,012 M. Verwaltungskosten und 1,523,870 M. Pfandbriefzinsen 807 M. für Amortisation des Kursverlustes auf 4 pCt. Pfandbriefe und 26,421 M. für Amortisation eines solchen auf $4\frac{1}{2}$ pCt. Pfandbriefe zum Abzug. Es bleibt dann noch ein ungetilgter Kursverlust auf 4 pCt. Pfandbriefe von 20,875 M. bestehen. Wie bereits mitgetheilt, beabsichtigt die Bank in Zukunft auch das Disagio der $4\frac{1}{2}$ pCt. Pfandbriefe zum Theil späteren Jahren zu belasten. Andererseits sind im vergangenen Jahre 55,058 M. = $1\frac{3}{5}$ pCt. des seither eingezahlten Aktienkapitals an verdienten Abschlussprovisionen nicht zur Erhebung gelangt, da aus Konkurrenzrücksichten diese Provision auf die nächsten 1—4 Jahre gestundet werden musste.

Der Bericht theilt auch noch Einiges mit über die vergeblichen Versuche einer Umwandlung der über fl. 1000 = M. 1714.29

lautenden Aktien in solche à M. 1700 und gibt der Hoffnung Ausdruck, dass bei der beabsichtigten Reform des Aktiengesetzes ein Modus werde gefunden werden, der die gedachte Umwandlung ermöglicht. Mit Rücksicht auf die, von Zeit zu Zeit sich einstellende Nothwendigkeit, neue Einzahlungen auf die Aktien einzuberufen, sehen wir den Grund nicht ein für das fortgesetzte Bestreben, die Aktien nach unten abzurunden. Sie könnten ja auch über 1800 oder 2000 M. lauten, ohne effektiv mehr Einzahlung zu erfordern, als bei dem jetzigen Nominalwerth der Fall. Gründerrechte, die durch eine solche Aktienkonversion benachtheiligt werden könnten, bestehen bei der Gesellschaft nicht.

Die Dividende pro 1876 beträgt 7 pCt. In den Jahren 1870—75 wurden vertheilt: 6½, 7, 9, 7½, 7 und 8½ pCt.

In den Statuten ist eine Bestimmung über die Art der Beleihungen nicht enthalten. Dieselben scheinen somit gänzlich der Verwaltung überlassen zu sein, was bisher keinen schlechten Erfolg gehabt hat. Disponible Mittel sind im Wechsel- und Versatzgeschäft verwendbar, können aber auch in anderer Weise nutzbar gemacht werden, wenn der Verwaltungsrath dies mit $\frac{2}{3}$ Majorität beschliesst. Der Reservefond, welchem 12 pCt. des Gewinnes über 4 pCt. des Aktienkapitals zu überweisen sind, ist auf 50 pCt. des eingezahlten Aktienkapitals zu bringen. Vorzugsrechte besitzen die Pfandbriefe nicht.

Von der **Pommer'schen Hypotheken-Aktienbank in Köslin** konnten wir leider einen Geschäftsbericht nicht erhalten, weil Exemplare desselben der Direktion nicht mehr entbehrlich waren. Unsere Mittheilungen über den Abschluss pro 1876 können daher nicht erschöpfend sein. Neu erworben wurden um 5,421,543 M. Hypotheken, wodurch der Gesamtbesitzstand auf 30,869,352 M. stieg. Die Pfandbriefzirkulation betrug 29,687,850 M., das eingezahlte Aktienkapital 3,000,000 M. Der Reingewinn von 267,313 M. wurde im grössten Theile zur Zahlung einer Dividende von 8 pCt. verwendet, da der, auffälliger Weise nur mit nur 5 pCt. des Aktienkapitals zu dotirende Reservefond bereits gefüllt ist. In Zukunft würden dem Letzteren jedoch wieder 10 pCt. vom Reingewinn zu überweisen sein, wenn es der Bank nicht gelingen würde, eine Vermehrung des Aktienkapitals durch Ausgabe von Aktien mit einem 5 prozentigen Agio zu bewerkstelligen. Denn die Maximal-

grenze des Pfandbriefumlaufs (das Zehnfache des Aktienkapitals) war bereits bei Schluss des Jahres nahezu erreicht.

Ueber den Geschäftskreis der Anstalt besagt das Statut, dass die Ausleihungen sich vorwiegend auf Pommern erstrecken und jedenfalls das preussische Staatsgebiet nicht überschreiten sollen.

Die Beleihungsobjekte dürfen auf dem Lande bis zu zwei Dritteln, bei städtischen bis zu einem Drittel des Ertragswerthes beliehen werden. Hypothekenbriefe, welche zum Nominalwerthe seitens der Bank in Zahlung gegeben wurden, müssen von ihr zum selben Preise als Rückzahlungs-Valuta angenommen werden. Auch sollen die Zinsen der Hypotheken niemals den gesetzlichen (!) Zinsfuß überschreiten. Die Pfandbriefe, welche einen ausserordentlich hohen Kurs inne haben, sind nur dann durch Ausloosung *al pari* einzulösen, wenn ihre „Verminderung“ nicht auf eine andere Weise vortheilhafter bewerkstelligt werden kann.

Eine sehr bewegte und durchaus nicht makellose Vergangenheit hat die **Preussische Bodenkredit-Aktien-Bank** in Berlin, gegründet 1868, hinter sich. In den ersten Jahren ihres Bestehens blieb sie ihrem eigentlichen Berufe getreu, gerieth aber während der Gründungszeit in ein wildes Emissionsgeschäft hinein, welches sie unter der Form einer besonderen, und seitdem in Liquidation getretenen Bank, Preussische Kredit-Anstalt gebeissen, betrieb. Aus dieser Zeit datiren noch die sog. „kündbaren Hypotheken-Schuldscheine“, letztlich im Betrage von 6,374,100 M., welche jedoch keineswegs kündbar, sondern auf bestimmte Termine rückzahlbar gestellt sind. Sie wurden zur Erwerbung von Hypotheken ausgegeben, welche ausserhalb des statutarischen Geschäfts- resp. Beleihungsgebietes lagen, und zwar in der offenbaren Absicht, das Publikum über ihren Charakter zu täuschen durch die naheliegende Verwechslung mit den Hypothekenbriefen, deren Ausgabe behördlich konzessionirt war. Im Jahr 1873 trat eine, wie es scheint, gründliche Reorganisation ein; die alte Verwaltung wurde beseitigt, und die neue erklärte, dass die Bank sich vom Emissionsgeschäft definitiv und für immer losgesagt habe, auch sich bestreben werde, die Hypotheken-Schuldscheine gänzlich aus dem Verkehre zu ziehen. Da die ganze Emission der Letzteren 18 Millionen M. betrug, so sind jetzt zwei Drittel davon zurückgezogen worden. Mit den, gegen diese Hypotheken-Schuldscheine erworbenen Hypotheken wird

durch Kündigung, der Rückzahlung der Schuldscheine entsprechend, aufgeräumt. Die Direktion versichert auch in ihrem neuesten Berichte, dass die Geschäftslage des Instituts als eine gesunde und gesicherte zu betrachten sei, und die Bank im abgelaufenen Jahre keine Verluste erlitten habe, obgleich sie bei einer „grossen Anzahl von Subhastationen, mit beträchtlichen Hypothekforderungen“ theiligt gewesen sei. Bezeichnend für den Rückgang der industriellen Mobiliarwerthe ist übrigens die, bei dieser Gelegenheit gemachte Mittheilung, dass die, von der Bank im Jahre 1872 mit 405,000 M. beliehene, später von ihr in der Subhastation erworbene Eisenbahnbedarfs-Fabrik Arthursburg in Stettin im vergangenen Jahr, mit einer befriedigenden Anzahlung an einen soliden Käufer für 450,000 M. veräussert werden konnte, während die, am 5. April 1873 aufgenommene Taxe derselben 1,056,072 M. betrug. — Der Jahresbericht macht ferner Mittheilungen über die neu eingeführte, kollegialische Verfassung der Direktion, die sich sehr bewährt habe, über die Herabsetzung der Geschäftskosten um 88,582 M. u. s. f., und bemüht sich überhaupt, den Nachweis zu liefern, dass das Institut wieder vollkommen vertrauenswürdig geworden sei. Unter diesem Betracht verdient auch Erwähnung die Herabmin- derung der Debitoren von 6,798,507 M. auf 3,295,112 M. Zum Betriebe von Kontokorrent-Geschäften hat die Bank keine statuta- rische Ermächtigung. Vermuthlich rühren diese Saldi noch aus der früheren Effektenbeschaffung für Kunden her, die nachher nicht in der Lage waren, die vorgeschossenen Gelder bald wieder zu erstatten. Die Beleihungen dürfen bei Liegenschaften zwei Drittel, bei Gebäuden ein Drittel des Nutzungswerthes betragen, oder bei ersteren den zwanzigfachen Betrag des jährlichen Reinertrags, bei Gebäuden den zehnfachen Betrag des jährlichen Nutzungs- werthes erreichen.

Der Besitz der Bank an unkündbaren Hypotheken betrug Ende 1876 80,955,833, wovon 19,254,735 im Laufe des Geschäfts- jahres neu erworben worden waren, kündbare Hypotheken waren zur selben Zeit 14,363,591 M., worunter 3,454,605 aus dem Jahre 1876 vorhanden. Als Darlehen gegen Hypotheken waren ausser- dem 4,741,603 M. ausständig. Ueber die Natur dieses Hypotheken- besitzes hinsichtlich geographischer Lage, ländlicher, städtischer und industrieller Basis gibt der Rechenschaftsbericht nicht die mindeste Aufklärung, obwohl dies doch für eine Verwaltung, die

um das Vertrauen ihrer Aktionäre und Gläubiger in so ausgesprochener Weise wirbt, wie die der Preussischen Bodenkreditbank solches thut, höchst nothwendig gewesen wäre. Vielleicht sieht sich die Direktion veranlasst, diesem Mangel beim nächsten Jahresabschluss abzuheffen, wo ihr die Berichte der Süddeutschen Bodenkreditbank, der Rheinischen und der Württembergischen Hypothekenbank je zu einem Theile als Muster dienen könnten. An Schuldverpflichtungen des Instituts standen diesem Hypothekenbesitz etc. gegenüber ausser den schon angeführten 6,374,100 M. Hypotheken - Schuldscheinen, 63,872,300 M. Hypothekenbriefe. 1,962,300 M. davon sind à $4\frac{1}{2}$ pCt., der Rest à 5 pCt. verzinslich, und 23,287,500 M. von Letzterem mit 10 pCt. Zuschlag zu tilgen. Die effektive Verpflichtung der Bank beträgt also rücksichtlich dieser Pfandbriefkategorie 10 pCt. mehr, als in der Bilanz verzeichnet steht, ein Umstand, über dessen eventuelle Tragweite wir uns bereits an anderer Stelle geäußert haben. Die 5 pCt. Pfandbriefe III., V. und VI. Serie sind erst von 1882 resp. 1886 ab al pari verlosbar. Ein Disagio der $4\frac{1}{2}$ pCt. Hypothekenbriefe ist in der Bilanz nicht ersichtlich gemacht, dagegen ist ein Amortisations-Zuschlags-Fonds-Konto vorhanden, der 60,563 M. enthält. Sonstige Bilanzposten von Bedeutung sind die Debitoren mit 3,295,112 M., das bekannte Bankgebäude „hinter der katholischen Kirche Nr. 2“ mit 1,365,000 M., der Wechselbestand mit 9,045,565 M. die Kassa mit 761,285 M. Das Aktienkapital erreicht die, für eine Hypothekenbank ungewöhnlich hohe Summe von 30,000,000 M. und wird, in seiner Eigenschaft als Reserve der Pfandbriefgläubiger verstärkt durch den, nunmehr 5,103,716 M. enthaltenden Reservefond, den man im Laufe einiger Jahre auf den statutenmässigen Höchstbetrag von 6,000,000 M. = 20 pCt. des Aktienkapitals zu bringen hofft. Da der Pfandbriefumlauf das Zehnfache der Summe des eingezahlten Aktienkapitals betragen darf, so würde, nach dem Masstabe der letztjährigen Progression des Hypothekenbrief-Umlaufs von 12,567,925 M., auf eine ganze Reihe von Jahren hinaus eine Vermehrung des Aktienkapitals nicht nöthig sein. Von dem Reingewinn des Jahres 1876 per 3,310,609 M. erhielten: der Reservefond 10 pCt. mit 301,061 M., die Aktionaire 8 pCt. Dividende mit 2,400,000 M., die Verwaltung 10 pCt. Tantième (nach Verzinsung der Aktien mit 4 pCt.) mit 300,225 M. Die Aktienrente betrug pro 1869 u. ff.: 7, $8\frac{1}{4}$, 14, 15, 0, 8, 8, 8 pCt. — Nach

Mittheilungen Berliner Blätter hatte die Anstalt im ersten Vierteljahr 1877 834,511 M. rein verdient, und in den ersten vier Monaten 8,443,550 M. Hypothekenbriefe neu abgesetzt.

Als eine, in mehrfacher Beziehung bemerkenswerthe Anstalt verdient die **Preussische Hypotheken-Aktienbank in Berlin** (Spielhagen) hervorgehoben zu werden. Selbige erfreut sich, obgleich bereits im Jahre 1864 als eine der ersten preussischen Hypothekenbanken gegründet, erst nach ihrer, im Jahre 1872 durch den Direktor Spielhagen bewirkten Reorganisation einer befriedigenden, oder vielmehr einer ausserordentlich guten Rentabilität. Für ihre früheren, dürftigen Ertragsverhältnisse ($4\frac{1}{2}$ —5 pCt.) wird, ausser dem Mangel einer tüchtigen, fachmännischen Leitung, die Engherzigkeit der Konzessions-Bedingungen verantwortlich gemacht. Die, seit 1872 in Kraft stehenden Normativ-Bestimmungen für preussische Hypothekenbanken, und die, diesen gemäss im Jahre 1873 mit regierungsseitiger Genehmigung vollzogene Statutenänderung hat den Spielraum der Bankthätigkeit erweitert und Letztere erleichtert, so dass seitdem das bereits ganz eingestellt gewesene Hypothekengeschäft einen grossen und anhaltenden Aufschwung nehmen konnte. Abgesehen von dieser eigenartigen Entwicklung des Instituts, ist dasselbe auch insofern interessant, als es nahezu seine Gesamthätigkeit auf die Befriedigung von Realkredit-Bedürfnissen in Berlin verwendet. Mit Rücksicht auf die, von Zeit zu Zeit immer wieder aufgetauchten Bedenken hinsichtlich der Sicherheit der Berliner Hypotheken-Verhältnisse, an denen doch das Gros der deutschen Hypothekenbanken mehr oder weniger theilhaftig ist, und ferner zur genaueren Kennzeichnung der Geschäftslage des oben namentlich erwähnten Instituts selbst, lassen wir den betreffenden Passus seines Geschäftsberichts pro 1876 hier wörtlich folgen:

„Da die Beleihungsgrenze für ländlichen Grundbesitz für uns so niedrig normirt ist, dass wir über die Beleihungshöhe der Landschaften mit unseren Darlehen nicht hinausgehen, wir also mit diesen nicht konkurriren können, so erreicht die Gesamtsumme unserer ländlichen Beleihungen auch kaum $\frac{3}{4}$ Prozent unserer gesamten Darlehen; unser Interesse verweist uns deshalb in der Hauptsache auf die Beobachtung der Verhältnisse des grossstädtischen Grundbesitzes, — in kleineren Orten gewähren wir Darlehen überhaupt nicht, — und vor Allem auf diejenige des Realkredits in Berlin.

