# Börsen- und Handelsteil

## Die Rückzahlung der Sächsischen Braunkohlenwertsanleihen.

Uns wird geschrieben:

Die im Jahre 1923 ausgegebenen wertbeständigen Braunkohlenwertsanleihen des Freistaates Sachsen, Ausgabe I bis mit IV, sind durch die Bekanntmachung des sächsischen Finanzministeriums zur Rückzahlung für 1. Februar 1927 gekündigt worden. Dabei ist die Sächsische Staatsschuldenverwaltung in Dresden und die Sächsische Staatsbank in Dresden mit ihren Niederlassungen in Leipzig, Chemnitz und Zwickau weiter ermächtigt worden, die Anleihestücke bereits vom 2. August 1926 an zum derzeitigen Kohlenpreise, d. h. mit 3,34 Reichsmark für eine Tonne Braunkohlen zuzüglich 0,06 Reichsmark für Stückzinsen, einzulösen. Das sächsische Finanzministerium hat damit von der im Ausgabeprospekt vorbehaltenen Kündigungsmöglichkeit zum ersten Termin Gebrauch gemacht, an dem diese Kündigung zulässig war. Maßgebend hierfür ist wohl die Erwägung gewesen, daß die Verwaltung der Anleihe, insbesondere die Einlösung von Zinsscheinen im Betrage von 0,10 Reichsmark, einen ganz unverhältnismäßigen Aufwand erforderte, der möglichst bald zu beseitigen war.

Mit dieser Anleihe verschwindet eine der ersten wertbeständigen deutschen Anleihen vom Geldmarkt. Diese Anleihe ist wegen ihrer Eigentümlichkeit wiederholt scharf angegriffen worden. Die Verzinsung der Anleihe war nämlich nicht in vollem Umfange wertbeständig, sondern nur in Höhe von 2 Prozent des verbrieften Kohlenwerts, während weiter Zinsen in Papiermark nach jährlich 5 Prozent des für die Zeichnung festgesetzten Geldbetrags zu entrichten waren. Da dieser Papiermarkbetrag durch die weitere Inflation in nichts zusammengeschmolzen ist, konnte die Verzinsung nur nach 2 Prozent des Werts der verbrieften Kohlenmenge berechnet werden, der pro Tonne auf volle 5 Pfennig nach oben abgerundet worden ist. Diese Abrundung hat eine gewisse Entschädigung auch für die ausgefallene Papiermarkverzinsung und somit eine Aufwertung derselben bewirkt.

Die 1. und 2. Ausgabe der Anleihe sind in der Zeit vom 1. bis 10. Februar 1923 zur Zeichnung aufgelegt worden. Der Zeichnungspreis betrug 15 000 Mark. Diese 15 000 Mark entsprachen einem Goldmarkbetrag auf Dollarbasis von 1,72 Goldmark und nach den Meßzahlen des Aufwertungsgesetzes von 2,025 Goldmark. Die Zeichner der 1. und 2. Ausgabe dieser Anleihe, die jetzt die Tonne mit 3,34 Reichsmark an Stelle der gewährten 2,025 Reichsmark (nach den Meßzahlen des Aufwertungsgesetzes) eingelöst erhalten, bekommen somit nicht nur den vollen Goldmarkbetrag, sondern einen Gewinn von rund 65 Prozent. Wesentlich ungünstiger dagegen stellt sich die Abrechnung für die Zeichner der 3. Ausgabe. Diese 3. Ausgabe ist in der Zeit vom 22. Februar bis 10. März 1923 zur Zeichnung aufgelegt worden, und zwar infolge der inzwischen erfolgten Heraufsetzung des Kohlenpreises zu einem Preise von 27 500 Mark pro Tonne. Diese 27 500 Mark stellen in der Zeichnungszeit auf Dollarbasis einen Wert von 5,22 Goldmark und nach den Meßzahlen des Aufwertungsgesetzes einen solchen von 5,24 Reichsmark dar. Die Zeichner dieser Anleihe haben daher ihren Wert nicht vollständig erhalten. Grund hierfür ist die Tatsache, daß nach dem Ruhreinbruch die Reichsbank die Mark künstlich hoch im Wert erhielt, während der Preis der international wertvollen Rohstoffe in die Höhe ging. Diese 3. Ausgabe ist daher auch nur in Höhe von etwa 175 000 Tonnen gezeichnet worden, während die 1. und 2. Ausgabe von zusammen 500 000 Tonnen etwa sechsfach überzeichnet war.

