

Zeitschrift: Zeitschrift für schweizerisches Recht = Revue de droit suisse = Rivista di diritto svizzero = Revista da dretg svizzer : Halbband II. Referate und Mitteilungen des SJV

Herausgeber: Schweizerischer Juristenverein

Band: 37 (1918)

Artikel: Grundzüge eines Bundesgesetzes über Pfandbriefe

Autor: Schulthess Rechberg, R. v.

DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-896012>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

Download PDF: 09.01.2026

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>

Grundzüge eines Bundesgesetzes über Pfandbriefe.

Referat

von

Dr. Rud. v. Schulthess Rechberg

in Zürich.

I. Einleitung.

Der Entwurf des schweizerischen Zivilgesetzbuches vom 15. November 1900 enthielt in Art. 902 bis 916 eingehende Bestimmungen über Pfandbriefe. Unter Pfandbriefen (*lettres de gage*) versteht derselbe, in Übereinstimmung mit der ausländischen Gesetzgebung, Schuldverschreibungen, für die eine besondere aus Hypotheken bestehende Deckung haftet und die von einer hiezu staatlich ermächtigten Bank ausgegeben sind.

Ein Bedürfnis nach solchen Pfandbriefen, deren Vorteile insbesondere darin bestehen, dass sie langfristig und nur von der Bank, nicht aber vom Gläubiger kündbar sind, hatte sich auch in der Schweiz schon seit Jahren bemerkbar gemacht. Unter der Herrschaft der kantonalen Zivilrechte konnte aber dasselbe nicht befriedigt werden. Das kantonale Hypothekarrecht war zu vielgestaltig und zufolge Mangels eines zuverlässigen Grundbuches in manchen Kantonen rechtlich wenig abgeklärt. Das Hypothekarrecht entsprach auch in manchen Beziehungen den Anforderungen des modernen Verkehrs zu wenig. Es mag hier nur darauf verwiesen werden, dass z. B. im Kanton Zürich die Bestellung der hypothekarischen Sicherheit für ein von einer Aktiengesellschaft ausgegebenes Obligationen-Anleihen, wie es jetzt der Abschnitt des Z. G. B. über die Anleihenstittel mit Grundpfandrecht vorsieht, rechtlich nur durch einen Kom-

promiss mit den Grundbuchbeamten möglich war, wobei sich der Beamte jedoch regelmässig aller Verantwortung für den Fall entschlug, dass die Bestellung der Hypothek nachträglich, z. B. im Falle eines Konkurses, angefochten und nichtig erklärt werden könnte. Das findet seine Erklärung darin, dass eben das Zürcher Privatrecht die Einteilung einer Hypothekarschuld in Partialobligationen, oder die Ausgabe von Partialen unter Bezug auf eine für sie bestellte hypothekarische Sicherheit nicht vorsah.

Allerdings hat auch das schweizerische Zivilgesetzbuch im Hypothekarrecht noch keine durchgreifende Einheit gebracht. Neue Grundpfandrechte können zwar seit dem 1. Januar 1912 nur nach den Arten errichtet werden, die es anerkennt, also als Grundpfandverschreibung, Schuldbrief oder Gült, aber bis zur Einführung des Grundbuches bleiben für deren Errichtung die bisherigen kantonal-rechtlichen Formen in Kraft (SchT. Art. 23). Auch war es noch viel weniger möglich, die beim Inkrafttreten des neuen Gesetzes bereits bestehenden Titel des kantonalen Rechtes und seiner Formen den neuen Arten sofort anzupassen. Sie sind in Kraft geblieben auch ohne Anpassung an das neue Recht. Es ist den Kantonen lediglich vorbehalten, eine Neuausfertigung der bestehenden Pfandtitel auf Grundlage des neuen Rechtes mit bestimmten Fristen vorzuschreiben. Da von dieser Befugnis der grossen Kosten wegen und wegen der für die Grundbuchbeamten entstehenden enormen Arbeit von keinem Kanton sofort Gebrauch gemacht worden ist, einzelne, z. B. Baselland, Thurgau, Zug, verschieben die Umwandlung auf den Zeitpunkt der Einführung des Grundbuches, so haben wir auch jetzt noch und wohl noch für längere Zeit eine sehr grosse Anzahl Titel, die die kantonalen, dem eidgenössischen Rechte fremden Bezeichnungen tragen, so die Kaufbriefe und Kaufbeilen, die Pfandobligationen, die Zedel, die Überbesserungsbriefe, die obligations hypothécaires und gardances de dams, dann die Kreditversicherungs-