Der durchschnittliche Miethsertrag der hiesigen Grundstücke hat sich nach den offiziellen Mittheilungen des Magistrats stetig gehoben. Nach Ab-

rechnung des Miethswerths der unvermieteten Wohnungen ergibt sich als Miethswerth pro Grundstück

für	1870	1871	1872	1873	1874	1875	1876
	5142	5460	5949	7089	8487	8929	9193 Mark.

Die angeblich über das Bedürfniss hinaus sorgende Bauthätigkeit anlangend, so sagt eine vom Vorstande des Berliner Baumarktes an das preussische Staatsministerium gerichtete Petition:

„Die Privatbauthätigkeit ist in den letzten Jahren in sehr erheblicher Weise zurückgegangen. Ein Beweis hierfür sind die Zahlen der im Baugewerbe beschäftigten Maurer und Zimmerer, welche in den verschiedenen Jahren folgende Zahlen repräsentiren:

	1872	1873	1874	1875	1876 ^a
Handwerker	6630	6211	5408	5156	3879.

Dieser erheblichen Abnahme der Bauthätigkeit steht die Bevölkerungszunahme gegenüber, die vom 1. Dezember 1875 bis Anfang d. Js. sich auf ca. 32,000 Seelen belief; es ist deshalb ersichtlich kein Grund vorhanden, eine durchschnittliche Werthverminderung der hiesigen Grundstücke als voraussichtlich und unausbleiblich zu behaupten.

Wohl werden gewisse Gegenden von dem Darniederliegen vieler Industriezweige mehr wie andere betroffen; es ergibt sich dies aus der Zahl der Subhastationen. Der Prozentsatz sämmtlicher Subhastationen bebauter Grundstücke beziffert sich aber für 1876 auf überhaupt 1,29 pCt. und, wenn zwei von den vorhandenen 18 Revieren, Moabit und Wedding, mit ihrem grösseren Antheil von 4,22 und 4,61 pCt. in Abrechnung gebracht werden, nur noch auf den gewiss nicht erheblichen Prozentsatz von 0,98 pCt. Es zeigt sich aus diesen Zahlen hinreichend, dass viel Falsches und Uebertriebenes zum Erweise einer angeblich allgemein trüben Lage des Berliner Grundkredits kolportirt wird.

Es ist wohl als sicher anzunehmen, dass die Leitungen grosser Hypothekenbanken, die ja Zentren eines bedeutenden Hypothekenverkehrs sind, mehr Gelegenheit haben, als ein Einzelner, sich ein den thatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Urtheil über die Lage des Realkredits zu bilden. Wie schon im Vorjahre, so müssen wir auch jetzt sagen, dass wir die hier und da auftauchenden und von mehr oder weniger interessirten Personen geflüssentlich verbreiteten Gerüchte über eine ungünstige Lage des Berliner Realkredits für nichts weniger, als gerechtfertigt halten.“

Ohne den Werth vorstehender Mittheilungen verringern zu wollen, glauben wir doch, bemerken zu müssen, dass die fortgesetzte Steigerung des Miethswerths mit und nach dem Eintritt des grossen Krachs uns nicht ganz naturgemäss erscheint. Der Rücksicht auf das notorische Darniederliegen der Geschäfte in Berlin, besonders auch das der Ladengeschäfte, welche am Miethertrage der Häuser in einer grossen Stadt bekanntlich einen hervorragenden Antheil haben, gebührt, unseres Dafürhaltens, auch

ein Platz unter den Erwägungen über den voraussichtlichen Bestand der jetzigen Häuser-Ertragsverhältnisse.

Eine Mittheilung des Magistrats vom Juni d. J. lautet:

„Wie zu erwarten war, ist die Zahl der bewohnten Wohnungen zwar in Folge des Zuzugs bei dem April-Umzuge gewachsen, aber zugleich auch die Zahl der leerstehenden Wohnungen. Während im Januar v. J. 13,686 leerstehende Wohnungen verzeichnet waren, gibt es gegenwärtig 16,358, also fast 2700 mehr. Im April 1876 waren 9800, im April 1875 5842 leerstehende Wohnungen vorhanden. Merkwürdig ist, dass zwar auch viele grössere Wohnungen (von mehr als 1200 M. Miethswerth) leerstehen, dass aber verhältnissmässig die Kategorie der Wohnungen im Miethswerth von 300 bis 600 M. und 900 M. die meisten unvermieteten Wohnungen besitzt, und dass bei ihr die stärkste Zunahme in diesem Vierteljahre eingetreten ist.“

Ueber die besonders schnelle Entwicklung der Preussischen Hypotheken-Aktienbank erfährt man auf indirektem Wege, dass die Direktion sich die unmittelbare, prompte Erledigung jedes an sie herantretenden Beleihungsantrages zur strengen Aufgabe gemacht und dadurch sich grosse Beliebtheit in den Kreisen der Kreditbedürftigen erworben habe, welchen der bureaukratisch schwerfällige Geschäftsgang anderer Hypothekenbanken ein Gräuel sei. Diese Lesart findet eine gewisse Bestätigung in der Mittheilung des Geschäftsberichts, dass die Direktion es vorziehe, die Kapitalien des Instituts behufs schneller Erledigung der Geschäfte disponibel zu erhalten, und daher weder grosse Wechselbestände habe, noch Börsengeschäfte mache. Der beträchtliche Kassenbestand von 1,360,773 M., sowie ein Bankiersguthaben von 3,867,530 M. bekräftigen diese Mittheilung.

Der Hypothekenbestand betrug Ende v. J. 68,960,268 M., der Pfandbriefumlauf, welcher das Zwanzigfache des Aktienkapitals von gegenwärtig 6,000,000 M. erreichen darf, 65,865,150 M. Der Geschäftsgewinn von 1,322,305 M. setzt sich im Wesentlichen aus 297,418 M. Zinsüberschuss, 331,607 M. Geschäftsunkosten-Beiträgen der Hypothekenschuldner und 690,800 M. Provision aus dem Hypotheken- und Bankgeschäft zusammen. Nach Abzug von 316,762 M. Unkosten und einigen anderen Ausgaben verbleiben 997,937 M. Reingewinn, wovon 765,000 M. als $12\frac{3}{4}$ pCt. Dividende, 131,629 M. als 20 pCt. Tantième (nach Verzinsung des Aktienkapitals mit 4 pCt.) gezahlt und 99,794 M. dem Reservefond, der dadurch auf 501,827 M. anwächst, und in preussischen Staatspapieren angelegt ist, überwiesen wurden. Die Pfandbriefe sind

zum Theil mit einem Aufschlage von 10—20 pCt. rückzahlbar, wodurch also eine event. grössere Schuldenlast geschaffen ist, als die Bilanz ausweist. (Zu vergl. das hierüber bei der vorhergehenden Bank und im allgemeinen Theil dieser Arbeit Gesagte). Das Disagio der $4\frac{1}{2}$ pCt. Pfandbriefe, von welchen, soweit wir dies ermitteln konnten, nur 3 Millionen M. ausgegeben sind (der neueste Geschäftsbericht sondert die verschiedenen Pfandbrief-Emissionen nicht) scheint bereits getilgt zu sein. Der vorhandene Amortisationsfond von 510,640 M. dient vermuthlich zur theilweisen Bestreitung des Agios der rückzahlbaren Pfandbriefe; die andern Passivposten, enthaltend eine Provisions-Reserve von 344,765 M. sowie die Verpflichtung der Hypothekenschuldner zur ferneren Zahlung von Geschäftskosten-Beiträgen in Höhe von zunächst 350,000 M. dienen zur Sicherung einer ständigen Aktienrentabilität, auf welche der Geschäftsbericht u. A. mit der Anführung des Umstandes hinweist, dass in den ersten beiden Monaten d. J. 3,418,450 M. Pfandbriefe neu verkauft wurden, gegen 574,350 M. in den beiden ersten Monaten v. J., wo einige, indessen nicht näher mit Gründen belegte, ungünstige Lesarten über die Bank im Umlauf waren, welche der Geschäftsbericht als böswillige Verläumdungen kennzeichnet. Die Beleihungen des Instituts erreichten, einer Erklärung der Revisoren zufolge, durchschnittlich nur 90 pCt. der, durch die Konzession gezogenen Beleihungsgrenzen. Letztere erstrecken sich bei ländlichen Grundstücken auf $\frac{2}{3}$ des landschaftlichen Taxwerthes, oder, in Ermangelung von solchen Taxen, bei Liegenschaften ohne Gebäuden auf den 20fachen Betrag des jährlichen Reinertrags, bei Liegenschaften mit Gebäuden auf die Summe des 24fachen Reinertrags der Liegenschaft und des zehnfachen Betrags des jährlichen Nutzungwerthes der steuerpflichtigen Gebäude nach Massgabe der Steuertaxen und abzüglich des 20fachen Betrages der Steuern und Abgaben aller Art.

Die Aktienrente betrug seit 1872: 8, $9\frac{3}{4}$, $12\frac{3}{4}$, $12\frac{3}{4}$ pCt.

Zu den hervorragendsten Realkredit-Instituten Deutschlands gehört die **Preussische Zentral-Bodenkredit-Aktien-Gesellschaft in Berlin**, welche, obwohl erst 1870 errichtet, doch unter allen preussischen Hypothekenbanken hinsichtlich des Geschäftsumfanges und des Renommées die erste Stelle einnimmt. Es darf als bekannt

vorausgesetzt werden, dass an dieser Anstalt die ersten Bankfirmen Deutschlands (Bleichröder, Rothschild) als Gründer und Verwaltungsräthe betheiligt sind. Man beabsichtigte auch, mittelst Pfandbriefen der Anstalt fremdes, besonders französisches Kapital dem deutschen Realkredit dienstbar zu machen, womit auch die Uebertragung einiger Verwaltungsrathsstellen an Angehörige jener Nation in Zusammenhang steht. Thatsächlich scheint diese Verbindung nie eine Bedeutung erlangt zu haben, und im vergangenen Jahr ist das Pariser Mitglied des Verwaltungsraths, Staatsrath Fremy auch formell aus dieser Körperschaft ausgeschieden, an deren Sitzungen er anscheinend niemals Theil genommen hat.

Allgemein nimmt man an, dass die Geschäftsführung der Zentral-Bodenkredit-Aktien-Gesellschaft sich auf sehr solidem Boden bewege. Die im Statut niedergelegten Beleihungsgrundsätze besagen, dass, unter gänzlichem Ausschluss von Bergwerken, Steinbrüchen und anderem, keinen dauernden Ertrag liefernden Besitz, Grundstücke nur zur ersten Stelle, Liegenschaften bis zu zwei Dritteln, Gebäude innerhalb der ersten Hälfte des Werthes, Anpflanzungen, Weinberge, Wälder jedoch nur bis zu einem Drittel des Letzteren zu beleihen sind. Die Werthsermittlung hat nach den, für Ausleihung von Mündelgeldern anzuwendenden Grundsätzen zu geschehen. Nach den Mittheilungen des Geschäftsberichts pro 1876 bleiben die Beleihungen im Durchschnitt nicht unerheblich hinter diesen Grenzen zurück. Die Darlehen auf selbstständige Hausgrundstücke sind ohne Ausnahme erststellige, bei Liegenschaften finden unter besonders motivirenden Verhältnissen auch zweitstellige Beleihungen statt. Alle beliebigen Objekte befinden sich, mit ganz geringen Ausnahmen, im preussischen Staatsgebiete. — Ueber die Resultate und den Umfang der vorjährigen Geschäfte sagt der Bericht im Eingang, dass eine vermehrte Konkurrenz des Privatkapitals um Anlegung in guten Hypotheken stattfand. Es stieg daher der Bestand an unkündbaren Hypotheken nur von 125,202,428 M. auf 133,038,667 M. während jener an unkündbaren Hypotheken, theilweise allerdings durch Umwandlung solcher in kündbare, sich von 7,695,753 M. auf 6,165,083 M. verringerte. Daneben waren an Kommunen (ohne hypothekarische Grundlage) 2,759,503 M. gegen 2,981,251 M. Ende 1875 ausgeliehen. Ueber die Vertheilung der Darlehen nach Provinz, Kreis und Ort enthält der Bericht nicht die geringste Andeutung. Entsprechend dem geringen Zuwachs

an Hypotheken hat sich auch der Pfandbriefumlauf nur um wenige Millionen M. vermehrt, indem die Summe der unkündbaren Pfandbriefe von 123,864,350 M. auf 126,558,500 M. stieg, jene der kündbaren Pfandbriefe von 5,400,000 M. sogar auf 5,394,600 M. zurückging. Die Gesellschaft legt ihren Pfandbriefen den Namen „Zentral-Pfandbriefe“ bei, obgleich sie keineswegs einer Zentralisirung des gesammten Hypothekenverkehrs in Preussen ihr Dasein verdanken. (Die eigentlichen Zentral-Pfandbriefe werden bekanntlich von einer Vereinigung von alten, landschaftlichen Verbänden ausgegeben). Sie sind zur grösseren Hälfte à $4\frac{1}{2}$ pCt., zur kleineren à 5 pCt. verzinslich, und etwa zu zwei Dritteln mit einem Amortisationszuschlag von 10 pCt. zurückzuzahlen. Aus der Bilanz geht nicht hervor, ob der Kursverlust beim Verkauf der, à $4\frac{1}{2}$ pCt. verzinslichen Pfandbriefe den betreffenden Geschäftsjahren zur Last geschrieben worden ist. Jedenfalls ist das Disagio nicht bedeutend, zumal die Gesellschaft das Recht hat, ihre Pfandbriefe bei der Gewährung von Darlehen in Zahlung zu geben. Viel grössere prinzipielle Tragweite hat die Amortisation der Pfandbriefe mit 10 pCt. Zuschlag, worüber an anderer Stelle Näheres nachgelesen werden kann.

Da der Umlauf von Pfandbriefen das Zwanzigfache des eingezahlten Aktienkapitals betragen darf, und Letzteres gegenwärtig mit 14,400,000 M. verzeichnet steht, so kann die Anstalt mehr, als noch einmal so viel Pfandbriefe, als sie gegenwärtig im Umlauf hat, ohne Einforderung neuen Aktienkapitals in Verkehr setzen. Die Reserve, welche auf 50 pCt. des Grundkapitals zu bringen ist, beträgt z. Z. 486,667 M. Daneben besteht eine Provisions-Reserve von 583,052 M. Auch ist ein Amortisations-Zuschlags-Konto von 252,746 M. vorhanden. Aus dem Jahresgewinn von 1,515,789 M. erhielten die Aktionäre 1,368,000 M. als $9\frac{1}{2}$ pCt. Dividende. Die Tantième (72,000 M.) berechnet sich mit 10 pCt. aus dem Surplus nach 5 pCt. Verzinsung des Aktienkapitals. Die Dotation der Reserve mit vorab 5 pCt. vom Reingewinn entspricht dem geringsten Satz der betreffenden, statutarischen Bestimmung. Mit Rücksicht auf den, für die Pfandbriefemission gegebenen, weiten Spielraum wäre eine höhere Dotirung des Reservefonds, welche auf 15 pCt. des Gesamtgewinnes sich erstrecken kann, vielleicht nicht unangemessen gewesen. — Die Rentabilität ist eine, in ihrer Ständigkeit beinahe etwas gesucht erscheinende. Sie beträgt, nach-

dem pro 1870 pro rata temporis 7 pCt. vertheilt worden waren, seit 1871 unverändert $9\frac{1}{2}$ pCt.

