

# Börsen- und Handelsteil

## Zilgungsfonds des Anleihenablosungsgeetzes

Die Commerz- und Privat-Bank beschäftigt sich in ihrer letzten Börsennotiz u. a. auch mit den Reaktionen der Anleihenbesitzer und erörtert hierbei eine theoretische Möglichkeit, die Ablosungsanleihe des Reiches mit Auslosungsrechten in eine laufend verzinsliche Anleihe umzuwandeln. Gehe man von einem Umlauf von 8,58 Milliarden per 31. Dezember 1932 und einem dann vorhandenen Zilgungsfonds von rund 444 Mill. Reichsmark aus, so könnte man, um den Mangel an Unverzinslichkeit, der dem Anleihenbesitzer heute anhaftet, zu beseitigen, folgendes Verfahren anwenden:

Vorausgesetzt, daß der Zilgungsfonds ausschließlich aus 7%igen Vorzugsaktien der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft bestünde, die gegenwärtig kaum oder nur schwer zu mobilisieren seien, so wäre ein entsprechender Rentenbetrag an Auslosungsrechten außerplanmäßig in der Weise auszulösen, daß man den Inhabern den Umlauf in derartige Vorzugsaktien anbietet. Es würde dann ein Umlauf von 8,58 Mill. Reichsmark verbleiben, denen gegenüber jährlich 240 Mill. Reichsmark als Zinsen und Tilgung ver付bar wären. Diese 240 Mill. Reichsmark würden genügen, um den noch umlaufenden Gesamtbetrag von 8,58 Mill. Reichsmark entweder bei 5% Zinsen in 28 Jahren oder bei 4 1/2% Zinsen in 31 Jahren zu tilgen.

## Neue Verschärfung der tschechoslowakischen Einfuhrbestimmungen

Die Tschechoslowakei übt auf verschiedenen Gebieten neuerlich eine verschärfte Praxis in der Einfuhr aus. Eine Erleichterung ist lediglich für die Maschinen- und Fahrzeug-Einfuhr vorgesehen. Es wird der Nachweis verlangt, daß die betreffende Maschine tatsächlich nicht im Inland erhältlich ist, und es müssen Belege darüber vorgelegt werden, daß die Maschine zur Aufnahme einer neuen Erzeugung oder zur wesentlichen Verbesserung des alten Betriebes dient. Durchschnittlich werden nur 5 bis 10% der Wünsche genehmigt, während monatlich rund 300 Gesuche um soeben angeführte Maschinen-Einfuhr eingehen.

Eine Erleichterung der Einfuhrbedingungen nach der Tschechoslowakei muß auch darin erblickt werden, daß eine Einfuhrbewilligung bzw. Devisenbewilligung nur jene Gesuchsteller erlangen können, die sämtliche Steuern bezahlt haben. Wegen dieser Verschärfung wird Sturm gelaufen und die Auffassung vertreten, daß diese Verschärfung der tschechoslowakischen Finanzministeriums in seinem Gesetze begründet sei und vor seinem Richter der tschechoslowakischen Republik bei Prüfung ihrer Gesetzmäßigkeit bestehen würde.

## Hauptversammlungskalender

15. November:
- Braunschweig: Automobilwerke O. Hüsing K.G., Braunschweig.
  - Hamburg: H. H. Simon & Co. K.G. L. 2., Hamburg.
  - Ulm: C. D. Wagner K.G., Ulm.
17. November:
- Berlin: H. H. Simon & Co. K.G. — C. H. Scherffinger & Co. K.G. — Tonbild-Gesellschaft K.G. — Vereinigte Textilwerke Wagner & Moras K.G.
  - Düsseldorf: Düsseldorf Eisenbahnbedarf. — Düsseldorf Eisenbahngesellschaft, Ratingen.
  - Frankfurt a. M.: Solgt & Haefner K.G.
  - Halle: Landcredit-Bank Sachsen-Anhalt K.G., Halle.
  - Hannover: Mechanische Weberei zu Vinde.
18. November:
- Berlin: Hagar K.G. — Oedwigshütte Knittrich, Köpenick und Kollwitzwerk.
  - Gießen: Vereinigte Maschinenfabriken und Glaswerke K.G.
  - Köln a. Rh.: J. H. W. K.G.
19. November:
- Berlin: Verke & Rippert Osh- und Tiefbau K.G.
  - Leipzig: Sanderfabrik Gleisig.
  - München: Thüringische Elektricitäts- und Gas-Werke K.G.
  - Münster: Maschinen- und Bergbau-Schlewig-Holsteinische Eisenwerke K.G.
  - Sittau: Vereinigte Textilwerke Wagner & Moras K.G., Sittau i. Sa.