Bei der 4. Ausgabe endlich, die im vollen Umfange von 250 000 Tonnen von einer einzelnen Bank am 12. Juli 1923 übernommen worden ist, betrug der Kohlen- und Uebernahmepreis 120 000 Mark pro Tonne, d. h. 2,897 Goldmark auf Dollarbasis und 2,85 Reichsmark nach den Meßzahlen des Aufwertungsgesetzes. Auch die Inhaber der 4. Ausgabe erhalten somit mehr als den bei der Uebernahme aufgewendeten Goldmarkbetrag.

Von der Einlösung der Anleihe nach dem Angebot des sächsischen Finanzministeriums wird, wie wir erfahren, in immer steigendem Maße Gebrauch gemacht.

## Wochenausweis der Sächsischen Bank zu Dresden

vom 23. August 1926.

| | 23. August R.-M. | 15. August R.-M. |
|---|---|---|
| **Aktiva.** | | |
| Goldbestand | 21 008 504.— | 21 008 504.— |
| Deckungsfähige Devisen | 12 147 162 — | 12 152 102.— |
| Sonstige Wechsel und Schecks | 46 216 054.17 | 44 846 063 27 |
| Deutsche Scheidemünzen | 81 741.89 | 81 930.84 |
| Noten anderer Banken | 1 354 546.— | 1 179 445.— |
| Lombard-Forderungen | 1 088 540 — | 1 312 320.— |
| Wertpapiere | 2 803 515.60 | 3 160 945.03 |
| Sonstige Aktiva | 7 464 807.95 | 7 258 119.20 |
| **Passiva.** | | |
| Grundkapital | 15 000 000.— | 15 000 000.— |
| Rücklagen | 3 500 000.— | 3 500 000.— |
| Banknoten im Umlauf | 52 350 800.— | 52 851 800.— |
| Täglich fällige Verbindlichkeiten | 10 006 239.54 | 7 968 541 49 |
| Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist | 4 194 741 20 | 4 479 126 48 |
| Darlehen bei der Rentenbank | 3 464 100.— | 3 464 100.— |
| Sonstige Passiva | 3 648 990.87 | 3 573 861.37 |
| Verbindlichkeiten aus weiterbegebenen im Inlande zahlbaren Wechseln | 1 687 576 46 | 2 249 638.45 |

## Die Verzinsung der Aufwertungshypotheken.

Vom Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes wird geschrieben:

Die Schuldner derjenigen Hypotheken, die kraft Rückwirkung aufgewertet werden (§ 15 des Aufw.-Ges.), lehnen es neuerdings vielfach ab, die persönliche Forderung für die Zeit vom 1. Januar 1925 ab zu verzinsen, weil § 28 Abs. 2 des Aufwertungsgesetzes nicht nur für die Hypothek, sondern auch für die Forderung gelte. Sie berufen sich hierbei auf eine Entscheidung des Reichsgerichts vom 16. Juni d. J. (V. 467/25). Das Reichsgericht erklärt in dieser Entscheidung jedoch lediglich, daß für die Rückzahlung und Verzinsung des Aufwertungsbetrages einer durch Hypothek gesicherten Forderung die Bestimmungen der §§ 25 bis 28 des Aufw.-Ges. zur Anwendung kommen, während über die Fälligkeit und Verzinsung einer Vermögensanlage oder eines Anspruches im Sinne des § 63 Abs. 2 Ziffer 3 (Unterhaltungsanspruch) das Gericht gemäß § 63 Abs. 4 a. a. O. nach billigem Ermessen entscheiden kann. Das Reichsgericht hat also in diesem Urteil keineswegs über die Frage entschieden, ob die durch eine Hypothek gesicherte Forderung, falls die Aufwertung kraft Rückwirkung erfolgt, gemäß § 28 Abs. 1 oder Abs. 2 zu verzinsen ist, d. h. ob die Verzinsung am 1. Januar 1925 oder erst mit dem Beginne des auf die Wiedereintragung folgenden Kalendervierteljahres beginnt. Der Irrtum über den Inhalt des Reichsgerichtsurteils scheint in den Schuldnerkreisen dadurch entstanden zu sein, daß in dem „Aufwertungsarchiv" von Heilfron, Koppe und Warneyer der Entscheidung „ein Rechtsspruch" vorangestellt ist, nach dem für die Verzinsung der persönlichen Forderung § 28 Abs. 2 zur Anwendung komme. Diese Behauptung findet aber, wie dargelegt, in den Gründen der Entscheidung des Reichsgerichts keine Stütze. Das Reichsgericht hat vielmehr zu dieser Frage bisher noch keine Stellung genommen. Dagegen haben mehrere Oberlandesgerichte sich auf den Standpunkt gestellt, daß § 28 Abs. 2 nicht für die persönliche Forderung gilt, so das Oberlandesgericht Karlsruhe in seinen Entscheidungen vom 11. Mai d. J. (Z. I. A. W. 2/26) und vom 15. Juni d. J. (Z. I. A. W. 3/26), sowie das Oberlandesgerichtes Stettin in seiner Entscheidung vom 7. Mai d. J. (I. U. 55/26).

## Auswege aus dem handelspolitischen Chaos?

Dr. H. Bühring schreibt in den Deutschen Wirtschaftsbriefen:

Zoll-Wirrwarr! Mit diesem Wort kennzeichnet Professor Oppenheimer in einer Veröffentlichung der letzten Tage in treffender Weise den gegenwärtigen Zustand auf handelspolitischem Gebiet. Leerlaufarbeit in Exportbureaus der ganzen Welt ist, wie an gleicher Stelle mit Recht betont wird, die naturnotwendige Folge. Welchen Umfang diese Leerlaufarbeit in letzter Zeit angenommen hat, davon kann sich nur der einen Begriff machen, der einmal den Betrieb einer zentralen Zollauskunftsstelle zu beobachten Gelegenheit hatte. Es ist keine Uebertreibung, wenn man behauptet, daß es zurzeit keinen Fachmann mehr gibt, der alle aus der Exportpraxis kommenden Zollfragen an Hand des besten Materials mit Sicherheit beantworten könnte. Was nützen Zollhandbücher, wenn sie bereits am Tage ihres Erscheinens in einzelnen Bestimmungen überholt und nach wenigen Wochen fast unbrauchbar geworden sind. Man sehe sich nur einmal die letzte amtliche Ausgabe des deutschen Zolltarifs vom Oktober 1925 an. Man muß schon lange blättern, bis man eine Seite findet, die nicht einer Berichtigung bedarf.

Doch das sind alles nur Unbequemlichkeiten, die letzten Endes in Kauf genommen werden könnten, wenn nicht der internationale Güteraustausch auf das schlimmste unter diesem Zollchaos leiden würde. Kalkulationen werden von heute auf morgen erschüttert; abgeschlossene Geschäfte können infolge unerwarteter plötzlicher Zollerhöhungen nicht abgewickelt werden; Streitigkeiten mit den Zollbehörden aller Länder sind an der Tagesordnung, Zollschikanen ihre Folge; kurzum, Export hemmenden Faktoren begegnet man auf Schritt und Tritt.

Diese Umstände erklären es, daß in der letzten Zeit zahlreiche Reformvorschläge in der Oeffentlichkeit bekannt geworden sind. Mehrfach hat man die deutsche Handelspolitik für die der Exportindustrie erwachsenen Schwierigkeiten verantwortlich machen zu können geglaubt; auch dem deutschen Meistbegünstigungssystem glaubte man die Schuld für den augenblicklichen Zustand zuschieben zu können. Beides sicherlich mit Unrecht.

