

**DIE TECHNIK DES
DEUTSCHEN
EMISSIONSGESCHÄFTS**

Published @ 2017 Trieste Publishing Pty Ltd

ISBN 9780649771301

Die Technik des Deutschen Emissionsgeschäfts by Dr. Walther Lotz

Except for use in any review, the reproduction or utilisation of this work in whole or in part in any form by any electronic, mechanical or other means, now known or hereafter invented, including xerography, photocopying and recording, or in any information storage or retrieval system, is forbidden without the permission of the publisher, Trieste Publishing Pty Ltd, PO Box 1576 Collingwood, Victoria 3066 Australia.

All rights reserved.

Edited by Trieste Publishing Pty Ltd.
Cover @ 2017

This book is sold subject to the condition that it shall not, by way of trade or otherwise, be lent, re-sold, hired out, or otherwise circulated without the publisher's prior consent in any form or binding or cover other than that in which it is published and without a similar condition including this condition being imposed on the subsequent purchaser.

www.triestepublishing.com

DR. WALTHER LOTZ

**DIE TECHNIK DES
DEUTSCHEN
EMISSIONSGESCHÄFTS**

174
1870

.G 4
49

Die Technik
des
deutschen Emissionsgeschäfts.

Die Technik
des 83497
deutschen Emissionsgeschäfts.

Anleihen, Konversionen und Gründungen.

Von

Dr. Walther Loh,
Privatdozent an der Universität Leipzig.

Erweiterter Sonderabdruck aus Schmollers Jahrbuch Band XIV, Heft 2.



Leipzig,
Verlag von Dunder & Humblot.
1890.

Vorbemerkung.

Indem ich den erweiterten Sonderabdruck meines im Schmoller'schen Jahrbuche erschienenen Aufsatzes der Öffentlichkeit übergebe, fühle ich mich einerseits den Ältesten der Kaufmannschaft von Berlin und der Berliner Börsen-Zeitung für die Erlaubnis, das in den Beilagen dieser Schrift enthaltene Material ihren Mitteilungen zu entnehmen, wie andererseits der Bibliotheksverwaltung der Leipziger Handelskammer für freundliches Entgegenkommen zu lebhaftem Danke verpflichtet.

In noch höherem Maße gilt mein Dank den Leitern desjenigen Berliner Bankinstitutes, in welchem ich Gelegenheit fand, die Emissionspraxis durch Anschauung zu studieren.

Leipzig, März 1890.

Dr. Walther Loß.

Inhaltsverzeichnis.

	Seite
Einfleitung	1
Allgemeine Vorbemerkungen	4
1. Typus: Einfaches inländisches Anleihegeschäft	6
2. Typus: Finanzierung einer großen ausländischen Anleihe durch ein internationales Syndikat	8
a) Übernahme und Preisgestaltung	
b) Begründung der Haupt- und Untersyndikate	
c) Emission	
3. Typus: Konversion einer Kommunalanleihe	33
a) Übernahme des Geschäfts	
b) Begründung der Syndikate	
c) Verkauf der Stücke	
4. Typus: Das Gründungsgeschäft	40
a) Beteiligungen	
b) Übernahme	
c) Verkauf bezw. Emission	
5. Typus: Kapitalerhöhung eines Aktienvereins.	52
Schlussbetrachtung.	55
Anhang I. Leitende Gesichtspunkte, welche sich aus der bisherigen Praxis des Börsen-Kommissariats bei Behandlung der in § 13 der Revidierten Börsen-Ordnung vorgeschriebenen Einführungs-Prospekte ergeben haben	63
Anhang II. Subskriptionen, Einführungen und Konversionen an der Berliner Börse 1888, 1889.	81
Anhang III. Gründungen in Deutschland 1888, 1889.	113

Verichtigungen.