In dem Bericht pro 1876 der **Rheinischen Hypothekenbank in Mannheim** findet sich die Versicherung niedergelegt, dass die Darlehen nur nach solchen Gegenden gegeben wurden, nach welchen die Direktion eine Ueberwachung der Schuldner und Pfandobjekte dauernd auszuüben im Stande war. Das Bestreben der Bankleitung ging dahin, auf dem Lande das Annuitätensystem allmählig einzubürgern. Bis jetzt hat das Institut verhältnissmässig wenig ländliche Hypotheken erworben, nämlich nur 1,160,823 M. gegen 29,270,397 M. städtische. Ueber die Vertheilung des Hypothekenbesitzes wird folgende Auskunft gegeben: Baden 15,773,553 M., Pfalz 1,438,507 M., Preussen 11,041,560 M., Hessen 2,100,738 M., Elsass 76,862 M. 23,243,162 M. von diesen Summen sind Annuitäten, 7,188,058 M. sind kündbare Darlehen. Die badischen Darlehen sind den Kreisen nach folgendermassen spezifizirt: Mannheim 8,265,254 M., Heidelberg 1,378,322 M., Karlsruhe 3,085,941 M., Konstanz 1,916,468 M., die übrigen Kreise mit je einigen Hunderttausend Mark oder darunter. Wie viel von diesen Hypotheken im Jahre 1876 erworben worden sind, ist aus dem Bericht und Abschluss pro 1876 nicht ersichtlich. Es heisst desfalls nur, dass die Summe der 1876 abgelehnten Darlehensgesuche 26,244,300 M. beträgt. Aus einer Vergleichung des Bestands per ult. Dezember 1875 mit jenem von Ende 1876 ergibt sich jedoch, dass im vorigen Jahre ein Zugang von etwas über 4 Millionen M. stattfand, was, besonders den vorliegenden Anträgen gegenüber, eine sehr mässige Zunahme genannt werden muss. An Pfandbriefen waren 30,255,700 M. gegenüber einem eingezahlten Aktienkapital von 2,400,000 M. im Umlauf. Das Maximum der Pfandbriefemission (ohne die Nothwendigkeit einer Erhöhung des Aktienkapitals) beträgt jetzt 60 Millionen M. Das Pfandbrief-Disagio wird auf einem besonderen Konto gebucht, der dann als Aktivum in der Bilanz erscheint (heuer mit 423,666 M.) und durch die Erträgnisse des Pfandbrief-Reservefonds, der ult. Dezember v. J. mit 94,571 M. zu Buch stand, sowie durch ausserordentliche Abschreibungen beglichen wird. Pro 1876 wurden diesem Fond 20,000 M. als Extra-Dotation zugewiesen. Der Gewinn des Jahres 1876 betrug 323,140 M. 288,130 M. hievon sind der statutenmässigen Vertheilung zu unter-

ziehen, da 35,010 M. aus 1875 stammen. Es erhalten: der Reservefond 34,406 M., die Aktionäre im Ganzen 184,406 M. als 7.083 pCt. Dividende, die Verwaltung 42,274 M. als Tantième, die Beamten 5,459 M. als Gratifikationen etc. 51,000 M. gehen als Gewinnsaldo auf neue Rechnung über. Ausserdem ist noch ein Dividenden-Reservefond von 41,298 M. vorhanden. Da nach den Statuten die Generalversammlung über den Gewinnrest frei verfügen kann, so ist die Nichtvertheilung eines Gewinnantheils, sowie die, das obligatorische Maximum übersteigende Dotation des Reservefonds (für welche eine Maximalgrenze mit Erreichung des fünften Theils des Aktienkapitals gezogen ist) vollkommen gesetzmässig. Der ordentliche Reservefond beträgt jetzt 219,614 M. Der Geschäftskreis der Rheinischen Hypothekenbank, welche nach anerkannt rationellen Grundsätzen verwaltet wird, erstreckt sich zunächst auf Baden und die angrenzenden deutschen Länder, sodann auf Deutschland überhaupt. In erster Reihe sollen nur die ordentlichen Hypothekengeschäfte gemacht werden, in zweiter Reihe sind aber auch andere, mit dem Hypothekenerwerb verbundene Geschäfte gestattet, soweit es ohne Beeinträchtigung des Haupt-Gesellschaftszweckes geschehen kann, nämlich die Vermittlung von Hypothekengeschäften zwischen Dritten, die Versicherung von Hypotheken u. dgl. Anscheinend wird von letzterer Ermächtigung bisher wenig oder gar kein Gebrauch gemacht. Den Geschäftsbetrieb regelt ein sehr sorgfältig ausgearbeitetes Reglement. Das Grundkapital ist sehr vorsorglicher Weise auf 30 Millionen M. Aktien bemessen worden und kann sogar bis auf 45 Millionen M. erhöht werden, wobei die ersten Zeichner (Gründer) auf die Hälfte der Aktien *al pari* bezugsberechtigt sind. — Pfandbriefe dürfen in Höhe der hypothekarischen Forderungen ausgegeben werden, und geniessen ein Faustpfandrecht bezüglich dieser Letzteren. Der zur Vertheilung gelangte Gewinn betrug seit 1872, mit welchem Jahre der Betrieb thatsächlich eröffnet wurde: 6, 7, 7.083, 7.083, 7.083 pCt. Verluste hat die Bank anscheinend nie erlitten. Auch ist in dem Bericht pro 1876 nichts gesagt über eine etwaige Betheiligung an Substationen.

Eins der allerjüngsten Realkredit-Institute ist die, mitten in der Gründungsperiode entstandene **Schlesische Bodenkreditbank in Breslau**. Dieselbe hat sich jedoch, wie es scheint, von der Theil-

nahme an den Gründungsünden völlig frei zu halten gewusst, denn ihr Geschäftsbericht pro 1876 kann die Versicherung geben, dass bisher weder Verluste an Kapital noch an Zinsen entstanden sind. Ländlicher Gutsbesitz kann bis zu zwei Dritteln der landwirtschaftlichen Taxe, oder auch, bei Liegenschaften ohne Gebäude bis zum 20fachen Betrag des jährlichen Reingewinnes, bei Liegenschaften mit Gebäuden bis zum 24fachen Betrag des jährlichen Reinertrags der Liegenschaft und bis zum 10fachen Betrag des jährlichen Nutzungswerthes der steuerpflichtigen Gebäude abzüglich aller Lasten beliehen werden. Letztere Bestimmung gilt auch für städtischen Grundbesitz. Der Geschäftsbericht pro 1876 gibt der Ansicht Ausdruck, dass die Befürchtungen wegen einer Realitätenkrisis unbegründet seien, da die, von den Hypothekenbanken gewährte Unkündbarkeit der Hypotheken mehr Sicherheit in den Hypothekenverhältnissen herbeigeführt und die Bodenrente sich nicht verschlechtert habe. Wo man sich von der Beleihung der, für die Hypothekenbanken ungeeigneten Objekte fern gehalten habe, da seien auch keine Verluste zu beklagen etc. Von den beliebigen Grundstücken wurden im vergangenen Jahr 3 pCt. ohne Schaden für die Bank subhastirt, 38 freiwillige Besitz-Veräusserungen fanden zu einem Gesamtpreise von 2,708,800 M. statt, während die betreffenden Objekte nur mit 1,571,070 M. beliehen waren. Neu erworben wurden 6,768,900 M. Hypotheken, neu ausgegeben 7,339,750 M. Pfandbriefe. Die Gesamtsumme der 36,118,521 M. unkündbaren Hypotheken (an kündbaren sind nur 395,009 M. vorhanden) vertheilt sich folgendermassen: Provinz Schlesien 40.51 pCt., Posen 22.98 pCt., Preussen 2.74 pCt., Sachsen 0.13 pCt. Allgemein wurden von Beleihungen ausgeschlossen: Baukomplexe und alle, nicht einen gemeinen Verkaufswerth repräsentirende Grundstücke, sowie Gebäude in Stadttheilen, die dem allgemeinen Verkehrsgebiete entlegen sind. Von den Pfandbriefen sind 20,472,550 M. à 5 pCt und 12,717,750 M. à 4½ pCt. verzinslich. Letztere sind mit 10 pCt. Zuschlag heimzahlbar. Ob ein, noch nicht amortisirtes Disagio vorhanden ist, meldet der Abschluss nicht. Der Pfandbriefumlauf kann das Zwanzigfache des eingezahlten Aktienkapitals von gegenwärtig 7,500,000 M. betragen. Aus dem Jahresgewinne von 658,920 M. gelangen 543,750 M. als 7¼ pCt. Dividende an die Aktionäre zur Vertheilung, nachdem der Reservefond 65,900 M. erhalten hat und dadurch auf 249,739 M. gebracht worden ist.

Sein Maximalstand beträgt 25 pCt. des eingezahlten Kapitals. Er wird getrennt verwaltet und vermehrt sich folglich auch durch eigenen Zinsenzuwachs. Die Dividenden in den Vorjahren, ab 1872 betrugen: 6, $4\frac{1}{2}$, $6\frac{1}{2}$, 7 pCt.

Zu den bedeutendsten Hypothekenbanken zählt trotz ihres jugendlichen Alters die, im Jahr 1871 errichtete **Süddeutsche Bodenkredit-Aktienbank in München**. Sie ist im Wesentlichen eine Schöpfung der Oesterreichischen Kreditanstalt und der Darmstädter Kreditbank. Die Darmstädter Bank ist auch heute noch mit einem Aktienbesitz von 3,600,000 M. bei ihr betheiligt. Ihr Geschäftskreis erstreckt sich nicht allein auf Deutschland, sondern auch auf Deutsch-Oesterreich. Von ihrem Gesamt-Hypothekenbestand per 117,013,927 M. entfallen auf letzteres Land 14,681,704 M. Inwiefern mit diesem beträchtlichen ausserdeutschen Besitz der Anstalt eine Gefahr für die Aktionäre bzw. Pfandbriefbesitzer verbunden ist, vermögen wir ohne eingehendere Kenntniss der betreffenden Verhältnisse, als solche aus den Veröffentlichungen des Instituts zu erlangen sind, nicht zu beurtheilen. Doch scheint uns einigermassen bezeichnend der Umstand, dass im vergangenen Jahr unter den 27 Substationen, an denen die Bank betheiligt war, keine einzige eine österreichische Beleihung betraf, und ferner ist zu vermuthen, dass die guten Verbindungen, über welche die Darmstädter Bank, also auch die Süddeutsche Bodenkreditbank in Wien verfügt, die Letztere vor gefahrbringenden Unternehmungen daselbst möglichst bewahren werden. — Der Rest des obigen Gesamt-Hypothekenbestandes vertheilt sich folgendermassen auf die einzelnen Landestheile Deutschlands: Bayern 34,687,07 1M., altpreuussische Provinzen (!) 23,342,152 M., Frankfurt, Hessen-Nassau und Rheinprovinz 19,035,780 M., Sachsen 9,440,566 M., Hessen 5,525,612 M., Württemberg 5,092,359 M., Baden 4,829,535 M., Elsass 379,147 M. Auf industrielle Etablissements sind im Ganzen 6,804,567 M. hergeliehen worden, und zwar besitzen diese Objekte einen Schätzungswerth von 23,167,406 M. Auch versichert die Direktion, „dass dieser Werth, sei es wegen der, mit den bezüglichlichen Etablissements verbundenen, ländlichen Besitzungen, oder wegen der gegebenen günstigen, städtischen Lage und Verwendbarkeit zu anderen Zwecken, als von dem dermaligen, industriellen Betriebe unabhängig erscheint.“ — Im Jahr 1876 wurden 23,734,273 M. neue Darlehen

gegeben, gegen einen Schätzungswerth von 55,902,247 M. An Subhastationen kamen, wie bereits erwähnt, 27 vor, welche sämmtlich ohne Schaden für die Bank verliefen. Nur ein, in Mannheim belegenes Objekt musste die Bank bis jetzt theilweise behalten, ohne dass jedoch ein Verlust darauf zu befürchten stünde. An Annuitäten waren Ende v. J. 224,041 M. = 3 pCt. der gesamten Einnahmen von 7,047,689 M. rückständig, bis zur Veröffentlichung des Geschäftsberichts war aber schon ein Drittel hiervon eingegangen. Als einen weiteren Massstab von unzweifelhafter Bedeutung für die Beurtheilung des Geschäftsverkehrs der Süddeutschen Bodenkreditbank führt der Bericht pro 1876 an, dass die 111 freiwilligen Verkäufe von, seitens der Anstalt beliebigen Objekten einen Verkaufsbetrag von 7,868,503 M. ergaben, während die Darleihen nur 3,941,833 M. betrugen. Zählt man dieses Resultat zu demjenigen der Zwangsverkäufe hinzu, so findet man ein sehr befriedigendes Durchschnittsergebniss für den Verkaufswerth der beliebigen Objekte. Statutarische Bestimmungen über die Art der Beleihungen sind nicht vorhanden. An deren Stelle sollen, vom Aufsichtsrathe zu erlassende Reglements treten. An Provinzen, Städte, landwirthschaftliche Verbände und Genossenschaften kann die Anstalt auch ohne hypothekarische Sicherheit Darlehen ertheilen. Ferner hat sie die Befugniss, Hypothekenversicherungen vorzunehmen, wovon bisher jedoch kein Gebrauch gemacht worden zu sein scheint.

Das Aktienkapital der Bank beträgt z. Z. 14,400,000 M., als 60 pCt. Einzahlung auf 24,000,000 M. Nominal. Die Rentabilität hielt sich seither auf ziemlich gleichem Stande, indem pro 1871—76 vertheilt wurden: 8, 8, 9, $9\frac{1}{2}$, $9\frac{1}{2}$, 9 pCt. Pro 1876 wurde ein Gewinn von 1,506,800 M. erzielt, wozu noch ein Gewinnvortrag von 127,299 M. und eine Provisionsreserve von 397,706 M. aus 1875 kamen. Von der Gesamtsumme von 2,031,805 M. gelangten 1,296,000 M. als Tantième und 140,045 M. als Dotation des Reservefonds zur Verwendung, wornach der Letztere sich auf 751,670 M. erhöht. 504,059 M. gehen als Provisionsreserve, 12,667 M. als Gewinnvortrag in neue Rechnung über.

Der Pfandbriefumlauf der Anstalt, welcher das Zehnfache des Aktienkapitals betragen darf, stand Ende 1876 mit 111,231,700 M. zu Buch. Ende des Monats April 1877 hatte er, laut dem betreffenden Ausweise der Bank, die Höhe von 118,065,700 M. erreicht,

während der Hypothekenbestand auf 122,013,136 M. gestiegen war. Ersterer nähert sich also wieder seinem Maximum, so dass eine neue Einberufung von Aktienkapital für nächstes Jahr wahrscheinlich ist. Da die Pfandbriefe meist à $4\frac{1}{2}$ pCt. verzinslich sind, so erwächst bei ihrer Ausgabe der Bank ein Disagio, welches Ende 1876 mit 2,776,750 M. als Aktivum zu Buch stand. Das Disagio wird durch ordentliche und aussorordentliche Tilgungen im ersten Drittel der Umlaufszeit der betreffenden Pfandbriefserie getilgt. Pro 1876 wurden 187,913 M. auf diesen Konto vom Bruttogewinn abgeschrieben. Die Pfandbriefe entbehren eines Vorzugsrechts vor anderen Forderungen der Bank, da jedoch ausser ihnen keine wirklichen Kreditoren vorhanden sind, so hat dieser Mangel schwerlich praktische Bedeutung für die Sicherheit der Pfandbriefe. Dieselben können in Bayern und Hessen-Darmstadt zur Anlage von Mündel- und Stiftungsgeldern benutzt werden.