Es hieße, die handelspolitischen Mittel Deutschlands bei weitem überschätzen, wollte man von ihnen verlangen, das Zollfieber, das die ganze Welt ergriffen hat, zu beseitigen. Gewiß kann man von den abzuschließenden Handelsverträgen fordern, daß sie die für den deutschen Export notwendigen Breschen in die ausländischen Zollmauern schlagen, daß sie ferner die handelspolitischen Beziehungen zu unseren Abnehmerstaaten auf einer möglichst konstanten Linie festlegen — und vieles ist in dieser Richtung schon erreicht. Trotzdem wird es der deutschen Handelspolitik allein niemals gelingen, das Uebel bei seiner Wurzel zu fassen. Auch der großzügigste Handelsvertrag bleibt in dieser Hinsicht Kleinarbeit.

Noch verfehlter aber ist es, das System der Meistbegünstigung für die chaotischen Zustände auf dem zollpolitischen Gebiet verantwortlich zu machen. Sicherlich hat dieses System seine Nachteile, wie die fortschreitende Entwertung des deutsch-englischen Handelsvertrages zeigt. Die Vielgestaltigkeit der deutschen Exportinteressen läßt jedoch einen Systemwechsel nicht zu. Das in letzter Zeit so oft gepriesene System der Reziprozität mag für diejenigen Staaten gewisse Vorteile mit sich bringen, deren Export auf wenige Waren beschränkt ist. Für Staaten mit stark entwickelten Ausfuhrindustrien der mannigfachsten Art bleibt das Meistbegünstigungssystem der allein mögliche Weg. Auch Frankreich wird sich im eigenen Interesse dorthin zurückfinden. Der erste Schritt ist im deutsch-französischen Provisorium vom 5. August 1926 schon getan.

Neben solchen negativen Kritiken fehlt es nicht an neuen positiven Ideen. Das größte Interesse in der Oeffentlichkeit hat wohl der Vorschlag des ehemaligen Reichswirtschaftsministers Dr. Neuhaus gefunden. Ausgehend von den Grundideen, die der Brüsseler Zuckerkonvention vom 5. März 1902 zugrundelagen, kommt Dr. Neuhaus zu folgendem Vorschlag: Eine Reihe von Staaten — in erster Linie ist wohl zunächst an Europa gedacht — verpflichten sich, Fertigfabrikate nicht mit Zöllen zu belasten, die — gemessen an dem Wert der Ware — einen bestimmten von den Konventionsländern festzusetzenden Prozentsatz überschreiten (Höchstzölle). Sie verpflichten sich ferner, Fertigfabrikate, die in ihrem Erzeugungsland einen höheren Zollschutz genießen, als den für das betreffende Fabrikat vereinbarten Höchstzoll, mit entsprechenden Zollzuschlägen zu belegen.

Ein theoretisch guter Vorschlag, praktisch aber undurchführbar, so lautet der Widerhall, den diese Idee in der Oeffentlichkeit gefunden hat. Es ist nicht Aufgabe dieser Zeilen, alle Bedenken, die gegen den Vorschlag sprechen, auseinanderzusetzen — ein paar Stichworte mögen zu ihrer Charakterisierung genügen. Welcher Warenwert soll der Berechnung des Höchstzolles zugrundegelegt werden? (Inlandswert, Auslandswert — in welchem Ausland —, Erzeugerpreis, Verkaufspreis im Groß- oder Kleinhandel). — Wie läßt sich die Idee von Dr. Neuhaus in Einklang bringen mit den verschiedenen Zollsystemen (Meistbegünstigung, Reziprozität, Präferenzsystem, Doppeltarif mit festen oder lockeren oberen und unteren Grenzen, einspaltiger autonomer Tarif u. s. f.) und den Abweichungen im Tarifschema der einzelnen Konventionsstaaten? Und schließlich, wie wird man einen angemessenen Höchstsatz finden? Ausgangspunkt für diese Arbeit kann nur der höchste von irgendeinem der Konventionsstaaten verlangte Satz sein. Selbst, wenn es möglich wäre, diesen Satz zu drücken, wird zweifellos der Abschluß der Konvention zu einer beträchtlichen Zollsteigerung auf der ganzen Linie der Fertigfabrikate führen. Daß in dieser Richtung die Zölle für Roh- und Halbfabrikate folgen werden, ist mehr als wahrscheinlich.