S. 61 §. 18 v. ob. lies: „mehr als“ statt „nahezu“.

S. 81 §. 15 v. u. lies „n.“ statt „a“.

S. 83 §. 24 v. ob. lies „Kretschmar“ statt „Kretschmar“.

Die Hauptaufgabe der Privatbanken und Banquiers besteht nach der herrschenden wissenschaftlichen Auffassung in folgendem: sie nehmen die Ersparnisse eines Volks in Form von verzinslichen Bareinlagen oder mittelst Gutschrift in laufender Rechnung entgegen und führen die Summen, welche ihnen anvertraut worden sind, auf dem Wege der Kreditgewährung der Landwirtschaft, den Gewerben und dem Handel zu.

Vergleichen wir indes die Wirklichkeit mit diesem theoretischen Ideal, so zeigt sich, daß in Deutschland die Entstehung und erste Entwicklung der heute wichtigsten Bankanstalten keineswegs allein durch den Gedanken der direkten Kreditvermittlung angeregt und beherrscht worden ist und daß ebenso in der Gegenwart, nachdem das erste jugendliche Entwicklungsstadium längst überwunden ist, die Gewinne, welche die größten Banken Berlins und der anderen deutschen Hauptplätze erzielen, nicht ausschließlich der Entgegennahme und dem Ausleihen von Geldern verdankt werden.

Trotz aller Fortschritte, welche in den letzten zwei Jahrzehnten besonders der Giro- und Scheckverkehr aufzuweisen hat, beginnen neben den Formen des Bankgeschäfts neue Betriebszweige eine sehr erhebliche Rolle zu spielen, und diese Entwicklung beschränkt sich nicht auf Deutschland, sondern wird ebenso in Frankreich¹ und seit lange schon in England beobachtet.

Diese zunächst sehr auffällige Thatsache fordert Erklärung.

Frägt man gegenwärtig hundert Deutsche, die überhaupt von Vermögen, welches nicht unmittelbar in ihrem Betriebe verwendet ist, eine Rente beziehen, wie sie denn ihren Besitz veranlagt haben, so

¹ Vgl. Nouveau Dictionnaire d'économie politique, herausgegeb. von Léon Say und Joseph Chailley. Paris 1890. Art. Banque S. 126.

202, Emissionsgeschäft.

wird man folgendes finden. Nur die mindest Bemittelten, wie Krämer, kleine Bauern, Handwerker, Gefinde, Vorarbeiter und Unterbeamte, welche einige Hunderte oder Tausende erspart oder ererbt haben, lassen all ihren Besitz als Guthaben bei Sparbanken oder Kreditgenossenschaften stehen, während die Mehrzahl der wohlhabenderen Privatleute nur einen mehr oder minder kleinen Bruchteil ihres Vermögens einer Bankanstalt in laufender Rechnung oder als verzinsliche Bareinlage überweisen, die Masse ihres Vermögens dagegen — abgesehen von Hypothekendarlehen, Häuserbesitz, Kommanditbeteiligungen u. s. w. — meist in deutschen oder ausländischen Wertpapieren zu veranlagen pflegen. Dieser Gewohnheit hat sich auch das deutsche Bankgeschäft angepaßt. Es ist ein besonderer Geschäftszweig geworden, dem Kapitalisten die Verwaltung seiner Wertpapiere abzunehmen. Während nur noch in den zurückgebliebenen Teilen Deutschlands die Eigentümer ihre Effekten selbst zu verwalten und zu verwahren pflegen, wird es an den Bankplätzen jetzt immer mehr üblich, diese Funktionen einer vertrauenswürdigen Bankanstalt zu überweisen. So verwaltest die Reichsbank bereits für mehr als 1900 Millionen Mark Deposits von Privaten, so haben die meisten vermögenden Händler, Landwirte und Fabrikanten — sei es bei der Reichsbank, sei es bei einer anderen Bank oder einem Privatbankhause — Effekendeposits stehen, einerseits um sich die Gefahr und Mühe der Aufbewahrung und Verwaltung zu ersparen, anderseits um im Falle des Kreditbedarfs auf diese Sicherheiten Vorschüsse zu erlangen. Wenn daneben diese Klasse von Personen regelmäßig ein verzinsliches oder unverzinsliches Guthaben bei der betreffenden Bank unterhält, so dient solch ein Conto in erster Linie dem Zahlungsumsatz und stellt im übrigen die Summen dar, welche aus dem Zinsabwurf oder sonstigen noch nicht anderweitig verwendeten Einkünften der letzten Wirtschaftsperiode sich angeammelt haben und weiterer Veranlagung harren.