## Die Umsatzsteuerumrechnungsätze

auf Reichsmark für die nicht in Berlin notierten aus 18 ausländischen Zahlungsmitteln für den Monat Oktober 1932 sind wie folgt festgesetzt:

Argentinien.....	100 Goldpesos.....	255,00
Australien.....	100 Dollar.....	96,98
Belgien.....	100 Belgen.....	108,48
Brasilien.....	100 Reales.....	108,48
Chile.....	100 Pesos.....	108,44
Dänemark.....	100 Kronen.....	26,46
Frankreich.....	100 Francs (Silber).....	127,53
Italien.....	100 Liras.....	131,95
Niederlande.....	100 Gulden.....	72,18
Österreich.....	100 Schilling.....	20,08
Polen.....	100 Zloty.....	10,00
Portugal.....	100 Escudos.....	21,04

## Kapitalherabsetzung und Körperschaftsteuer

Von Dr. Friedrich Geier, Fachanwalt für Steuerrecht, Dresden

Die nach den Bestimmungen vom 6. Oktober 1931 und 18. Februar 1932 bei Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung zulässige Kapitalherabsetzung in erleichterter Form kann nur noch bis zum 31. Dezember d. J. beschlossen werden. Die Entschlebung, ob von der Möglichkeit der Kapitalherabsetzung in erleichterter Form Gebrauch gemacht werden soll, muß ehestens getroffen werden, es sei denn, daß eine Verlängerung des Termins, die übrigens noch recht fraglich ist, erfolgt. Wenn manche Gesellschaften diese Entschlebung bisher hinausgeschoben haben, so ist dies zum Teil auf eine gewisse Scheu vor den steuerlichen Folgen, die diese Transaktion mit sich bringen könnte, zurückzuführen. Vornehmlich sind es

zwei Fragen, über die Unklarheit besteht. Die erste dieser Zweifelsfragen ist folgende: Kann eine Gesellschaft, die ihr Kapital herabgesetzt hat, verlangen, daß die vorher entstandenen Verluste bei späteren Veranlagungen zur Körperschaftsteuer von dem Gewinn gefügt werden? Die zweite Frage betrifft die zukünftige Gestaltung der Abschreibungen, wenn die bei der Kapitalherabsetzung frei werdenden Beträge teilweise zu Abschreibungen auf die Gegenstände des Betriebskapitals benutzt worden sind.

Nach dem früheren Rechte waren steuerfrei „die Beträge, die zur Beseitigung eines aus einem früheren Steuerabschnitt stammenden Betriebsverlustes verwendet werden, durch den Grund- oder Stammkapital angegriffen ist (Unterbilanz)“. Auf diese Vorschriften konnten sich diejenigen Gesellschaften, die ihr Kapital herabgesetzt hatten und deren Unterbilanz hierdurch vermindert war, nicht mehr berufen; denn eine Unterbilanz konnte nunmehr nicht mehr festgestellt werden (vergl. RStB. 24, 340). Inzwischen ist aber diese Vorschrift geändert worden.