Einfacher und daher auch praktischer ist ein Vorschlag, der unter dem Stichwort „Wirtschaftspolitischer Waffenstillstand" von Dr. M. Ghistelles gemacht wurde: „Die europäischen Staaten vereinbaren, während eines bestimmten Zeitraums von drei Jahren keinerlei Aenderungen ihrer beim Inkrafttreten des Pakts geltenden Zolltarife vorzunehmen, durch die neue Zölle eingeführt oder bestehende erhöht werden." Eine im Zeitalter der Abrüstungskonferenzen naheliegende Idee, deren Verwirklichung sich weniger Schwierigkeiten in den Weg stellen als dem Vorschlag von Dr. Neuhaus. Selbst für Inflationsländer würde der Plan tragbar sein, wenn man, wie es im gewissen Umfang im deutsch-französischen Provisorium geschehen ist, das gegenwärtige Zollniveau mit dem Großhandelsindex in ein unlösbares Verhältnis bringt. Doch auch für diesen Vorschlag gibt es ein „aber". Kommt eine internationale Konferenz für den Abschluß eines Vertrages auf der vorbezeichneten Grundlage zustande, so wird sich vorher jedes Land bemühen, im Augenblick des Vertragsabschlusses einen Zolltarif zu besitzen, der es vor allen Ueberraschungen schützt. Ein plötzliches Heraufschnellen des Zollniveaus der Konventionsstaaten wäre die unerwünschte Folge.

Schnelle Hilfe tut not. Wenn umfassende Reformvorschläge Hindernissen begegnen, die ohne langwierige Verhandlungen nicht überwunden werden können, sollte man sich nicht scheuen, zu kleinen Mitteln zu greifen. Die Stabilisierung der Zollsätze ist das Ziel aller Pläne. Ist sie nicht ganz zu erreichen, so wird sie vielleicht doch teilweise erzielt werden können. Die Ueberraschung mit plötzlichen Zollerhöhungen ist dem Export aller Länder besonders abträglich. Sollte es nicht möglich sein, solche Ueberraschungen für die Zukunft zu verhindern, indem man eine internationale Vereinbarung trifft, derzufolge Zollerhöhungen nur nach einer mehrmonatlichen vorherigen Veröffentlichung der neuen Zollsätze in Kraft treten dürfen. Nur eine kleine Verbesserung! Vielleicht aber ein erster Schritt, der ohne allzu große Schwierigkeiten und Nachteile für die Beteiligten, — Vorratseinfuhren müssen gegebenenfalls in Kauf genommen werden — in der Richtung aus dem Zollchaos gemacht werden könnte.

## Berliner Schluß- und Nachbörse vom 26. August.

Im weiteren Verlauf der Börse unterlagen Stahlwerke-Aktien mehrfachen Schwankungen. Zum Schluß der Börse hörte man einen Kurs von 141 %. Die übrigen Montanaktien und die sonstigen Terminwerte gingen infolge lebhafter Verkäufe des Publikums, die am Einheitsmarkt zu einer matten Tendenzgestaltung führten und der weiteren Erhöhung der Privatdiskontnotiz um neue 2 % zurück. Bei lustloser Stimmung schloß die Börse für alle Märkte in schwacher Haltung. Schiffahrtsaktien lagen relativ am günstigsten, da diese die vorangegangene Hausse nicht mitgemacht hatten. Privatdiskont, kurze Sicht 4⅞, lang Sicht 4,75. An der Nachbörse konnten sich die niedrigsten Tageskurse leicht erholen. Die Umsätze blieben aber unbedeutend und die Gesamttendenz unsicher. Stahlwerke gingen gegen 2,30 Uhr mit 140 um, nachdem der amtliche Kassakurs mit 140,5 festgesetzt wurde. Es kam heute größeres Angebot in Stahltrustaktien an den offiziellen Markt. Das Bezugsrecht auf Deutsche Bankaktien notierte mit 3,25 niedriger als gestern. Im einzelnen nannte man nachbörslich Gelsenkirchen 166, Phönix 118,25, Harpener 151, Rheinstahl 136,5, Hapag 153,75, Norddeutscher Lloyd 152,5, Farbenindustrie 282,5, Siemens 187,75, A. E. G. 154, Deutsche Bank 166,75, Darmstädter 209,875, Kriegsanleihe 0,480.