Durchaus normale und gesunde Verhältnisse zeigt die Bilanz pro 1876 der **Württembergischen Hypothekenbank in Stuttgart**. Einem eingezahlten Aktienkapital von 4,500,000 M. und einem Pfandbriefumlauf von 41,441,300 M. steht ein Hypothekenbesitz von 45,296,955 M. gegenüber, während an disponiblen Mitteln etwa eine Million M. und an Reserve 481,686 M. vorhanden sind. Durch den Zinszuwachs pro 1876 von 19,267 M. und die statutarische Dotation mit 45,589 M. erhöht sich der Stand des Letzteren auf 546,542 M. Vom Reingewinn per 455,890 M. erhalten die Aktionäre 370,000 M. = $8\frac{3}{4}$ pCt., wobei zu bemerken ist, dass 500,000 M. des Kapitals nur für 8 Monate an der Verzinsung theilnahmen. Die Tantiemen umfassten 32,272 M. In der sehr durchsichtigen Bilanz figuriren als Aktivum u. a. 128,000 M. Disagio-Konto, während unter den Passiven 25,760 M. Disagio-Amortisations-Konto aufgeführt sind. Wir haben bereits mitgetheilt, dass die Bank den gesammten Kursverlust an $4\frac{1}{2}$ pCt. Obligationen innerhalb der ersten fünf Jahre nach Emission der betreffenden Pfandbriefe, nämlich im Laufe jenes Zeitraums tilgt, während dessen die dagegen erworbenen Hypotheken nicht rückzahlbar sind. Der Betrag des Disagio-Konto kann daher nie eine bedeutende Höhe erreichen, zumal die $4\frac{1}{2}$ pCt. Pfandbriefe dieses Instituts in der Regel wenig über 1 pCt. Perte machen. Die Pfandbriefe haben laut Statutnachtrag ein Vorzugsrecht auf die Hypotheken des Instituts, welche

ihnen verfaustpfändet sind. Da der Pfandbriefumlauf das Zehnfache des Aktienkapitals nicht übersteigen darf, so ist zu erwarten, dass eine neue Einzahlung auf die jetzt mit 50 pCt. eingezahlten Aktien Ende dieses oder Anfangs nächsten Jahres einberufen werden wird, vorausgesetzt, dass eine Zunahme des Hypothekenbesitzes in ungefähr dem vorjährigen Verhältnisse stattfindet. Pro 1876 erfolgte nämlich ein Zugang an Hypotheken per Saldo von 5,320,337 M., während die eigentliche Zahl der neu erworbenen Hypotheken 7,851,725 M. betrug, so dass die Differenz durch Heimzahlungen gebildet wird. Nach dem Geschäftsbericht entfallen von diesen Hypotheken 7,595,725 M. auf landwirthschaftliches und städtisches Grundeigenthum und 256,000 M. auf gewerbliche Objekte. Es ist dies eine sehr wichtige, jedoch von wenigen Bankverwaltungen in den Geschäftsberichten beobachtete Unterscheidung. Ueber die Vertheilung der Hypotheken nach Landschaften, Provinzen und Kreisen enthält der Bericht dagegen nur die Benachrichtigung, dass die 45,296,955 M. Hypotheken der Bank statutengemäss innerhalb des deutschen Reiches, im Wesentlichen in Württemberg und den angrenzenden Ländern belegen sind und auf Gegenständen ruhen, die einen gerichtlichen Schätzungswerth von 111,527,666 M. besitzen. Eine nähere Detailirung muss, trotz dieser Mittheilung als wünschenswerth bezw. nothwendig bezeichnet werden. Die Beleihungsgrenze wird durch den halben, gerichtlichen Schätzungswerth der Objekte gebildet. Nachhypotheken sind gänzlich ausgeschlossen. Der Reservefond ist bis auf die Höhe von 20 pCt. des Aktienkapitals zu bringen und wird besonders verwaltet, wie ihm auch seine Zinsen hinzuwachsen, bis obiger Betrag erreicht ist. Die Anstalt, welche Ende 1867 errichtet wurde, erfreut sich des, durch ihre höchst vorsichtige Verwaltung begründeten Rufes grosser Solidität und vertheilte von 1868—1876 folgende Dividenden: 8, $8\frac{1}{3}$, $7\frac{1}{2}$, 8, 8, 8, 10, 9.15, $8\frac{5}{8}$ pCt.

* * *

In der zweiten Abtheilung der Hypothekenbanken, als jener, welche die Institute mit mehrfachen Geschäftszweigen in sich vereinigt, ist, der alphabetischen Reihenfolge nach, zuerst die **Aktien-Gesellschaft für Boden- und Kommunal-Kredit in Elsass-Lothringen in Strassburg** zu nennen. Die Bank mit diesem langathmigen Titel wurde im Jahre 1873 mit einem Aktienkapital von 9,600,000 M., worauf 50 pCt. eingezahlt sind, gegründet, und dient

vorzugsweise als Depotstelle für öffentliche Gelder (von Gemeinden, Verwaltungen, Sparkassen). Schon dieser Umstand bürgt für die solide Fundirung und Geschäftsführung des Instituts, welches ausserdem das regelmässige Bankgeschäft betreibt, also Kontokorrent-Kredit gewährt, Effekten- und Wechsel an- und verkauft etc. Unter den Umsatzziffern des Institutes und den Bilanz-Positionen nimmt die Hypotheken-Abtheilung, welche jedoch in regelmässiger Entwicklung begriffen ist, eine verhältnissmässig bescheidene Stellung ein. Ult. Dezember v. J. waren vorhanden 10,154,123 M. Hypotheken und 5,891,600 M. Pfandbriefe. Letztere tragen $4\frac{1}{2}$ pCt. Zinsen und sind al pari bzw. darüber verkäuflich. Bislang erstreckte sich das Hypothekengeschäft der Anstalt nur auf die Reichslande, nach dem Beschluss der letzten General-Versammlung sollen aber von jetzt ab auch Darlehen an Korporationen in ganz Deutschland gegeben werden dürfen. Die Beleihungsgrenze bildet für Liegenschaften der Zweidrittel-, für Gebäude der halbe Werth. Der Pfandbriefumlauf darf das Zwanzigfache des eingezahlten Aktienkapitals betragen. Ein Vorzugsrecht der Pfandbriefinhaber vor anderen Gläubigern der Bank ist nicht vorhanden.

Die Bilanz pro 1876 weist als hauptsächlichstes Passivum 40,642,613 M. öffentliche Gelder auf; als hervorragendste Aktivposten sind zu nennen: 19,778,052 M. Wechsel, 9,929,594 M. Fonds und Effekten, 8,060,276 M. Debitoren, 10,154,124 M. Hypotheken und 2,299,271 M. Kommunaldarlehen. Aus dem Jahresgewinne von 315,416 M. werden 288,000 M. als 6 pCt. Dividende an die Aktionäre gezahlt, je 2,982 M. als Tantième der Direktion und dem Aufsichtsrath zuerkannt und 18,753 M. dem Reservefond überwiesen, welcher bereits 143,195 M. enthielt. In den vorhergegangenen drei Jahren hatte die Dividende stets 8 pCt. betragen. Den Rentabilitätsrückgang begründet der Geschäftsbericht mit dem niedrigen Zinsfuss und dem Geldüberfluss des vorigen Jahres. Die Bankabtheilung hat ihre Beziehungen auf alle grösseren Plätze des Kontinents ausgedehnt. Mit dem ganzen Charakter der Anstalt stimmt überein, dass der Effektenbesitz derselben nur gute, festverzinsliche Papiere umfasst.

Die Anhalt-Dessauische Landesbank in Dessau, obgleich bereits 1847 gegründet, betreibt erst seit 1872 das Realkreditgeschäft. Unter den Folgen der Gründerzeit von 1853—57 hatte das Institut

schwer zu leiden, nachdem ihm jedoch im Jahre 1864 durch Zusammenlegung von Aktien seine finanzielle Konsolidation gelungen war, hat sich seine Lage anhaltend gut gestaltet. Die Rentabilität betrug seit 1870: 9, $12\frac{1}{2}$, 14, $10\frac{1}{2}$, $9\frac{1}{2}$, 10, 9 pCt. Der Reservefond ist mit 640,383 M. auf mehr, als das statutenmässige Maximum von 10 pCt. des Aktienkapitals von 6 Millionen M. gebracht worden, ausserdem besteht eine Spezialreserve von 48,917 M. Die Bilanz pr. ult. Dezbr. v. J. macht einen, im Allgemeinen befriedigenden Geschäftsstand ersichtlich, denn es waren verhältnissmässig wenige Effekten, anscheinend keine Konsortialgeschäfte und genügende, disponible Mittel, nämlich 3.6 Millionen M. gegenüber 2.5 Millionen M. kurzfristigen Verbindlichkeiten vorhanden. Ziemlich hoch im Verhältniss zum Aktienkapital erschien dagegen der Debitorenbestand von 5.8 Millionen M. — In der Hypotheken-Abtheilung waren Ende v. J. 9.2 Millionen M. Kapital engagirt, wovon 8.5 Millionen M. durch Pfandbriefausgabe beschafft worden waren. Letztere dürfen im Betrag von 92 pCt. der erworbenen Hypotheken ausgegeben werden. Es steht ihnen, nach den Statuten, ein ausschliessliches Pfandrecht an den Hypotheken zu, welches Vorzugsrecht, wie die meisten, auf diese Weise begründeten, von den Fachleuten angezweifelt wird. Die Gesellschaft beleiht Liegenschaften innerhalb zwei Drittel, Gebäude innerhalb der ersten Hälfte des Werths. Die Entwicklung der Hypothekenabtheilung wird, wie die Verwaltung versichert, durchaus nicht angestrengt. Bei solchem Geschäftsbetriebe seien natürlich nicht in jedem Berichte glänzende Resultate zu verzeichnen, wohl aber eine regelmässige und sichere Entwicklung; obwohl die Darlehensbedingungen billige seien, resultire befriedigender Nutzen, und seien die Pfandbriefe, „deren Absatz kein Disagio und keine Provisionen erfordert“, dauernd gesucht. Ueber die Gewinnvertheilung ist zu bemerken, dass die Dotirung des Reservefonds mit nur 10 pCt. vom Betrag des Aktienkapitals bei einer grösseren Ausdehnung der Pfandbriefemission billigen Ansprüchen nicht genügen kann. Vorläufig besitzt das Pfandbriefkapital jedoch in den bestehenden Reserven und in dem Aktienkapital genügenden Rückhalt. Gerügt werden muss die Nichtbeachtung der Statuten hinsichtlich der Verwendung des Gewinnes pro 1875 und 1876. Letztere schreiben nämlich vor, dass von dem Surplus (über 4 pCt. des Aktienkapitals) die Verwaltung $\frac{1}{3}$ als Tantième, die Aktionäre $\frac{4}{5}$ als Restdividende

erhalten. Für 1875 blieb nun ein Posten von 93,270 M. Gewinn, der den Aktionären gebührte, unvertheilt, obgleich die Verwaltung sich ihre Tantième aus dem ganzen Supergewinn berechnet und folglich für die ihr angehörigen Personen kein Opfer übernommen hatte. 1876 wurde aus diesem Gewinnvortrag aber ein Verlust von 40,074 M. gedeckt, so dass also die Aktionäre allein, nicht auch die auf den Supergewinn angewiesenen Verwaltungsorgane einen Nachtheil daraus hatten, obgleich, bei richtiger Verrechnung des Verlustes, derselbe aus dem tantièmepflichtigen, neuen Gewinn hätte gedeckt werden müssen. Ausserdem besitzt jeder einzelne Aktionär ein unbedingtes Recht auf den Bezug des letzten, zur Vertheilung disponiblen Pfennigs, wenn die Statuten eine solche Vertheilung vorschreiben, was hier der Fall. Waren aus dem Jahr 1875 Verluste zu befürchten — und hierauf deutet fast die Schaffung eines Gewinnsaldo von circa 90,000 M. — so hätte man eine entsprechende Summe aus dem Bruttogewinn als Spezialreserve oder dergleichen ausscheiden, und nur den wirklich vertheilbaren Gewinn als solchen berechnen und auch hinsichtlich des Tantiémengenusses behandeln sollen. Pro 1876, wo 35,689 M. auf neue Rechnung übertragen werden, gilt dasselbe.

Wir gelangen jetzt in unserer Besprechung zu dem, nach Kapitalkraft und Pfandbriefumlauf bedeutendsten, unseres Wissens auch ältesten (seit 1835 bestehenden) deutschen Pfandbriefinstitut, zur **Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank in München**. Dieselbe ist auch ausserdem merkwürdig durch ihre geschäftliche Gliederung, da sie nicht allein als Hypothekenbank, sondern auch als Lombard- und Kreditbank und als Versicherungs-Anstalt eine umfassende Thätigkeit entwickelt. Bis zum Jahre 1875 besass sie daneben noch das alleinige Notenprivileg für Bayern. Dasselbe wurde jedoch alsdann, mit Zustimmung der General-Versammlung abgelöst und, erheblich erweitert, einer besonderen Anstalt, der Bayerischen Notenbank übertragen, auf deren Aktien die Aktionäre der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank vorzugsberechtigt waren. Diese neue Notenbank hat auch die Einlösung der Noten des Mutterinstituts übernommen, welche letzteres ihr dagegen bis zur definitiven Abrechnung jene Aktiven (Hypotheken) überwiesen hat, welche statut- und konzessionsgemäss den Noten der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank als Spezialsicherheit zu dienen hatten.

Angesichts des komplizirten Charakters der Bank bedarf es einer genauen Auseinanderhaltung der verschiedenen Geschäftszweige, um eine klare Rechnung und einen sichern Ueberblick über die Lage der Dinge der Zentralleitung bezw. den Aktionären zu ermöglichen. Die Organisation der Anstalt ist nun eine so vollendete, dass dieser Zweck vollkommen erreicht wird. Von der besonderen gesetzlich vorgeschriebenen Ueberwachung des Unternehmens seitens Staatsbeamten abgesehen, sorgen die sehr eingehend gehaltenen Statuten für eine rationelle Leitung der verschiedenen Geschäftsabtheilungen, welch' letztere dadurch, sowie durch die Bildung besonderer Reserven, mehr oder weniger als selbstständige, und nur in eine und dieselbe Hauptkasse abliefernde Institute erscheinen. Als besondere Vorzüge der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank, zugleich als Beweis für die prompte Funktionirung ihres Verwaltungsapparats und das Abhandensein jeglichen persönlichen Zweckes in der Verwaltung sind zu nennen die halbjährlichen Abschlüsse und Dividenden-Vertheilungen, welche je mit dem Schluss des Halbjahres erfolgen, sowie die Tantiemenlosigkeit der Verwaltung, da die Aufsichtsräthe ihre Aufgabe als ein unentgeltlich zu verwaltendes Ehrenamt betrachten.