Nunmehr sind Abzugsfähige „die Beträge, die zur Beseitigung eines Verlustes verwendet werden, der in den beiden unmittelbar vorangehenden Steuerabschnitten nach den Ergebnissen der Durchführung (Verlustvortrag)“. Es kommt nunmehr nicht mehr darauf an, ob ein Verlust sich bilanzmäßig als Unterbilanz noch auswirkt, sondern maßgebend ist allein, ob ein Verlust entstanden ist. Wenn auch ein solcher Verlust durch die Kapitalherabsetzung bilanzmäßig ausgeglichen wird, so läßt sich hiermit die Tatsache, daß der Verlust entstanden war, nicht beseitigen. Deshalb nimmt man ganz allgemein an, daß trotz der Herabsetzung des Kapitals ein einmal entstandener Verlust von einem etwa erzielten Gewinn in den beiden darauffolgenden Steuerabschnitten gefügt werden kann (vergl. beispielsweise Eber, Ergänzungsbuch zum Kommentar zum Körperschaftsteuergesetz Seite 151). Der Verlust braucht nicht einmal unbedingt bilanzmäßig ausgewiesen worden zu sein. Nach § 5 der Verordnung vom 18. Februar 1932 kann das Kapital sofort in derjenigen Hauptversammlung, die über die Kapitalherabsetzung in erleichterter Form beschließen soll, herabgesetzt werden. Es kann also vermieden werden, die Bilanz mit dem Verlustposten aufzustellen, es kann vielmehr durch die sofortige Herabsetzung des Kapitals die bilanzmäßige Erscheinung des Verlustes

von vornherein im Reine erklart werden. Auch solche Verluste, die bilanzmäßig entstanden wären, wenn nicht das Kapital herabgesetzt worden wäre, können von dem Gewinn der beiden folgenden Jahre abgezogen werden. Freilich kann, auch wenn durch Anwendung der Vorschriften über den Verlustvortrag, der Gewinn der folgenden Jahre abgezogen wird, gegebenenfalls die sogenannte Mindestbesteuerung eintreten.

Werden die auf Grund der Kapitalherabsetzung gewonnenen Beträge nicht zur Verlustdeckung, sondern auch zu Abschreibungen verwendet, so fragt es sich, welchen Einfluß dies auf die zukünftigen steuerlichen Abschreibungen hat.

Ein Beispiel soll dies klargestellt werden. Es soll angenommen werden, daß eine Aktiengesellschaft über Aktienwerte in Höhe von 1.200.000 Reichsmark verfügt, während ihr Grundkapital 1.500.000 Reichsmark beträgt. Es ist sonach ein Verlust von 300.000 Reichsmark entstanden. Es wird beschlossen, das Aktienkapital auf 1.000.000 Reichsmark herabzusetzen. Der Buchgewinn wird verwendet, um den Verlust auszugleichen und die Aktiva auf 1.000.000 Reichsmark abzusichern. Wie ist hier bei den künftigen Abschreibungen steuerlich zu verfahren? Man wird unterscheiden müssen, ob die Abschreibungen zum Ausgleich von Wertminderungen notwendig waren oder, was bei Kapitalherabsetzungen öfters vorkommt, außerordentliche stille Reserven geschaffen werden sollten. Wenn die Wertminderungen in der Handelsbilanz dazu dienen, um die zu hoch zu Buche stehenden Werte auf den gemeinen Wert zurückzuführen, so dürfen auch in der Steuerbilanz die Aktiva mit ihrem höheren Betrag eingestuft werden. Es kann also in Zukunft bei den Abschreibungen nur von dem reduzierten Betrag ausgegangen werden. Wurde jedoch durch die Abschreibungen in der Handelsbilanz bewirkt, eine stille Reserve zu schaffen, so müssen in der Steuerbilanz die höheren Werte fortgeführt werden. Es würden dann also in der Steuerbilanz die Aktiva mit 1.200.000 Reichsmark erscheinen. Auf der Passivseite müßte, da das Kapital jetzt nur noch 1.000.000 Reichsmark beträgt, ein Ausgleichsposten (Reserveposten) in Höhe von 200.000 Reichsmark eingestuft werden. Unter der gedachten Voraussetzung ist auch steuerlich kein Verlust von 300.000 Reichsmark, sondern nur ein solcher von 800.000 Reichsmark entstanden. In den folgenden Jahren kann daher, sofern Gewinn gemacht werden sollte, auch nur ein Verlustposten von 800.000 Reichsmark berücksichtigt werden.