Am Kassamarkt trat das Publikum in fast sämtlichen Werten als Verkäufer auf. Die Tendenz für Einheitskurse war daher ausgesprochen matt. Die Kursrückgänge betrugen vielfach 2 bis 3 %. So verloren u. a. Eintracht Braunkohle 5, Döring & Lehrmann 5,5, Bayrische Granit 5, Teltowkanal 4, Bayrische Motorenwerke 3, Stahlfurt Chemische 4,75, Anhalter Kohlen, Deutsche Tonröhren, Fritz Schulz je 3, Schlesische Zellulose 5, Leipziger Werkzeug 3,5, Schlesische Leinen 3, Niederlausitzer Kohle 2, Siemens Glas 3,25, Plauener Spitzen 1,5. Eine auffallende Befestigung von 20 % verzeichneten die Aktien der Berlin-Gubener Hutfabrik, 3,75 % höher notierten Braunschweiger Maschinen.

## Frankfurter Abendbörse vom 26. August.

Die Abendbörse, die zum Beginn Anzeichen einer Besserung erkennen ließ, war schließlich erneut auf Grund von Realisationsbedürfnissen gedrückt, so daß die anfangs auf Deckung erzielten Erhöhungen von 0,5 bis 1 % zum Teil wieder verloren gingen. Interesse bestand für Deutsch-Luxemburger, Gelsenkirchener, J. G. Farben und Deutsche Erdöl, während Stahlvereinsaktien vernachlässigt waren und unverändert zu 140,5 umgingen. Die Börse schloß in schwacher, lustloser Haltung. Deutsche Anleihen: 5 %ige Reichsanleihe 0,488, Schutzgebietsanleihe 5,8; Bankaktien: Commerzbank 138, Berliner Handelsgesellschaft 203, Darmstädter 208, Deutsche Bank 165,75, Disconto-Gesellschaft 160,5, Dresdner Bank 138,5, alles per Ultimo; Montanaktien: Bochumer 140, Buderus 95, Deutsch-Luxemburger 148,75, Gelsenkirchener 168, Harpener 151,5, Ilse-Bergbau 160, Mannesmann 133,5, Mansfelder 115, Phönix 118,75, Rheinische Braunkohle 206, Rheinstahl 138, Riebeck-Montan 167,75, alles per Ultimo, Laurahütte 57; Schiffahrtsaktien: Hapag 154, Norddeutscher Lloyd Ultimo 153,5; Industrieaktien: Adler-Werke Kleyer 85, A. E. G. Ultimo 155, Deutsche Erdöl Ultimo 142, J. G. Farben Ultimo 284,25, Felten Ultimo 141, Holzmann 115,25, Lahmeyer Ultimo 131,75, Metallgesellschaft Frankfurt Ultimo 142, Rütgers-Werke Ultimo 115, Siemens & Halske Ultimo 188,5, Wayß & Freytag 120,5, Badischer Zucker 80. Nachbörse: J. G. Farben 282,5, Disconto-Gesellschaft 160.

**London**, 26. August, 3,50 Uhr engl. Zeit. Devisenkurse. Berlin 20,87, Paris 170,35, Brüssel 176,50, Amsterdam 12,11⅝, Italien 148⅝, Spanien 31,64, Schweiz 25,14,75, Kopenhagen 18,28,50, Stockholm 18,14, Oslo 22,15,50, Neuyork 485 5/16, Wien 34,37, Rumänien 10,55, Alexandrien 97,58, Buenos Aires 45,98, Yokohama 1/11 11/16, Hongkong 2/2¾, Schanghai 2/10 9/16, Montreal 484⅝, Budapest 27,75, Prag 163⅞, Warschau 45,20, Athen 410, Helsingfors 192 11/16, Konstantinopel 915, Mexiko 24,25, Belgrad 274, Sofia 681, Rio 756, Lissabon 253, Montevideo 40,75, Valparaiso 39,40, Buenos auf London 45,37.