Die Hypotheken-Abtheilung nimmt im Geschäftsverkehr der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank die erste Stelle ein. Sie machte Ende v. J. einen Hypothekenbesitz von 251,271,664 M. und einen Pfandbriefumlauf von 226,394,672 M. ersichtlich. Für die Beleihung, welche sich nur auf bayerische Liegenschaften etc. erstrecken darf, ist Vorschrift, dass Hypotheken in der Regel nur auf erste Stelle gegeben werden und den halben Werth des Objektes nicht übersteigen sollen. Als Valuta können die Pfandbriefe dienen, die dann jedoch auch wieder in Zahlung genommen werden müssen bei der Tilgung. Die Anstalt vermeidet also auf diese Weise eigenen Agioverlust, der, trotz des hohen Standes ihrer 4 pCt. Pfandbriefe (andere existiren nicht) von ca. 94 pCt., bei der grossen Umlaufsumme ein sehr bedeutender sein müsste. Den Pfandbriefen haften bekanntlich die erworbenen Hypotheken als Spezialpfand, wie dies durch die betreffende, von den gesetzgebenden Faktoren bestätigte Statutbestimmung (§ 61^{1/2}, al. 16) festgestellt worden ist. Ausserdem besteht für die Pfandbriefe ein besonderer Reservefond, welcher nicht früher geschlossen werden darf, als bis er die Höhe von 5 pCt. der umlaufenden Pfandbriefe

erreicht hat, und ein Delkredere-Konto der Hypotheken-Abtheilung, bestimmt zur Deckung etwaiger, bei Uebernahme beliebiger und subhastirter Güter sich ergebenden Verluste. Ersterer beträgt jetzt 1,499,968 M., letzterer 736,238 M. Die Maximalsumme der Pfandbriefe ist einstweilen auf 260 Mill. M. bemessen. Ueber das Hypothekengeschäft im Jahre 1876 sagt der Bericht, dass trotz einiger Beeinflussung des Realkredit-Geschäfts durch die allgemeinen Verhältnisse dasselbe in Süddeutschland doch noch frei geblieben ist von allen beängstigenden und beunruhigenden Symptomen, und dass die grössere Zurückhaltung, welche sich das Institut hinsichtlich einiger grösseren Städte im vergangenen Jahr auferlegt hat, nur in dem Bestreben nach gleichmässiger Vertheilung der Risiken über ganz Bayern ihren Grund hat. An einer anderen Stelle heisst es dann: „Die Zinsen und Annuitäten fangen an, etwas langsamer einzugehen als in den vorausgegangenen Jahren, doch hat der, am Jahresschluss bestandene Annuitäten-Rückstand nicht mehr als 4 pCt. der gesammten Schuldigkeitsgrösse betragen.“ Der Zuwachs an Hypotheken umfasst pro 1876 28,034,075 M. Nach Vertheilung auf Stadt, Land und industrielle Etablissements sind dieselben nicht spezialisirt. Auch über die Betheteiligungen an Subhastationen im vergangenen Jahre enthält der Bericht nichts. Dagegen führt er an, dass 15 Anwesen im fatirten Werthe von 530,000 M. zum Subhastationspreise von 283,000 M. sich im Besitze der Anstalt befinden. Von den übrigen Geschäfts-Abtheilungen der Bank hat die kaufmännische befriedigende Erfolge im Effektenverkehr (der sich vorwiegend auf Kauf und Verkauf eigener Pfandbriefe und auf Betheteiligung an festverzinslichen, neuen Papieren erstreckt), weniger befriedigende, des billigen Zinsfusses halber, im Wechsel- und Lombardgeschäft erzielt. Der Umfang der einzelnen Zweige dieser Abtheilung erhellt aus den untenstehenden Ziffern der Hauptbilanz. Die Versicherungs-Anstalt hat sowohl in der Feuer- als in der Lebensversicherungs-Branche mit gutem Erfolge operirt. In Ersterer betrug der Zuwachs an Versicherungskapital 77 Mill. M. In Folge dieser allgemeinen günstigen Resultate ist die Anstalt in ihrer Ertragsfähigkeit sich nahezu gleich geblieben, obgleich sie pro 1876 der zinsfreien Banknoten-Kapitalien zum ersten Mal ermangelte. Das Aktienkapital von 30 Millionen Gulden = 34,285,714 M. hat man bisher abzurunden unterlassen, da eine Herabsetzung desselben die sofortige Fälligkeit aller

Schuldtitel der Anstalt, und eine Abrundung nach oben, etwa auf 36 Millionen M., andere Schwierigkeiten zur Folge haben müsste, insofern kein Aktionär gehalten sei, mehr als den Nominalbetrag seiner Aktien einzuzahlen (Art. 219 A. D. H. G.) und die Vorlegung des Einzahlungsbetrages seitens der Bank mit der dazu gehörigen Tilgung dieser Vorlage aus den Reinerträgen wohl zu einer inneren Werthserhöhung der Aktien, aber auch zu einer vorübergehenden Ertrags-Verringerung derselben geführt haben würde. Die Direktion glaubt daher, es bis auf Weiteres bei den jetzigen Zuständen belassen zu sollen, bis die bevorstehende Aktienreform erleichternde Bestimmungen für die blosse Anpassung der älteren Aktien an die neue Währung gebracht haben wird.

Aus der Bilanz führen wir folgende, hauptsächlichliche Ziffern an, a) Aktiva: Hypotheken 251,271,664 M., rückständige resp. auf das Jahr 1876 entfallende, noch nicht erhobene Hypothekenzinsen 4,130,376 M., Wechselvorrath 6,262,592 M., Lombard 9,746,545 M., Effekten 7,695,318 M., Effekten des Reservefonds 4,540,475 M., desgl. des Delkredere-Konto 734,243 M., Debitoren, einschliesslich der Giro Guthaben bei der Reichsbank und der Bayerischen Notenbank 8,474,041 M., Kassa 5,504,776 M. b) Passiva: Aktienkapital 34,285,714 M., Reserven 4,499,967 M., Pfandbriefe 226,394,672 M., Depositen 12,479,609 M., Kreditoren 5,099,063 M., Vermögen der Versicherungs-Anstalten 7,161,096 M. Die Dividenden der letzten zehn Jahre betrugen. $7\frac{1}{5}$, 8, $8\frac{2}{5}$, $8\frac{1}{5}$, $9\frac{2}{5}$, $9\frac{1}{5}$, $10\frac{1}{5}$, 8, 18, 8, 18 pCt.

Die landwirthschaftliche Kreditbank in Frankfurt a./M. betreibt sowohl das Kontokorrent-, als auch das Lombard- und Hypothekengeschäft. Bei einem eingezahlten Aktienkapital von 600,000 M. hatte sie Ende 1875 unter den Aktiven 2,017,532 M. Hypotheken, 231,276 M. Darlehen gegen Unterpfänder und den, verhältnissmässig sehr bedeutenden Posten von 1,617,006 M. Kontokorrent-Schulden stehen. Anderseitig zeigte die Bilanz einen Tratten-Konto von 366,298 M., ferner 815,595 M. Kreditoren, 157,232 M. Baardepositen, 152,429 M. Spareinlagen und 1,861,600 M. 5 pCt. Hypotheken-Antheilscheine. Der Reservefond betrug 20,286 M., der Spezial-Reservefond 41,000 M. Verhältnissmässig gering insbesondere gegenüber den kurzfristigen Depositen und Spareinlagen, waren die disponiblen Mittel mit 54,718 M. Kassa und 57,713 M.

Wechseln. Die Dividende betrug 24,000 M. = 4 pCt. des Kapitals. Aus den Mittheilungen des Geschäftsberichts geht hervor, dass an Hypotheken im Laufe des Jahres neu erworben wurden 440,470 M., wodurch, nachdem 92,360 M. abgetragen worden waren, der Hypothekenbesitz der Bank sich von 1,669,422 M. auf 2,017,532 M. hob. 1,739,847 M. hievon sind als Annuitäten-Darlehen, 277,685 M. als Rest-Kaufschillinge dargeliehen worden. Die Hypotheken „beruhen vorzugsweise auf Verpfändung von Grundeigenthum“ (ländlichem Grundbesitz?); ihr Schätzungswerth beträgt 3,849,748 M. = einer Durchschnittsüberbesserung des auf Annuitäten dargeliehenen Kapitals (1,739,847 M.) von $121\frac{1}{4}$ pCt. Die Hypotheken-Antheilscheine, deren Betrag sich um 292,000 M. während des vergangenen Jahres vermehrt hat, wären, der Versicherung der Direktion zufolge, also durch den Hypothekenbesitz als hinlänglich gesichert zu betrachten, wenn ihnen ein direktes Pfandbriefrecht darauf eingeräumt wäre. Angesichts der sonstigen Engagements der Bank (Kontokorrentgeschäft) können sie jedoch nicht den Pfandbriefen reiner Hypothekenbanken hinsichtlich der Sicherheit gleichgestellt werden. Dieselben ermangeln eines ständigen Börsenkurses. — Die Statuten enthalten nichts Näheres über die Natur der Hypotheken-Antheilscheine, es ist vielmehr dort nur ganz allgemein von verzinslichen Bankschuldscheinen die Rede. Das Verhältniss des Umlaufs der Letzteren zum eingezahlten Aktienkapital ist nicht festgestellt. Auch der Hypothekenerwerb ist lediglich dem Ermessen der Geschäftsleitung anheimgestellt, und wird in Betreff desselben auf die Geschäftsordnung verwiesen. — Der Reservefond ist auf die Höhe von 25 pCt. des Aktienkapitals zu bringen.

Der Bilanz der **Bayerischen Vereinsbank in München** per Ende 1876 ist nachzurühmen, dass sie ein ausserordentlich normales Verhältniss der verschiedenen Positionen zu einander und zum Grundkapital, sowie einen sehr flüssigen Stand der Gesellschaftsfonds erkennen lässt. Das Wechselportefeuille umfasst 4,053,982 M., an baarer Kasse und Sorten stehen 1,108,364 M. verzeichnet, unter den Effekten von 2,185,430 M. befinden sich 1,350,000 M. sofort veräusserbare deutsche Staatspapiere, und des Weiteren — bis auf 185,000 fl. österreichische Gold-Prioritäten — Loose, Städte- und Kreis-Obligationen, bayerische Pfandbriefe und deutsche Eisenbahn-Prioritäten. Wir setzen dabei voraus, dass

die Wechsel alle diskontirbar sind. Die Bemerkung des Geschäftsberichts, dass Verluste im Kontokorrent-Geschäft nicht vorgekommen, berechtigt einigermassen zu der Annahme, dass die 5,490,576 M. Debitoren gut seien. Unter den sonstigen Aktiven der Bilanz sind zu nennen 420,697 M. Einzahlungen auf Syndikate, welche sich meistens auf sächsische Rente beziehen, ferner 1,236,640 M. Lombard-Konto und 44,642,578 M. Hypotheken. Auf der Passivseite figuriren dagegen: 42,641,686 M. Obligationen, 704,021 M. Kassenscheine, 3,948,177 M. Kreditoren, 1,617,555 M. Tratten, 330,000 M. Reservefond und 9,000,000 M. Aktienkapital. Die Pfandbrief-Gläubiger haben es also hier, abgesehen von dem, ihnen jedoch nicht ausschliesslich verpfändeten Hypothekenbesitz als Grundlage für ihre Forderungen, mit einem, allem Anschein nach recht gut geleiteten Kredit-Institut zu thun. Ueber die Hypothekensparte selbst gibt der Geschäftsbericht folgende Auskunft: Es wurden neu bewilligt und vollzogen 5,697,993 M. Darlehen, und zurückgezahlt 1,563,476 M., so dass der Gesamtbestand sich von 40,192,994 M. auf 44,327,511 M. hob. Sämmtliche, neue Geschäfte gelangten, mit Ausnahme eines einzigen in Wien abgeschlossenen, innerhalb der Grenzen Bayerns zum Vollzuge. Wie sich der Hypothekenbesitz überhaupt vertheilt, geht aus dem Geschäftsbericht nicht hervor. Wir sehen uns desfalls lediglich auf eine Mittheilung des Berichts pro 1875 verwiesen, inhaltlich welcher von den damals vorhandenen 23,601,668 fl. Hypotheken 4,823,832 fl. in Oesterreich und 1,874,830 fl. in Wien belegen waren. Verluste im Hypothekengeschäft hat die Anstalt auch im vorigen Jahre nicht erlitten. Bei 41, ausschliesslich in Bayern vorgekommenen Subhastationen beliehener Güter ging sie vollkommen schadlos aus und konnte auch vier, ihr zugefallene Objekte alsbald wieder veräussern. Auf den österreichischen Hypothekenbesitz vornehmlich scheint sich jene Aeusserung des Geschäftsberichts zu beziehen, dass ausserhalb Bayerns noch nie ein Zinsrückstand vorgekommen sei. Aus einer Mittheilung über die völlige Tilgung des Disagios jener Pfandbriefe, „die wir am 31. Dezember nach dem Stande des Darlehens-Konto noch zu emittiren berechtigt waren“, geht nicht mit Bestimmtheit hervor, ob die Pfandbriefe sämmtlich zum Nominal- oder zum Verkaufswerth unter die Passiven der Bilanz eingestellt worden sind. Da aber ein Disagio-Konto unter den Aktiven nicht vorkommt, so neigen wir zu der Ansicht, dass sämmtliche Disagios

bereits abgeschrieben sind. Ueber die Begrenzung des Pfandbriefumlaufs ist gesagt, dass die allerhöchste Genehmigung einzuholen ist, wenn derselbe den siebenfachen Betrag des Aktienkapitals übersteigen soll. Bis zum Betrage von 63 Mill. M. hat die Bank also die Emission von Pfandbriefen einstweilen frei. Rücksichtlich des, bei Ertheilung von Hypotheken-Darlehen zu beobachtenden Verhaltens, findet sich im Statut auch nicht die leiseste Andeutung. Es wäre desshalb doppelt wünschenswerth, dass die Verwaltung in ihren Geschäftsberichten einigen Aufschluss ertheile über den Schätzungswerth der beliebigen Objekte, über das Verfahren zur Ermittlung desselben etc. Haben dergleichen Regeln auch nicht immer einen praktischen Werth, so kann doch der Einzelne vielleicht daran aus seiner eigenen Erfahrung ermessen, ob die Verwaltung solchen Bestimmungen auch thatsächlich Rechnung trägt oder nicht.

Eine, weniger für die Pfandbriefgläubiger als für die Aktionäre bemerkenswerthe Sache ist der Umstand, dass in den jüngst vergangenen Jahren die Verwaltung sich ihre statutarischen Tantiemen aus dem ganzen Supergewinn berechnet hat, während sie nachher durch die General-Versammlung beschliessen liess, dass ein mehr oder minder beträchtlicher Theil des Restgewinnes nicht an die Aktionäre zur Vertheilung gebracht, sondern auf neue Rechnung vorgetragen würde. Pro 1875 betrug der, zwar zur Tantiemenberechnung herangezogene, nachher aber den Reserven überwiesene Gewinnantheil 76,408 fl. Auf die, hiegegen erhobene Reklamation einer Minderheit der Aktionäre erklärte zwar der Verwaltungsrath, auf seinen Antheil von 7640 fl. an der betreffenden Quote von 11,460 fl. Tantieme zu verzichten, jedoch nicht zu Gunsten der Bank, sondern zur Verwendung dieses Betrages in einer ihm geeignet erscheinenden Weise. Die Direktion dagegen beharrte auf ihrem Vertragsrecht, ihre Tantiemen vom ganzen Supergewinn zu beziehen, ohne Rücksicht auf die nachherige Ueberweisung eines beträchtlichen Theiles desselben an den Reservefond, wodurch doch die Position des Instituts und die Ertragsfähigkeit desselben auch für die lediglich Tantiemberechtigten verstärkt wird. Pro 1876 hat auch der Verwaltungsrath nichts davon verlauten lassen, dass er auf seinen Theil der Tantiemen verzichte, der aus dem Gewinnvortrag per 54,258 M. berechnet wird. Die Gesamtverwaltung bezieht also eine Quote von 15 pCt. von einem Gewinnbetrage,

der den ferneren Zufälligkeiten des Geschäftsbetriebs ausgesetzt wird. Statutarisch ist dies allerdings erlaubt, da der General-Versammlung die Verfügung über den Gewinn nach Absetzung der Tantiemen überlassen bleibt.