Aber auch wenn es anders gekommen wäre und wirklich alle Ersparnisse der deutschen Nation sich bei den deutschen Banken als verzinsliche Deposits ansammelten, so würden diese selbst gezwungen sein, einen Teil ihrer Mittel, wie es die Privatleute thun, in Wertpapieren anzulegen. Mag immerhin seit 1871/72, wie man vermuten darf, eine größere Zurückhaltung in der Kreditgewährung eingetreten sein oder mag lediglich die Ursache darin liegen, daß die zunehmende Masse verfügbaren Geldes im Wettbewerb um gute inländische Anlagegelegenheiten nicht mehr zur vollständigen Verwendung gelangt: jedenfalls haben mit dem Sinken des Zinsfußes und dem

fortwährenden Abnehmen des Gewinns aus dem deutschen Diskont- und Lombardgeschäft gerade die kapitalkräftigsten Bankanstalten sich veranlaßt gesehen, nebsther andere Verdienstegelegenheiten zu suchen. Für diejenigen größeren Bankhäuser, welche in ihrem Geschäftskreis genug Freiheit der Bewegung fanden, jedoch sich vom Börsenspiel fern halten wollten, ergab sich denn auch eine neue Gewinnsteigerung in der Funktion, den deutschen Kapitalisten mit Wertpapieren zu versorgen, welche entweder durch Übernahme von Anleihen u. s. w. neu geschaffen oder von fremden Märkten erworben und nach Deutschland eingeführt wurden.

Man kann wohl die Zunahme gerade dieses Zweigs des Bankgeschäfts, dessen Hervortreten über mancherlei ernst zu denken giebt, beklagen; leugnen läßt sich dieselbe nicht, und wenn auch gerade die zwei vergangenen Jahre eine stellenweise fieberhafte Übertreibung der Emissionsthätigkeit auf dem Gebiete der Anleihen und Gründungen wahrnehmen ließen, so darf man doch nicht — dem Einbruche des Augenblicks folgend — diesen Geschäftszweig einfach mit dem gewöhnlichen Börsenspiel auf eine Stufe stellen oder gar aus Abneigung ignorieren.

Denn es würde schon den Anforderungen an eine wissenschaftliche Theorie des Bankwesens schlecht entsprechen, wollte man lebhaftig eine Form der Bankthätigkeit als die wesentliche und berechtigte anerkennen und alles andere, was die Verechtigung der Thatfachen hat, hinwegträumen: vollends aber die praktische Wirtschaftspolitik wird, wenn es sich um die Frage nach der Stellung des Staats gegenüber dem Bankbetriebe handelt, es keinesfalls vermeiden können, zu untersuchen, wie weit die Entwicklung gerade dieser Geschäftszweige, die man neuerdings unter dem Namen „Emissionsgeschäft“ zusammenzufassen pflegt, bloß zufälligen Ursachen oder einer Nothwendigkeit entspringt.

In allgemeinen Urteilen — meist abfälliger Natur — über dies Emissionsgeschäft fehlt es nicht. Wer im folgenden eine derartige allgemeine Beurteilung oder Verteidigung sucht, wird enttäuscht sein. Nach Ansicht des Verfassers erscheint es geboten, die tatsächliche Organisation und Technik dieses Geschäftszweiges zu untersuchen und darzustellen, denn erst auf dieser Grundlage ist ein Urteil möglich, welches nicht im weiten irrt.

Da nach dieser Richtung die bisherige deutsche Litteratur — abgesehen von einigen juristischen Erörterungen — nur sehr wenig Vorarbeiten bot, so konnte auch die vorliegende, auf Grund eigener An-