briefe, die Weibergutsversicherungsbriefe, die Schadlosbriefe, die titres hypothécaires und manche andere.

Alle diese Titel sind allerdings durch die kantonalen Einführungsgesetze bezüglich ihrer Rechtswirkung einer Form des neuen Gesetzes gleichgestellt worden. Diese Vielgestaltigkeit der Formen birgt aber für jeden, der die betreffenden kantonalrechtlichen Vorschriften nicht geprüft hat, eine gewisse Unsicherheit. Sie beschränkt den Verkehr mit diesen Titeln auf das kantonale Gebiet und ist dem Absatz der Hypothekarobligationen der kantonalen Banken über die Grenzen des eigenen Wirkungskreises hinaus sehr hinderlich, ja macht denselben nahezu unmöglich.

Diese Tatsache bringt es im weiteren mit sich, dass der Umfang und die Bedeutung des schweizerischen Hypothekarwesens nur schwer richtig erkannt werden konnte. Das statistische Bureau der Schweizerischen Nationalbank hat in zwei in der Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft erschienenen Artikeln des Herrn Hermann Schneebeli (52. Jahrgang 1916, 54. Jahrgang 1918) über „die schweizerischen Banken in den Jahren 1914 und 1915 und im Jahre 1916“, wichtige Aufschlüsse erteilt, denen die folgenden Zahlen entnommen sind. Dabei werden hier nur die Kantonalbanken und die Hypothekenbanken berücksichtigt, da es in erster Linie diese sind, die für die Pfandbrieffrage in Betracht kommen. Es bleiben also ausser der Betrachtung die Hypothekenbestände bei den Handelsbanken, den Spar- und Leihkassen, den Sparkassen, den Trustbanken, den Überseebanken und den Versicherungsgesellschaften, ferner auch die Hypotheken der eidgenössischen, kantonalen und kommunalen Verwaltungen.

Die Kantonalbanken und die Hypothekenbanken der Schweiz — Ende 1915 waren es 15 Kantonal- und 18 Hypothekenbanken — weisen nach ihren Bilanzen in den Jahren 1906 bis 1916 folgende Beträge an Hypotheken in tausenden von Franken auf:

	Kantonalbanken	Hypothekenbanken	Total	Zuwachs
1906	767,411	869,216	1,636,627	
1907	830,372	920,061	1,750,433	+ 113,806
1908	891,977	989,690	1,881,667	+ 131,234
1909	947,412	1,062,312	2,009,724	+ 128,057
1910	1,022,420	1,177,583	2,200,003	+ 190,279
1911	1,117,862	1,266,533	2,384,395	+ 184,392
1912	1,218,110	1,337,215	2,555,325	+ 170,930
1913	1,293,755	1,388,295	2,682,050	+ 126,725
1914	1,373,912	1,414,983	2,788,895	+ 106,845
1915	1,406,241	1,433,701	2,839,942	+ 51,047
1916	1,446,029	1,441,897	2,887,926	+ 48,024

Total Zuwachs 1,141,339

Es ergibt sich somit auf Ende 1916 ein Hypothekenbestand bei den Kantonalbanken und den Hypothekenbanken unter Ausserachtlassung aller andern Banken und aller Verwaltungen von Fr. 2,887,926,000.