Die beiden **Mecklenburgischen Hypothekenbanken**, beide konzessionirt unter'm 14. August 1871, sind nach fast ganz gleichmässigen Statutbestimmungen organisirt. Sie betreiben das Hypotheken- und das Bankgeschäft, dürfen vorläufig das Fünffache ihres eingezahlten Aktienkapitals an Pfandbriefen ausgeben und sind berechtigt, an Korporationen, Kommunen, Landes-Meliorationsvereine Darlehen auch ohne hypothekarische Sicherheit zu gewähren. Ein Unterschied zwischen beiden besteht jedoch darin, dass der Mecklenburgischen Hypotheken- und Wechselbank gestattet ist, Hypothekengeschäfte im ganzen deutschen Reich zu betreiben, wohingegen die Mecklenburg-Schwerin'sche Bodenkredit-Aktien-Gesellschaft hinsichtlich ihrer Thätigkeit als Realkredit-Institut ausschliesslich auf Mecklenburg beschränkt worden ist. Die Beleihungsgrenze ist der Ersteren im Statut durch folgende Vorschriften gezogen worden: Beleihung von Bauplätzen ist gestattet. Alle Grundstücke sind in der Regel nur zu erster Stelle und zwar Liegenschaften innerhalb zwei Drittel, Gebäude innerhalb der ersten Hälfte, Anpflanzungen etc. nur bis zu einem Drittel zu beleihen. Darlehen, welche auf Wunsch des Darlehensnehmers in Pfandbriefen gegeben werden, können auch in solchen zurückgezahlt werden. In Betreff der Beleihungen der Mecklenburgischen Bodenkredit-Aktien-Gesellschaft ist Verordnung, dass die Gesichtspunkte, nach welchen bei der Anlegung von Mündelgeldern in Hypotheken im Grossherzogthum Mecklenburg-Schwerin verfahren wird, bei der hypothekarischen Anlage der Gesellschaftsgelder thunlichst zu beachten sind. Ein besonders zu erlassendes Geschäftsregulativ unterliegt der Genehmigung des Ministeriums. Gemeinsam ist beiden Instituten wiederum eine Bestimmung des, behördlicherseits genehmigten Statuts, demzufolge die von ihnen erworbenen Hypotheken als Spezialpfand den Pfandbriefen haften, woneben Letztere auch noch Ansprüche auf Befriedigung aus dem übrigen Vermögen der Gesellschaften haben im Falle der Insuffizienz der Hypotheken. Nach einer Behauptung der Direktion der Mecklenburgischen Bodenkredit-Aktien-Gesellschaft habe dieses Vorzugsrecht

der Pfandbriefbesitzer durch landesherrliches Privilegium für Mecklenburg-Schwerin Gesetzeskraft erhalten. Endlich haben diese beiden Banken den Umstand miteinander gemein, dass sie sich durch ihre Berliner Niederlassungen mit dem Gründungstreiben in eine nähere Berührung bringen liessen, als Hypothekenbanken zusteht, und als ihnen resp. ihren Aktionären gut war. Ihr Kredit war daher längere Zeit ein ziemlich schlechter und hat sich erst allmählig wieder so weit befestigt, dass man ihren Pfandbriefen im Allgemeinen nicht weniger Vertrauen schenkt, als den Sicherheiten anderer Realkredit-Institute. Pro 1873 konnten beide Banken keine Dividende vertheilen. Die **Mecklenburgische Hypotheken- und Wechselbank** schloss dabei zwar formell ohne Verlust ab, tatsächlich war aber doch eine Unterbilanz vorhanden, wie aus den nachträglichen Abschreibungen aus den späteren Jahresgewinnen auf die alten Geschäfte zu Genüge hervorgeht. Von einer, durch die Hamburger Aktionäre des Instituts dargestellten Majorität wurde in der General-Versammlung des Jahres 1874 die Liquidation der Anstalt beschlossen, diesem Beschluss aber regierungsseitig die Genehmigung versagt, und als eine zweite General-Versammlung im selben Jahr über die Frage: Sein oder Nichtsein? zu entscheiden hatte, fand sich für das Nichtsein keine ausreichende Mehrheit. Die Verwaltung des Instituts hat seitdem, wie es scheint, mit den alten Sünden ziemlich abgerechnet, und den Aktionären einen erträglichen Zins herausgearbeitet. Nach dem Geschäftsbericht pro 1876 war die Bank an 12 Subhastationen betheiligt, wobei sie in einem Falle 750 M. verlor und zwei Grundstücke selbst übernehmen musste. Auf Konto-Korrenti waren 106,606 M. abzuschreiben, resp. wurden solche auf Delkredere-Konto gebucht. Der Bestand an Hypotheken, den die Direktion rücksichtlich der wenig guten, aus früheren Jahren stammenden Hypotheken zu verringern bemüht sei, war Anfangs v. J. 9,513,020 M. Der Stand p. ult. Dezember 1876 ist aus den uns vorliegenden Mittheilungen (ein Geschäftsbericht-Exemplar konnten wir leider nicht erlangen) nicht ersichtlich. Dagegen ist der Hypotheken-Lombard-Konto mit 1,880,612 M. und der Pfandbriefumlauf mit 6,588,400 M. angegeben. Die Pfandbriefe tragen 5 und $4\frac{1}{2}$ pCt. Zinsen. Die erste Emission (à $4\frac{1}{2}$ pCt.) von 3 Millionen M. ist mit 25 pCt. Amortisations-Entschädigung rückzahlbar. Zur Aufbringung des Agios besteht eine geringe Reserve. Ueber die Tilgung oder Verbuchung des Disagios der

4½ pCt. Pfandbriefe konnten wir in den uns zugängigen Quellen nichts finden. Gegenwärtig notiren die à 125 pCt. rückzahlbaren Pfandbriefe übrigens al pari. In der Kreditbank-Abtheilung des Instituts figuriren die Debitoren mit 2,199,184 M., gegen 1,221,977 M. ultimo 1875. Der Delkrederefond ist durch die neue Dotirung auf 379,588 M. angewachsen. An Effekten waren 138,579 M. vorhanden, die grösstentheils als sicher zu betrachten sind. Im Verhältniss zum Aktienkapital von 9 Millionen M. sind sämtliche Verpflichtungen der Bank mässig zu nennen, und kann der Ansicht Ausdruck gegeben werden, dass die Anstalt sich auf der seitherigen Ertragshöhe behaupten werde. Vom Reingewinn per 488,172 M. erhalten die Aktionäre 472,500 M. als 5¼ pCt. Dividende, je 3,817 M. der Reservefond, die Direktion und der Verwaltungsrath. Die Reserve beträgt jetzt ca. 25,000 M. Dieselbe ist nur bis auf 10 pCt. des Aktienkapitals zu bringen. Die Rentabilität der Aktien stellte sich seit 1871 auf: 6¾, 7, 0, 5⅙, 4½, 5¼ pCt.

Auch die **Mecklenburg-Schwerin'sche Bodenkredit-Aktien-Gesellschaft** hat noch bis auf den heutigen Tag mit den Nachwehen ihres kurzen Spekulationstaumels zu kämpfen, denn sie musste pro 1876 84,000 M. auf Aktien einer Brauerei und 37,519 M. auf zweifelhafte Debitoren abschreiben. Sie hat dagegen inzwischen ihre drei Kommanditen in Berlin, Frankfurt a/M. und Mannheim aufgelöst, an denen sie, mit alleiniger Ausnahme von jener in Mannheim, schwere Verluste erlitten hat. Die Frankfurter Kommandite hatte beispielsweise 1873 schon das ganze eingelegte Kapital von 250,000 Thlr. bis auf 9,636 Thlr. verloren!

Trotzdem man in der General-Versammlung von 1874 beschloss, die vorhandenen Verluste durch Reduktion des Aktienkapitals mittelst Zusammenlegung von Aktien um 1,000,000 M. zu beseitigen, scheint man, wie die nachträglichen Verluste beweisen, auch hier etwas zu optimistisch bei der Abschätzung der Aktiven zu Werke gegangen zu sein. Nach dem, ziemlich lakonischen Geschäftsbericht pro 1876, musste sich die Bank, des niedrigen Zinsfusses der mecklenburgischen Hypotheken halber, einige Beschränkung im Erwerb unkündbarer Hypotheken und in der Ausgabe von Pfandbriefen auferlegen. Dagegen habe sie mit gutem Erfolge nicht unerhebliche Umsätze in Hypotheken mit kürzerer Fälligkeit gemacht. Das Bankgeschäft, welchem die Direktion ihre

besondere Aufmerksamkeit zuwenden, habe sich stetig entwickelt und entsprechenden Gewinn ergeben. Der Hypothekenbestand ist von 5,859,686 M. auf 5,990,751 M. gestiegen, der Pfandbriefumlauf betrug Ende 1876 2,760,600 M., gegen 2,757,700 M. 1875. Diese Pfandbriefe sind zu $4\frac{1}{2}$ pCt. verzinslich und mit 10 pCt. Aufschlag rückzahlbar. Buchungen, die auf ein ungetilgtes Disagio oder das Bestehen eines Amortisations-Fonds für das Aufgeld bei der Tilgung hinderten, kommen im Abschluss nicht vor. Uebrigens beträgt der Zuschlag auf verbuchte Pfandbriefe pro 1876 nur 380 M. Die Bilanz verzeichnet ein eingezahltes Aktienkapital von 5,000,000 M., ferner ein verhältnissmässig bedeutendes Depositenkapital mit 4,143,145 M., 766,866 M. Kreditoren, 93,620 M. Delkredere-Konto, 78,000 M. Reservefond, welcher letzterer 10,000 M. neu zugewiesen erhält. Das obligatorische Maximum desselben beträgt zunächst 10 pCt. des Aktienkapitals. An Debitoren sind 2,854,760 M., an Wechseln 3,117,369 M., an Betheiligungen 368,140 M., wovon 2,238 M. als Jahresgewinn zu betrachten sind, an Effekten 244,302 M. verzeichnet. Der Gewinn von 307,803 M. gestattet die Vertheilung einer Dividende von $5\frac{3}{4}$ pCt. Vorher wurden vertheilt: 1871: 0, 1872: $8\frac{3}{4}$, 1873: 0, 1874: $5\frac{1}{4}$, 1875: $5\frac{3}{4}$ pCt.

Die **Vereinsbank in Nürnberg**, gegründet 1871, betreibt alle Geschäfte einer Kreditbank und daneben, in einer besonderen „Bodenkredit-Anstalt“ jene einer Hypothekenbank. Ihre bisherigen Resultate waren zwar keine hervorragenden, aber im Allgemeinen vermochten sie wohl, billige Ansprüche zu befriedigen, zumal die Geschäftsgebarung den Eindruck macht, dass die Rücksichten und Grundsätze der Solidität mehr für dieselbe massgebend sind, als jene eines allzu flotten Geschäftsbetriebes, der lediglich von der Absicht auf grossen Dividendengenuss beherrscht wird. — Was zunächst die Bodenkredit-Anstalt anbelangt, so betrug der Hypothekenbesitz Ende v. J. 30,718,948 M., der Obligationen-Konto 27,149,571 M. Etwa 9 Millionen M. von Letzteren sind à $4\frac{1}{2}$ pCt. verzinslich und zur Hälfte mit 25 pCt. Zuschlag zurückzuzahlen. Das Disagio auf dieselben ist mit 128,719 M. unter die Aktiven der Bilanz der Bodenkredit-Anstalt eingestellt worden, dagegen findet sich unter den Passiven ein Prämien-Konto von 76,145 M. Der Reservefond der Hypotheken-Abtheilung, dem seine eigenen Zinsen hinzuwachsen, beträgt nach der jüngsten Dotation

83,232 M. Nach dem Statut, welches die Ausgabe von Obligationen (Pfandbriefen) in Höhe der gewährten Hypotheken- oder Korporations-Darlehen ohne Ziehung einer Maximalgrenze gestattet, haftet für diese Obligationen die Gesamtheit der erwähnten Forderungen „ausschliessend und in der Weise, dass Letztere für keinerlei andere Verbindlichkeiten der Bank in Anspruch genommen werden können.“ Eine förmliche Faustpfandbestellung für Obligationen ist jedoch nicht vorgesehen worden. Der Bestand an Hypotheken per 30,718,948 M. vertheilt sich mit 22,433,336 M. auf Bayern, mit 7,643,569 M. auf Preussen (!), mit geringen Summen auf andere deutsche Länder. Die Hypotheken sind sämmtlich erstellte. Ueber ihre Vertheilung auf Stadt, Land und industriellen Besitz wird in dem Geschäftsbericht nichts gesagt. Dagegen theilt die Direktion mit, dass der, nach der Grundsteuer, der Brandversicherung, den Erwerbspreisen und, zum grossen Theil mittelst persönlicher Einsichtnahme an Ort und Stelle berechnete Gesamtwertb jener Objekte im Betrage von 65,756,900 M. um ein Drittel sich erhöht haben würde, wenn man die üblichen, durch die aufgestellten Taxatoren erhobenen Schätzungen zu Grunde gelegt hätte. (Es ist dies ein bemerkenswerther Beitrag zu der Verlässigkeit der Taxationswerthe, mit welcher die Geschäftsberichte der Hypothekenbanken zu paradiren pflegen). Ueber die 50, im Laufe des vergangenen Jahres zur Substation gekommenen kleineren Anwesen (sämmlich in Bayern), an denen die Vereinsbank als Hypotheken-Gläubigerin betheiligt war, gibt eine besondere Beilage eingehende Auskunft. Im Ganzen wurden die mit 577,265 M. beleihenen Objekte für 933,484 M. verkauft und zwar musste die Bank vier davon um den Betrag ihrer eigenen Forderung erwerben; zwei davon sind bereits ohne Verlust veräussert worden, wegen der übrigen beiden würde gleichfalls einem verlustfreien Verkauf entgegen gesehen. Die Annuitäten-Rückstände waren Ende v. J. nicht unbedeutend; sie betrugen allein 145,411 M. seit 1. November 1876 aus 819,322 M. damals fällig gewesenem Zahlungen. Es scheint, dass in Bayern am meisten Lässigkeit in der Entrichtung der Raten herrscht, denn auch der Bericht der, lediglich auf bayerische Beleihungen angewiesenen Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank konstatierte, wie wir gesehen haben, eine Zunahme der Rückstände bezw. eine Verlangsamung der Eingänge.