**Neuyork**, 26. August, 10 Uhr amerik. Zeit. Devisenkurse. Berlin 23,83½, London-Kabel 485 5/16, Paris 285,75, Schweiz 19,30, Italien 3,28,75, Holland 40,06, Wien 14,126, Budapest 14,125, Prag 2,96,25, Belgrad 1,76,75, Warschau 11,68, Oslo 21,91, Kopenhagen 26,35, Stockholm 26,77, Brüssel 2,75, Madrid 15,87, Helsingfors 2,52, Bukarest 48,50, Privatdiskontsatz 3½, Montreal 100 9/16, Sofia 7,8, Japan 47,06.

**Neuyork**, 26. August. Devisenkurse. (Schluß.) Berlin 23,83, London Kabel 485 5/16, 60-Tage-Wechsel 480⅞, Paris 2,85, Schweiz 19,30, Italien 3,27½, Holland 40,0, Wien 14⅛, Budapest 14½, Prag 2,96¼, Belgrad 1,76¾, Oslo 21,91, Kopenhagen 26,35, Stockholm 26,77, Brüssel 2,75, Madrid 15,85, Bukarest 48,50, Argentinien, Goldpeso 108,90, Papierpeso 40,40, Rio de Janeiro 15,30, Sofia 7,2, Athen 1,18, Japan 47,87, Bankazept Geld 3⅞, Brief 3¾, tägliches Geld 5 %.

**Diskontherabsetzung der Ungarischen Nationalbank.** Der Generalrat der Ungarischen Nationalbank setzte den Diskontsatz von 7 % auf 6 %, den Lombardsatz der Völkerbundanleihe von 7,5 % auf 6,5 % herab.

**Baubank für die Residenzstadt Dresden.** Nach dem Bericht des Vorstandes stellten sich in 1925/26 die erzielten Mieten auf 582 427 Reichsmark gegen 448 909 Reichsmark im Vorjahre. Die Betriebs- und Instandsetzungsarbeiten haben sich im Berichtsjahre infolge umfangreicher notwendiger Instandsetzungsarbeiten wesentlich erhöht. In der Vermögenssteuer-Berufungssache hat der Reichsfinanzhof entschieden, daß die Tätigkeit der Gesellschaft keinen Gewerbebetrieb darstellt und daß demnach ihre Grundstücke zur Vermögenssteuer 1924 nicht nach den für die Bewertung von Betriebsvermögen, sondern nach den für die Bewertung des Grundvermögens geltenden Vorschriften zu veranlagen sind. Infolge dieses Urteils des Reichsfinanzhofs hofft die Verwaltung von der Industriebelastung bei der Neuumlegung derselben befreit zu werden. Eine endgültige Entscheidung hierüber ist noch nicht erfolgt, weil der Zeitpunkt der Neuumlegung der Belastungen noch nicht feststeht. Zur Aufbringung der Industriebelastung gemäß des Aufbringungsgesetzes ist die Gesellschaft nicht herangezogen worden. Das Hypothekenkonto hat sich infolge der durch das Aufwertungsgesetz vom 16. Juli 1925 bedingten höheren Aufwertung der Hypotheken und der rückwirkenden Aufwertung von bereits gelöschten Hypotheken auf 126 915 Reichsmark erhöht. Die für die Ablösung der Genußrechte und für die höhere Aufwertung der Hypotheken in der Bilanz eingestellten Beträge sind der Aufwertungssonderrücklage entnommen worden. Um wie vor dem Kriege eine Rücklage für größere außerordentliche Erneuerungsarbeiten zu haben, schlägt die Verwaltung vor, wieder einen Baureservefonds zu bilden und demselben aus dem diesjährigen Erträgnis 20 000 Reichsmark zu überweisen. Der für das abgelaufene Geschäftsjahr erzielte Reingewinn stellt sich einschließlich des Gewinn-

(Fortsetzung siehe nächste Seite.)