Derselbe hat sich von Ende 1906 bis Ende 1913, also in den von den Wirkungen des europäischen Krieges unberührten sieben Jahren um Fr. 1,045,423,000 oder durchschnittlich um jährlich 149 Millionen vermehrt. In den Kriegsjahren 1915 und 1916 betrug der Zuwachs nur rund 50 Millionen p. a.

Dabei erhebt sich die Frage, ob dieser Zuwachs den wahren Bedürfnissen entspreche. Es ist den Kantonalbanken, insbesondere aber den Hypothekenbanken schon der Vorwurf gemacht worden, sie seien bei Bewilligung von Hypotheken nicht entgegenkommend, sie halten ihre Mittel absichtlich zurück, oder verwenden dieselben lukrativer für Darlehen an die Industrie und den Handel, um gleichzeitig die Hypothekarzinse auf derjenigen Höhe zu erhalten, die ihnen einen reichlichen Gewinn, bzw. eine angemessene Dividende ermögliche. Diese Frage ist anlässlich der Prüfung des Bedürfnisses und der Aussichten einer Nationalhypothekenbank einlässlich geprüft worden. Eine Reihe durchaus zuständiger Fachleute haben diesen schwerwiegenden Vorwurf geprüft und sind

übereinstimmend zum Schlusse gekommen, „die Bankstatistik erbringe den fast stringenten Beweis dafür, dass es der bestehenden Bodenkreditorganisation gelungen sei, dem Grundkredit, im Wettbewerb mit Handel und Industrie, die Kapitalzufuhr dauernd zu erhalten.“ (Prof. Landmann, Seite 11.) Zu demselben Ergebnis gelangt Prof. Hans Billeter in einer neuesten, einlässlichen Untersuchung über den bauerlichen Hypothekarkredit in der Schweiz. (Seite 165.)

Es ist übrigens ohne weiteres klar, dass die Kantonalbanken und die Hypothekenbanken, deren Hauptgeschäftskreis gerade im Abschluss von Hypothekendarlehen besteht, nur dann mit deren Bewilligung zurückhalten, wenn ihnen die Mittel für neue Darlehen fehlen oder nicht reichlich eingehen. Diese Banken beschaffen sich die Mittel in der Hauptsache durch Ausgabe von Obligationen. Dabei ist den schweizerischen Hypothekenbanken und den Kantonalbanken mit vollem Recht der Vorwurf gemacht worden, ihre Art der Geldbeschaffung entspreche nicht deren Verwendung. Die Hypotheken werden von den Kantonalbanken und vielen Hypothekenbanken allerdings nicht für eine längere Dauer, also eine Reihe von Jahren fest gewährt, sie sind vielmehr von sechs zu sechs Monaten oder jederzeit auf sechs Monate kündbar. Andere Banken legen zwar ihre Hypotheken auf fünf Jahre fest, nach Ablauf dieser Frist werden sie aber sowohl für den Schuldner als auch für die Bank kündbar. In der Praxis hat es sich gezeigt, dass die einmal ausgegebenen Hypothekenkapitalien nicht mehr, oder nur in kleinen Amortisationsbeträgen zurückfliessen. Gerade die letzten drei Jahre, die unter dem starken, ganz aussergewöhnlichen Einflusse des Krieges standen, haben den Beweis erbracht, dass Hypothekendarlehen, trotz rechtmässiger Kündigung, auch wenn dem Schuldner bezüglich der Rückzahlung weitgehende Fristen gewährt wurden, einfach nicht abgelöst werden können. In Zeiten der Geldknappheit, oder wenn die

Banken sich nur zu kurzfristigen Anlagen herbeilassen, ist die Ablösung, bezw. Neuplazierung einer Hypothekarschuld sozusagen eine Unmöglichkeit.