In der Bank-Abtheilung erzielte die Bank pro 1876 wieder

ganz hübschen Nutzen, so z. B. 148,634 M. Zins und 52,118 M. Zinsen an Kontokorrent-Geschäften, hatte dafür aber auch in letzterer Sparte einen Verlust von 40,566 M. zu verbuchen. Der Konsortial-Konto war Ende v. J. gänzlich ausgeglichen, die Effektenbestände von 1,171,475 M. bestanden zu 479,459 M. aus eigenen Bodenkredit-Obligationen, zum andern Theil aus verschiedenen, für das Bankgeschäft vorrätigen Effekten in kleineren Beträgen. In Beziehung auf diese beiden Konti, welche den wunden Punkt der meisten Kreditbanken zu bezeichnen pflegen, wäre also bei dem gegenwärtigen Institute Alles in schönster Ordnung. Die Kontokorrent-Debitoren von 2,188,379 M. waren zur Höhe von 1,017,654 M. durch Depots gedeckt, 280,602 M. waren Bankiersguthaben, so dass nur etwa 900,000 M. unbedeckt blieben, was im Verhältniss zum eingezahlten Aktienkapital von 5,400,000 M. eine geringe Belastung genannt werden kann. Den disponiblen Mitteln von 111,434 M. Kasse, 38,809 M. Sorten, 54,091 M. Coupons, 977,458 M. Wechsel und dem schon erwähnten Effektenstand stehen an kurzfristigen Verpflichtungen 430,897 M. Tratten, 1,089,891 M. Kreditoren und 1,413,085 M. Kassenscheine gegenüber. Der Gewinn-Saldo im Bankgeschäft beträgt nur 130,272 M., da ausser dem schon gemeldeten Verlust im Kontokorrent-Geschäfte 46,497 M. als nachträglich erhobene Taxe für eine, Anfang 1873 vorgenommene Statutenänderung als Ausnahms-Ausgabe zu verbuchen waren, was einem Betrage von 0.97 des Aktienkapitals gleichkommt. Der zur Gewinnvertheilung nach Dotirung des eigenen Reservefonds verbleibende Reingewinn des Hypotheken-Geschäftes beträgt 239,470 M. Aus dem Gesamtbetrage von 369,742 M. resp. nach Abzug von 563 M. aus 1875, von 369,179 M. erhalten die Aktien pro rata temporis 192,000 M. als 4 pCt. Zins mit 192,000 M., der Reservefond 8,859 M., die Verwaltung 35,435 M. Tantiemen, dann die Aktionäre 2 pCt. Superdividende mit 96,000 M., während der Rest von 37,448 M. dem Reservefond als Extra-Dotation zugewiesen wird. Zu bemerken ist dabei, dass die Statuten die Vertheilung des ganzen Gewinnrestes als Superdividende vorschreiben, und dass für die Aktionäre um so weniger ein Grund zur Verzichtleitung auf den nicht vertheilten Betrag besteht, als die Verwaltung sich ihre Tantiemen voll aus der ganzen, hiezu statutarisch heranzuziehenden Gewinnsumme berechnet hat, obwohl doch auch sie, in Hinsicht ihrer Gewinnbetheiligung, das Interesse haben sollte, zur Konsolidirung der

Bank etwas beizutragen, um so mehr, als für die Verluste resp. ausserordentlichen Ausgaben des Jahres 1876 weniger die Aktionäre denn die Verwaltung verantwortlich zu machen sein müsste. Die Reserven des Instituts, welche event. auf 50 pCt. des eingezahlten Aktienkapitals gebracht werden können, betragen jetzt 201,832 M. Die Aktienrente war seit 1872: 8, 7 $\frac{1}{2}$, 6, 6, 6 pCt.

* * *

Zu den Hypothekenversicherungs-Gesellschaften gehören, wie bereits Eingangs erwähnt, vier der deutschen Hypotheken-Aktien-Banken. Der **Frankfurter Hypothekenkreditverein** ist darunter das kleinste Institut, da er nur ein eingezahltes Aktienkapital von 720,000 M. und einen Umlauf an Hypotheken-Antheilscheinen von 7,844,089 M. hat. Die Statuten gestatten der Verwaltung einen ziemlich weiten Spielraum; u. a. kann sie hypothekarische Bürgschaften bis zum zwanzigfachen Betrage des gezeichneten Aktienkapitals (1,800,000 M.) übernehmen, ferner Kapitalien von Privatpersonen, Behörden (!) und Anstalten verzinslich oder unverzinslich annehmen und deren hypothekarische Unterbringung vermitteln etc. In welchem Verhältniss die Hypotheken-Antheilscheine zu dem Aktienkapital stehen, ob sie Schuldscheine der Gesellschaft sind, oder nicht, geht aus dem Statut nicht hervor. Letzteres schweigt sich über diesen Punkt, wie über die Regeln, nach welchen bei dem Hypothekenerwerb zu verfahren ist, vollständig aus. Es dürfte sonach als gewiss zu betrachten sein, dass der Hypothekenkreditverein keine Konzession zur Ausgabe von Hypotheken- oder Pfandbriefen besitzt. Das Wesen der Hypotheken-Antheilscheine besteht vermuthlich darin, dass sie nur Anspruch auf einen bestimmten Hypothekenbesitz haben, nicht aber im Fall der Insuffizienz des Letzteren, an das Aktienkapital. Die Antheilschein-Inhaber, liefen dann dasselbe Risiko, wie die Aktionäre, während Letztere den Supergewinn allein geniessen. Nach § 3 des Statuts erstreckt sich die Wirksamkeit des Vereins auf die deutschen Staaten mit vorwiegender Berücksichtigung von Frankfurt a/M. und des zunächst liegenden Gebiets. Wie zu diesen, unseres Wissens noch in Kraft stehenden Bestimmung die Erwerbung von Hypotheken in Böhmen sich reimt, da die Gesellschaft erst 1867, also nach vollzogenem Ausschluss Oesterreichs aus Deutschland gegründet worden ist, bleibt uns unerfindlich. Wir erhalten von dieser Thatsache auch keine Mittheilung durch den Geschäftsbericht pro 1876, der den

Hypothekenbesitz und den Versicherungsbestand absolut undetailirt lässt, sondern durch eine Zeitungsmittheilung aus dem Jahre 1875 betreffend eine Betheiligung des Instituts im Betrage von 428,000 fl. an dem Strousberg'schen Konkurse in Böhmen auf Grund eines Hypothekendarlehens in obiger Höhe. Da das betreffende Objekt das Vierfache der Beleihungssumme an Werth repräsentiren und noch eine Nachhypothek von 1 Million fl. auf demselben ruhen sollte, so ist vermuthlich ein Verlust der Anstalt hieraus nicht erwachsen.

An Hypotheken-Versicherungen waren Ende 1876 16,891,589 M. in Kraft. Die betreffenden Objekte waren zu 29,600,000 M. eingeschätzt, so dass das Risiko 57 pCt. der Taxe betrug. Die Antragsgebühren und Provisionen daraus betrugen 30,576 M., an Prämien wurden pro 1876 14,700 M. vereinnahmt, welche statuten-gemäss dem Prämien-Reserve-Konto pro 1876 überwiesen wurden, als Gewinn verbucht wurden dagegen aus den, im Jahre 1873 vereinnahmten Prämien 13,625 M. Es gelangen nämlich die Prämien aus den Versicherungen erst dann als Gewinn zur Verrechnung, wenn die betreffenden, stets auf drei Jahre abzuschliessenden Versicherungen erloschen sind. Im Verhältniss zu dem Risiko erscheint uns übrigens der Gewinn aus dem Versicherungsgeschäft sehr geringfügig.

Der Hypothekenbesitz betrug Ende 1876 8,009,388 M. gegen 6,935,531 M. Ende 1875. Derselbe „ruht zu Gunsten der Antheilschein-Besitzer in der Kasse der Gesellschaft“. Antheilscheine waren zu gleicher Zeit 7,844,089 M. vorhanden. Dieselben sind à $4\frac{1}{2}$ und 5 pCt. verzinslich und mit 5 pCt. Aufgeld rückzahlbar. Aus dem Gewinn per 69,630 M. gelangt eine Dividende von circa $7\frac{3}{10}$ pCt. mit 52,500 M. zur Vertheilung, an Tantiemen etc. werden 8,400 M. gezahlt, zur Dotirung des Reservefonds 6,963 M. verwendet. Letzterer erscheint in der Bilanz unter der Kollektivbezeichnung: Prämien-, Kapital- und Schädenreserven: 216,192 M., so das man nicht weiss, wie hoch jeder einzelne Reservefond sich stellt. Die Reserven sind zum Theil in Effekten angelegt, denn die Aktivseite der Bilanz zeigt einen „Obligations-Konto der Reserven“ von 125,200 M. In der Bilanz sind auch 28,982 M. Kontokorrent-Kreditoren und 135,613 M. dergleichen Debitoren aufgeführt. Die Dividende betrug seit 1867: 6, 8, $10\frac{1}{2}$, 10, 8, 10, $7\frac{1}{12}$, $7\frac{3}{10}$ pCt.

Ein flottes, vielleicht zu flottes Hypothekengeschäft betreibt die **Hypothekenbank in Hamburg**, welche in der Hauptsache eine Gründung der Preussischen Hypotheken-Versicherungs-Aktien-Gesellschaft ist, und ihren Schwerpunkt auch heute noch in Berlin zu haben scheint, woselbst von ihren 10,268,680 M. Hypotheken 9,182,475 M. belegen sind, während der Rest sich auf andere, preussische Gebietstheile vertheilt und nur 294,805 M. Hypotheken darunter 72,585 M. in Banko-Mark ausgestellt, auf Hamburger Besitzungen ruhen. (Vorstehende Ziffern sind der Bilanz per ult. Juni 1876 entnommen. Diese Bank ist vielleicht das einzige Bankinstitut Deutschlands, welches seine Jahresrechnung nicht nach dem Kalenderjahr regelt). Da von diesem Hypothekenbesitz 4,851,913 M. kurz fällig, bzw. mit sechsmonatlicher Frist zu kündigen sind, der Rest, bis auf 207,300 M. Amortisations-Hypotheken aber, auf die Jahre 1877/1886 vertheilt, rückzahlbar wird, so kommt das Institut häufiger, wie andere Hypothekenbanken in die Lage, sein Kapital umzuschlagen, und mit demselben Provisionen zu erzielen, wobei es allerdings fraglich bleibt, ob diese Sorte von Hypotheken, denen keine Annuitätentilgung bewilligt worden ist, gerade zu den besten gehört. Nach dem Bericht pro 1875/76 ist die Bank freilich bis dahin, also während ihres fünfjährigen Bestehens, verlustfrei geblieben. Das Statut gestattet die Beleihung aller Arten von Grundstücken bis zur Zweidrittel-Höhe des Werthes. Die Ermittlung des Letzteren scheint dem Ermessen der Direktion anheimgestellt worden zu sein. Daneben betreibt die Bank die Hypothekenversicherung unter verschiedenen Formen, hatte jedoch Ende des vorletzten Geschäftsjahres nur noch 1,019,024 M. Versicherungen, und 135,085 M. Hypotheken-Reverse laufen, wovon abermals auf Berlin der Löwenantheil entfiel „sämmlich zur ersten Priorität und nach den Grundsätzen der dortigen Behörden streng pupillarisch“.

Die, von der Hypothekenbank in Hamburg ausgegebenen Schuldscheine zerfallen in 4 prozentige Rentenbriefe und $4\frac{1}{2}$ und 5 prozentige Hypothekenbriefe. Ein innerer Werthsunterschied zwischen diesen beiden Kategorien ist uns nicht bekannt. Zur Tilgung des Disagios derselben wurde bei ihrer Emission aus dem Gewinn des betreffenden Jahres ein Betrag ausgeschieden und als Spezialreserve in die Bilanz eingestellt, aus dessen Zinszuwachs der alljährliche Zuschuss zur Begleichung des Unterschieds zwischen

dem Verkaufs- und dem Einlösungswerthe der heimzuzahlenden Obligationen geleistet wird. Es betrugen ult. Juni 1876 die verschiedenen Spezialreserven 159,098 M., während die umlaufenden Schuldscheine mit dem Verkaufswert von 6,254,521 M. in die Bilanz eingestellt worden waren. Das eingezahlte Aktienkapital beträgt 4,500,000 M. Eine Grenze für den Pfandbriefumlauf ist in den Statuten nicht gezogen. Es heisst lediglich, dass bis zur Höhe der, der Bank gehörigen Hypothekenforderungen „Pfandbriefe oder andere Obligationen“ ausgegeben werden können. Von einem Vorzugsrecht der Inhaber solcher Obligationen ist natürlich noch viel weniger die Rede. — Die Bilanz, welche mit 811,216 M. Gewinnsaldo abschliesst, enthält u. a. unter den Passiven einen Suspens-Konto per 469,965 M., worunter wohl rückständige Verpflichtungen der Hypothekenschuldner zu verstehen sind. Der Gewinn- und Verlust-Konto bringt die, schon oben durch die kurze Fälligkeit der Hypotheken erklärte Erscheinung, dass der Provisionsgewinn im Hypothekengeschäft mit 515,297 M. erheblich höher ist, als der Zinsenüberschuss mit 235,220 M. Vom Reingewinn erhält der Reservefond, welcher auf 25 pCt. des Aktienkapitals zu bringen ist, vorab 10 pCt. mit 81,122 M., alsdann erhalten der Aufsichtsrath 5 pCt. Tantième mit 40,561 M. und die Direktion $6\frac{1}{2}$ pCt. Tantième mit 52,729 M. und erst zuletzt kommen die Aktionäre mit der, allerdings sehr beträchtlichen Dividende von $14\frac{1}{9}$ pCt. mit 635,000 M. an die Reihe. In den vier vorhergegangenen Jahren waren nacheinander vertheilt worden: $7\frac{1}{2}$, $12\frac{4}{7}$, $13\frac{2}{3}$, $14\frac{1}{9}$ pCt.

Die Norddeutsche Grundkreditbank, Hypotheken-Versicherungs-Aktien-Gesellschaft in Berlin ist, nach der alphabetischen Reihenfolge die erste der deutschen Hypothekenbanken, welche den Zweck der Hypotheken-Versicherung schon in der Firma ersichtlich macht und ihm auch thatsächlich eine hervorragende Stelle in ihrer Thätigkeit anweist. Es mag deshalb bei der Besprechung ihrer Verhältnisse angebracht sein, auf die Anomalie hinzuweisen, welche darin liegt, dass eine Versicherungs-Gesellschaft, wenn sie auch daneben noch andere Aktiva besitzt, Schuldscheine ausgibt, da doch der Versicherungsbetrieb allenthalben als ein mehr oder weniger gefährliches Gewerbe angesehen wird, das sich mit den Begriffen von Sicherheit, die man mit Schuldverschreibungen von Hypothekenbanken verbindet, nicht wohl verträgt. Bei der Nord-

deutschen Grundkreditbank waren Ende 1876 25,669,251 M. Versicherungen in Kraft, auslaufend unter zwei Dritteln des auf 47,051,930 M. festgestellten Schätzungswerthes der mit den betreffenden Hypotheken belasteten Grundstücke. Vereinnahmt wurden pro 1876 an Prämien 71,319 M., übertragen worden waren aus früheren Jahren 102,912 M. Nach Zuweisung von 62,930 M. an den Gewinn- und Verlust-Konto pro 1876 gingen 111,301 M. als Prämien-Reserve-Vortrag auf neue Rechnung über. Die eigenen Hypotheken der Anstalt betrugen Ende 1876 14,512,336 M. oder 2,674,335 M. mehr, als Ende 1875. Hievon waren 10,804,235 M. städtische, 3,708,101 M. ländliche Hypotheken. Die städtischen hatten überwiegend auf Berliner Grundstücken, die ländlichen meistens auf Anwesen in Brandenburg, Pommern, Preussen, Schlesien. Von einer Beleihung industrieller Etablissements kommt im Berichte nichts vor, womit freilich noch keineswegs gesagt ist, dass eine solche überhaupt nicht stattgefunden habe, zumal im Statut keinerlei Beleihungsgrenze gezogen worden, auch im Geschäftsbericht nichts über die Qualität der Hypotheken gesagt ist, ausser, dass die Bank zwei Grundstücke übernehmen musste und darauf 2 pCt. abgeschrieben habe, wohingegen dieselben bereits im Januar d. J. unter vortheilhaften Bedingungen wieder verkauft worden seien. Auch über die Rechtsverhältnisse der Hypotheken-Antheilscheine und Pfandbriefe weiss das Statut nichts zu melden. Es scheint jedoch ein „Geschäftsprogramm“ (vgl. Saling, III. Theil, Seite 281) vorhanden zu sein, welches diese Frage — ob mit oder ohne Genehmigung der zuständigen Behörde, wissen wir nicht — regelt. Alles, was im Statut auf Pfandbrief- oder Antheilsschein-Ausgabe hindeutet, ist in den §§ 3 und 12 des Statuts enthalten. In Ersterem heisst es, dass die „Heranziehung von Kapitalien für den Grundkredit“ mit zu den Aufgaben der Gesellschaft gehöre, und im § 12 ist sub b gesagt: (Die Gesellschaft ist befugt) „Kapitalien von Privatpersonen, Behörden und Anstalten, verzinslich und unverzinslich anzunehmen, um deren hypothekarische Unterbringung zu vermitteln, mit der Beschränkung jedoch, dass der Betrag, um welchen diese Depositen das eingezahlte Grundkapital überschreiten, mindestens zu zwei Dritteln durch hypothekarisch sicher gestellte Geldanlagen repräsentirt sein muss.“ Die Hypotheken-Antheilscheine lauten auf bestimmte Hypotheken. Sie sind beiderseitig unter gewissen Voraussetzungen kündbar. Seitens der Gesellschaft erfolgt