Nach alledem ist folgendes festzustellen: Die Befürchtung, daß die Kapitalherabsetzung, einerlei, ob sie in erleichterter Form vorgenommen wird oder nicht, steuerlich ungünstig auswirken könnte, sind nicht begründet.

Die Gesellschaft steht nicht anders als wie sie stehen würde, wenn sie ihr Kapital nicht herabgesetzt hätte. Andererseits sind mit einer Kapitalherabsetzung ebensowenig steuerliche Vorteile verbunden.

## Kurs- und Renditenentwicklung am Markt der Reichsschuldensforderungen

Der neue Bericht des Bankhauses Gebr. Arnhold, Dresden-Berlin, gibt im Hinblick auf die weiteren Publikumskäufe am Anlagemarkt auf die Kurs- und Renditenentwicklung der besonders lebhaft gehandelten Reichsschuldensforderungen ein. Es wird darauf verwiesen, daß die Entwicklung auf diesem Markt, an dem keine regelmäßigen Interventionen stattfinden, ziemlich den besten Gradmesser für die allgemeine Stimmung des Rentenmarktes darstellt. Weiterhin können aus dem jeweiligen Kursverhältnis der einzelnen Fälligkeiten untereinander, da es sich hier sowohl um kurz- als um mittel- und langfristige Werte handelt, Schlüsse auf die ständig wechselnde Stimmung des Anlageinteresses gezogen werden. Allerdings ist dabei zu berücksichtigen, daß die technische Position insoweit der sehr verschiedenen Umlaufverläufe in den einzelnen Fälligkeiten nicht gleichartig ist. Im diesem Zusammenhang wird eine bisher unveröffentlichte Statistik über die genaue Umlaufverläufe der einzelnen Serien mit einem Gesamtbetrag von etwa 1,8 Milliarden Reichsmark für den 30. September 1932) wiedergegeben. Auch nach Berücksichtigung dieser technischen Verhältnisse ergibt sich aber, daß nach der Wiedereröffnung der Börse im April 1932 zunächst deutlich langfristige Renten bevorzugt wurden, die bald folgenden Jahrgänge relativ vernachlässigt waren, da vorübergehend bei allen Rentenwerten die frühgemachte Einstellung in Zweifel gezogen wurde. Mit der zunehmenden Verubigung am Rentenmarkt haben sich diese Unterschiede wieder ausgeglichen. Darüber hinaus ist fest bei der am 1. April 1932 folgenden Serie mit Rücksicht auf die gegenwärtigen Notizen für Bankterminende eine verhältnismäßig niedrigere Verzinsung festzustellen, während

im übrigen fast alle Fälligkeiten von Schuldschuldensforderungen einigermassen gleichmäßige Renditen von etwa 8 bis 10% aufweisen. Hier wie bei Wiederaufbaukrediten, von denen frühe Fälligkeiten sich mit etwa 11% verzinsen, bleibt das absolute Niveauniveau freilich auch weiterhin hoch.

## Ämliche Amerika-Baumwollstatistik

laut „Konfektion“ ergibt der Wochenbericht der New Yorker Baumwollbörse vom 11. November 1932 über die amerikanische Baumwollerniedrigung den folgenden Stand (in 1000 Ballen): Ernte in 1931: Berichtswerte (11. November 1932): 614, Vorwoche (4. November 1932): 604, Vorjahr (12. November 1931): 708; seit Beginn des Erntejahres: 6128 bzw. 6596 bzw. 7029; Vergleich am Spinnert: 323 bzw. 328 bzw. 402; seit Beginn des Erntejahres: 3231 bzw. 3498 bzw. 3888; in 1931: 3012 bzw. 3108 bzw. 3915 bzw. 3804; in 1932: 2012 bzw. 2012 bzw. 2012 bzw. 2012; seit Beginn des Erntejahres: 275 bzw. 275 bzw. 275; Vergleich am Spinnert: 220 bzw. 220 bzw. 229; seit Beginn des Erntejahres: 246 bzw. 229 bzw. 2217.

## Berliner Schluß- und Nachbörsen vom 14. Nov.

Im Verlaufe konnten sich die Kurse, da weitere Abgaben ausblieben, wieder erholen. Anreger wirkte die weitere Steigerung der Aktienkurse, die sich um 1,5% im Montanaktienmarkt notierten. Vereingete Stahl 28,25 bis 28,875 (28,5), Phosphor 20,125 bis 20,75 (20,5), Rheinisch 1,25 bis 1,25, beseitigen. Von Renten waren Vönderanleihen, Schöpfungswertungen und Stadianleihen 1% bis 1,5% schwächer. Hypothekendarlehen notierten unregelmäßig. Die Börse schloß wenig verändert. Die meisten Kurse wurden zum Schluß wieder mangels Interesse gelassen.

Der Kassamarkt war eher abgeschwächt. Im Trachtenberger Zucker (-1,875) und Fröbeln-Zucker (-1,125) erfolgten Realisationen. Buch-Zucker wurden erstmalig seit dem 11. Juni 1931 42% niedriger wieder notiert. Siemens-Glas verloren 2,5, Dortmund Aktienbrauerei 2,5, Rückfort 1, Reichelbräu und Radeberger Brauerei je 2%. Die Prohibitionsanforderungen sind durch die Preis-erhöhungen etwas gedämpft worden. Kraftwerk Tübingen gewannen 7%, Vödenweil-Metal 8,25, Dillbrand-Mühlen 8,75 und Rosenthal-Vorzellan 2,25%. Linde Maschinen kamen 1,75% höher wieder zur Notiz.

## Frankfurter Abendbörsen vom 14. November

Die Abendbörsen verliefen sehr still. Die wenig genannten Kurse lagen meist niedriger. Bestimmend wirkten die schwächeren Kursbewegungen aus New York. J. G. Harben eröffneten 0,5% niedriger. Elektrowerk lagen behauptet, von Montanaktien Aktien 0,5% höher. Am Rentenmarkt waren von deutschen Renten Kleinfuß und späte Schuldbücher gehalten. Pfandbriefe kaum verändert. Es wurden folgende Kurse notiert: Deutsche Staatsanleihen Deutsche Reichsanleihe, Kbl. Kleinfuß 86,5, Bergl. Kleinfuß 85, 4%ige Schuldzettel 6,55, Ausländische Anleihen: 5%ige Belgier 8,85, Bankaktien: Berliner Handelsgesellschaft 90, Deutsche Bank und Diskontogesellschaft 76, Dresdner Bank 81,75, Reichsbank 130, Bergwerksaktien: Hibernia 89,25, Weiskirchen 87,5, Hilt 130, Rdt Kleinfuß 101, Pfeifergeln 106, Kleinfuß 86,25, Phosphor 88,5, Vereingete Stahlwerke 38,5, Transportwerte: Casag 18,875, Nordsee 18,125, Industriaktien: Kfa 56,75, HCB 22,5, Dalmier 30,25, Deutsche Gold und Silber 141, Elektr. Licht und Kraft 82, Elektr. Lieferungen 68, J. G. Harben 84,5, Klein & Gullmann 84, Weiskirchen 70,575, ZS, Goldschmidt 77,25, Holzmann 58, Bahmeier 100,25, Metallgesellschaft 84, Rückgewerte 20, Siemens & Halske 117,

## Wachsender Rundfunk

Zu den wenigen Wirtschaftszweigen, die von der Wirtschaftskrise nur wenig oder überhaupt nicht betroffen worden sind, gehört zweifellos der Rundfunk als Ganzes gesehen, dessen