die Kündigung jedenfalls, wenn die betreffende Hypothek zurückgezahlt wird. Die Pfandbriefe sind seitens der Gläubiger unkündbar und werden seitens der Gesellschaft mittelst Verloosung zur Heimzahlung gekündigt. Ende 1876 waren 7,231,950 M. oder 1,284,375 M. Antheilscheine weniger als Ende 1875 im Umlauf, was auf eine Abnahme der Kauflust für diese Papiere hindeutet. Von Pfandbriefen befanden sich 4,038,900 M. im Verkehr und die Gesamtreserven, einschliesslich der Prämienreserve von 111,301 M. beliefen sich pro 1877 auf 422,945 M. = 9.40 pCt. des eingezahlten Aktienkapitals von 4,500,000 M. Letzteres erhielt pro 1876 aus dem Reingewinn von 487,266 M. (resp. zuzüglich Gewinnsaldo von 1875 per 5,374 von 492,640 M.) 8 pCt Dividende mit 360,000 M., während der Reserve, die auf 50 pCt. zu bringen ist, 48,727 M. als ordentliche, 30,000 M. als ausserordentliche Dotation zugewiesen wurden und der Verwaltungsrath und die Direktion je 25,854 M. als 10 pCt. Tantième vom Reingewinn noch 4 pCt erhielten. In den früheren Jahren wurden folgende Dividenden vertheilt: 1869, wo eine Unterbilanz von 24,732 M. sich ergab, 0 pCt., 1870—75: 4, 8, $13\frac{3}{4}$, $7\frac{1}{4}$, $9\frac{1}{2}$, 9 pCt.

In der, von dem bekannten Statistiker Dr. Otto Hübner 1862 errichteten **Preussischen Hypotheken-Versicherungs-Aktien-Gesellschaft in Berlin** haben wir das Vorbild und zum Theil auch die Mutter-Anstalt der später erstandenen Hypotheken-Versicherungs-Gesellschaften zu erblicken. Unter der Leitung dieses genialen, im vorigen Jahre jedoch verstorbenen Mannes erzielte das Institut alsbald nach seiner Gründung und bis auf den heutigen Tag sehr bedeutende Geschäftsgewinne, wodurch, neben Ansammlung beträchtlicher Reserven, die Vertheilung ausserordentlich hoher Dividenden ermöglicht wurde. Von 1870 bis 1876 wurden vertheilt: $10\frac{1}{5}$, 12, $16\frac{4}{5}$, $17\frac{3}{5}$, $18\frac{2}{5}$, 18, $12\frac{4}{5}$ pCt. Ueber den Rückgang der Rente in 1876 gibt der Geschäftsbericht folgende Aufklärung von allgemeinerem Interesse: „Für die Erträgnisse des Grundbesitzes, namentlich in den Städten, ist die Krisis insofern nicht ohne nachtheiligen Einfluss geblieben, als die Miethen fast überall einen Druck erfahren haben, und die Ausfälle gestiegen sind. Auch die Verkäuflichkeit des Grundbesitzes ist durch Mangel an Kauf- und Unternehmungslust sehr beeinträchtigt worden. Die bereits im vorjährigen Geschäftsbericht ausgesprochene Besorgniss

eines Rückschlages in den Grundbesitzverhältnissen hat sich darnach nicht als unbegründet erwiesen. Die Zahl der Zwangsverkäufe ist in dem ganzen Bereich der Monarchie recht erheblich gestiegen, und die Ergebnisse derselben liefern den Beweis, dass sowohl die Werthe gewichen sind, als auch Käufer fehlen. In sehr vielen Fällen traten nur die Hypothekengläubiger als Bieter auf, wobei sich dann ein Besitzwechsel aus schwachen in stärkere Hände vollzog. Diese Erscheinungen, sowie die Mängel der Subhastationsordnung, welche bei den neueren Zwangsverkäufen recht scharf hervorgetreten seien, werden als Ursache einer Verringerung des Geschäftsverkehrs und der, aus Letzterer folgenden Verringerung des Geschäftsgewinnes genannt. Dem eingetretenen Werthsrückgang der Grundstücke entsprechend hat die Direktion eine Revision und Reduktion ihrer Werthschätzungen vorgenommen, ist nun aber überzeugt, dass Letztere jede Probe bestehen würden. Verluste sind der Gesellschaft im vorigen Jahre nicht erwachsen, dagegen hat sie ein in Berlin belegenes Grundstück um 11,000 M. über den Beleihungsbetrag von 108,000 M. erwerben müssen, welches mit 150,200 M. in der städtischen Feuer-Sozietät versichert ist. Im Ganzen war sie an 18 Subhastationen gegen 21 im Vorjahr theiligt. An eigenen Hypotheken besass die Bank Ende v. J. 5,022,337 M., an solchen für Rechnung der Besitzer von Zertifikaten und Prämienscheinen 1,402,800 M., an solchen für Rechnung der Hypotheken-Depotschein-Besitzer 7,211,506 M. Ueber die Vertheilung der Hypotheken nach Stadt und Provinz enthält der Geschäftsbericht keine direkte Auskunft. Dagegen wird mitgetheilt, dass von den, Ende v. J. laufenden Versicherungen (und die vorgenannten Hypotheken sind von der Gesellschaft sämmtlich versichert) per 37,492,754 M. 24,781,843 M. auf Berlin, 5,851,809 M. auf die Provinz Brandenburg, 2,596,851 M. auf die Rheinprovinz, der Rest, mit Ausnahme von 249,000 M. ausserhalb Preussens belegenen Hypotheken, auf andere preussische Provinzen entfallen. Eine statutarische Beleihungsgrenze scheint nicht vorhanden zu sein. Die Scheine, welche die Gesellschaft gegen ihre Hypotheken ausgibt, zerfallen in Hypotheken-Antheil-Zertifikate, Hypotheken-Depotscheine und Hypotheken-Prämienscheine. Ob die Antheil-Zertifikate Schuld-scheine der Gesellschaft sind, oder nicht, erscheint uns nicht ganz zweifellos. Da die, ihnen zu Grund liegenden Hypotheken aber von der Gesellschaft versichert sind resp. sein müssen, so besteht

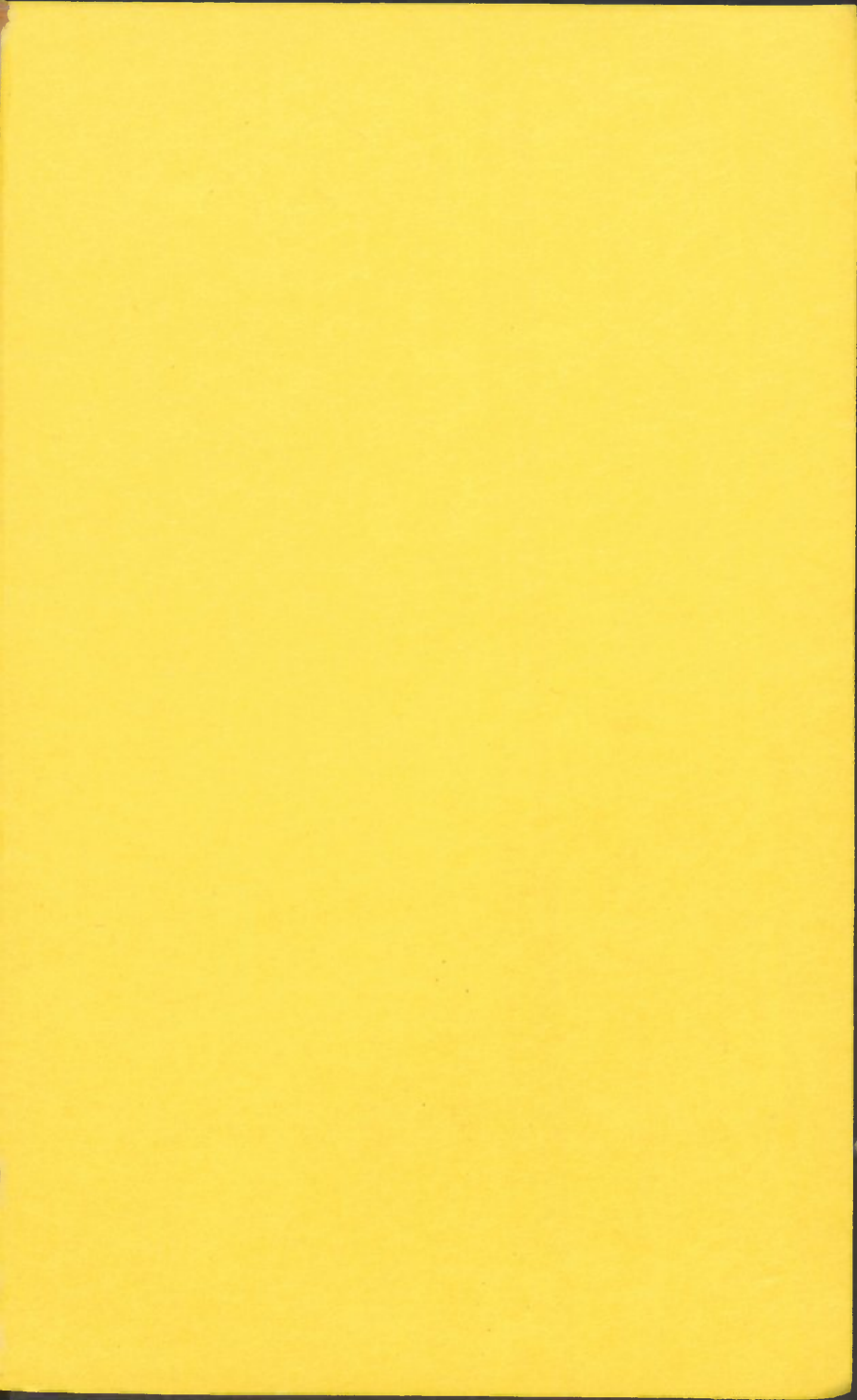
thatsächlich auch eine Haftpflicht der Bank für diese Antheil-Zertifikate. Den Hypotheken-Prämienscheinen möchte der Charakter als Schuldschein der Gesellschaft dagegen wohl nicht abzusprechen sein, während die Hypothek-Depotscheine offenbar nur Besitztitel über, bei der Gesellschaft zur Verwaltung hinterlegte und von ihr versicherte Hypotheken darstellen. Auf die Vortheile dieser letzteren Gattung von Werthpapieren, die an der Börse keinen Kurs haben, lenkt die Direktion besonders die Aufmerksamkeit ihrer Aktionäre, als auf eine bequeme und sichere Kapitalanlage hin. Von den Hypotheken-Prämienscheinen sind nur noch 54,000 M. im Umlauf. Sie geniessen 4 pCt. Zinsen und einen Prämienzuwachs bis auf 32 $\frac{1}{2}$ pCt. innerhalb 24 Jahren. Die Hypotheken-Antheil-Zertifikate, welche allein börsengängig sind, können seitens der Gesellschaft jederzeit gekündigt werden, wohingegen der Besitzer solche nur nach Ablauf eines bestimmten Zeitraums (5, 10, 20 Jahre) kündigen kann. Dagegen steht dem Inhaber das Recht zu, sich von der betreffenden Gesamt-Hypothek seinen Antheil auf seine Kosten zediren zu lassen. Da die Kosten der Umschreibung bekanntlich beträchtlich sind, so werden wohl wenige Antheilschein-Inhaber von dieser Ermächtigung Gebrauch machen. Ein bestimmtes Verhältniss zum Aktienkapital ist hinsichtlich der Antheilscheine auch nicht vorgeschrieben. Es heisst nur, wie bei der Norddeutschen Grundkreditbank, dass der Betrag, um welchen die zur hypothekarischen Anlage bestimmten Depositengelder jenen des eingezahlten Aktienkapitals überschreiten, zu zwei Dritteln durch Hypotheken gedeckt sein muss. Das eingezahlte Aktienkapital beträgt 3,784,875 M. Für den Rest des Nominalkapitals von 15,000,000 M. sind Solawechsel der Aktionäre hinterlegt.

Im Versicherungsgeschäft, welches Ende 1876 mit einem Bestand von 37,552,754 M. gegen 44,978,494 M. Ende 1875 abschloss, wurden 162,439 M. vereinnahmt, wovon 157,771 M. dem Gewinn- und Verlust-Konto überwiesen wurden. Letzterem flossen ausserdem 111,251 M. an Prämien für aufgehobene Polizen und an ersparter Agenturprovision zu. Dagegen wurden für zweifelhafte Risiken zurückgestellt 440,000 M., so dass ca. 170,000 M. an Versicherungen verloren gingen. Nach statutenmässiger Vertheilung des Reingewinnes von 632,026 M. (68,230 M. zur Kapitalreserve, 480,000 M. Dividende, 83,765 M. Tantième) betragen die gesammten

Reserven 2,328,302 M. (819,312 M. ordentliche, 393,300 M. ausserordentliche Reserve, der Rest Versicherungsreserve und 108,093 M. Reserve für den Pensions- und Versorgungsfond (der eigentlich eine Schuld, keine Reserve der Gesellschaft bildet) oder 59.₄₀ pCt. des eingezahlten Aktienkapitals. Ihre Bedeutung würde aber eine ungleich höhere sein, wenn sie besonders in guten Effekten angelegt wäre und nicht im Geschäftsbetriebe mit verwendet würde. An disponiblen Mitteln waren jedoch nahezu 4 Millionen M. vorhanden, vorausgesetzt, dass die „Guthaben bei Bankiers und Anderen“ mit 1,652,154 M. und die Diskont- und Inkassowechsel als leicht realisierbar betrachtet werden können.

* * *

Einer, im „Deutschen Handelsblatt“ veröffentlichten Statistik entnehmen wir folgende Daten: Der Gesamtumlauf an Pfandbriefen von deutschen Hypothekenbanken betrug Ende v. J. 1,114,513,882 M., der Gesamtbetrag an hypothekarischen Darlehen 1,217,298,000 M. Die Aktienkapitalien und die Reservefonds beliefen sich auf 208,000,000 M. = 20.₂ pCt. der Pfandbriefkapitalien. Der Zuwachs an Hypotheken pro 1876 stellte sich auf 213,222,320 M. = 23.₄ pCt., jener an Pfandbriefen auf 271,382,972 M. = 35.₉ pCt.



Deutsche Zentralbibliothek für Wirtschaftswissenschaften



206\$05566983