Aufwärtsentwicklung in der ganzen Welt auch im vergangenen Jahre trotz der Wirtschaftskrise ungehalten hat. Die einzelnen Länder haben ihre Sendernetze weiter ausgebaut und ausgebaut. Die Zahl der Stationen zur Erreichung neuer Großsender, die zum Teil auch bereits angeführt worden sind. So wurde in Deutschland erst kaum einer Woche der jüngste Großsender des Mitteldeutschen Rundfunks in Leipzig eröffnet. Die Industrie der Empfangsgeräte hat sich bemüht, mit der Entwicklung der Sender Schritt zu halten. Die Große Deutsche Funkausstellung im Sommer dieses Jahres hat den gewaltigen Fortschritt der deutschen Funkindustrie deutlich erkennen lassen. Die Empfangsgeräte der Rundfunkgeräte ist wesentlich verbessert und vergrößert worden, die Bedienung dagegen hat man vereinfachen können. Durch Rationalisierung und Übertragung zur Serienerzeugung konnten die Preise erheblich gesenkt werden, so daß auch auf diesem Gebiet die Ausbreitung des Rundfunks gefördert worden ist.

Dementsprechend hat sich auch im Jahre 1932 die Zahl der Rundfunkteilnehmer erheblich erhöht. Nach einer Berechnung des Instituts für Konjunkturforschung liegt die Zahl 1932 gegenüber Mitte 1931 die Zahl der Rundfunkteilnehmer in den westlichen 26 europäischen Ländern um 2,5 Millionen oder um 10 Prozent auf 18,7 Millionen. Von 1930 auf 1931 war bereits eine Steigerung um 17 Prozent zu verzeichnen gewesen. Am

## Wachsender Rundfunk

Nordosten war die Zunahme der Rundfunkteilnehmer in der Schweiz, wo sich die Zahl von Mitte 1931 bis Mitte 1932 um 64 Prozent auf 1,95 Millionen erhöht hatte. Von 1930 auf 1931 hatte in der Schweiz die Steigerung bereits 81 Prozent betragen. In Großbritannien erhöhte sich von 1931 auf 1932 die Hörerzahl um 26 Prozent auf 4,8 Millionen. Im Vorjahre hatte hier die Steigerung 20 Prozent betragen. Die Tschechoslowakei hatte von 1931 auf 1932 eine Erhöhung der Zahl der Rundfunkteilnehmer um 25 Prozent (Vorjahr 16 Prozent) auf 4,56 Millionen zu verzeichnen. In den meisten anderen europäischen Ländern war die Zunahme der Hörerzahl von Mitte 1931 bis Mitte 1932 zwar weniger stark als im Vorjahre, Beitrag aber immer noch 10 bis 15 Prozent. In Deutschland erhöhte sich die Zahl der Rundfunkteilnehmer beispielsweise um 11 Prozent auf 4,1 Millionen, während die Steigerung im Vorjahre 15 Prozent betragen hat. Unter besonderen Bemerkungen hatte die Entwicklung des Rundfunks in den Balkanstaaten, A. B. Dänemark, Estland, Polen, Jugoslawien, Ungarn, zu leiden, was sich ohne weiteres aus der schweren Agrarkrise erklären läßt.

Die Zahl der Empfangsgeräte, die Mitte 1932 in der ganzen Welt in Gebrauch waren, ist auf etwa 38,5 Millionen zu veranschlagen. Nimmt man an, daß jedes Empfangsgerät von durchschnittlich vier Hörern benutzt wird, so kommt man auf eine Rundfunkhörerzahl von 150 Millionen in der ganzen Welt. Das bedeutet, daß etwa jeder vierte Einwohner der Erde am Rundfunk teilnimmt. Natürlich ist die Dichte der Rundfunkhörer in den einzelnen Ländern sehr verschieden. Die Verbreitung des Rundfunks hängt naturgemäß sehr stark von dem Grad der Zivilisation der verschiedenen Länder der Welt ab,