Folgerichtig sollten sich die Hypothekenbanken ihre Gelder ebenfalls zu entsprechenden Bedingungen beschaffen, also so, dass ihnen dieselben nicht jederzeit gekündet werden können. Dem ist aber nicht so. Weit- aus die meisten Hypothekengelder beruhen auf sogenannten Kassaobligationen, also Schuldverschreibungen der Bank, die auf drei bis fünf, höchstens sechs Jahre fest ausgegeben werden und nach Ablauf dieser Zeit vom Inhaber auf drei oder sechs Monate gekündet werden können. Daneben haben allerdings verschiedene Hypothekenbanken auch emissionsweise Obligationen mit zehn- und zwölfjähriger Laufzeit ausgegeben, es sind aber deren Beträge im Vergleich zum Total der Hypothekarobligationen nicht bedeutend.

Die oberwähnte Statistik der Schweizerischen Nationalbank gibt hierüber folgende Aufschlüsse: Die Bilanzen der Kantonal- und Hypothekenbanken aus den Jahren 1906 bis 1916 zeigen folgende Beträge in 1000 Franken an Obligationen, und zwar ausgeschieden Kassaobligationen und feste Anleihen:

	Kantonalbanken:		Hypothekenbanken:	
	Kassaobligationen	feste Anleihen	Kassaobligationen	feste Anleihen
1906	689,551	34,568	434,658	195,205
1907	762,965	34,228	469,686	210,556
1908	820,822	42,220	510,983	224,532
1909	875,076	41,740	551,627	240,129
1910	940,727	41,834	582,859	276,029
1911	1,032,938	42,797	617,165	327,317
1912	1,163,506	46,915	625,386	377,485
1913	1,260,504	41,707	624,399	430,346
1914	1,325,545	40,985	640,939	440,781
1915	1,304,900	70,236	624,690	481,894
1916	1,332,784	69,338	620,005	500,862

Bei den Kantonalbanken betrug somit der Totalbetrag der Obligationen Ende 1916 Fr. 1,402,122,000, wovon nur Fr. 69,338,000 oder rund 4,9 Prozent feste Anleihen waren; Ende 1914 war das Verhältnis noch schlechter, bei Total Fr. 1,366,530,000 Obligationen entfielen nur Fr. 40,985,000 oder fast genau 3 Prozent auf feste Anleihen. Diesem Verhältnis entsprechen auch die Vorjahre. Bei den Hypothekenbanken ist das Verhältnis erheblich günstiger, bei Total Fr. 1,120,867,000 Obligationen Ende 1916 entfielen Fr. 500,862,000 oder volle 44,6 Prozent auf feste Anleihen. Zusammengenommen entfielen Ende 1916 insgesamt von allen Obligationen der Kantonal- und Hypothekenbanken von Total Franken 2,522,989,000 auf Anleiheobligationen, also Obligationen mit längerer fester Laufzeit, Fr. 570,200,000 oder rund 22 Prozent.

Der Grund des starken Unterschiedes in der Geldbeschaffung der Kantonalbanken gegenüber derjenigen der Hypothekenbanken ist naheliegend. Bei den Kantonalbanken, als Staatsbanken, haftet der betreffende Kanton für alle Verbindlichkeiten seiner Bank mit dem ganzen Vermögen des Staates, also auch für deren Obligationen, es werden daher diese in allen öffentlichen Verwaltungen, von den Waisenämtern, Stiftungen und vielen kleinen Kapitalisten und Sparern als erste und sicherste Anlage benützt. Dazu kommt, dass die meisten Kantonalbanken das Sparkassengeschäft in grossem Umfange betreiben und daher in der Lage sind, sowohl durch dieses als auch an ihren Kassen und Einnehmereien tagtäglich erhebliche Beträge von Kassaobligationen zu plazieren. Die Zürcher Kantonalbank, als eine der grössten, arbeitete Ende 1917 neben ihrem Hauptsitz mit 11 Filialen, 16 Agenturen und ca. 85 Einnehmereien. Solche Institute können daher auch mit ziemlicher Bestimmtheit darauf rechnen, dass diejenigen ihrer Obligationen, die kündbar werden, nicht zur Rückzahlung gelangen, sondern prolongiert werden, event. zu erhöhtem Zins.

Dieser Verkehr und diese Vorzugsstellung fehlt den reinen Hypothekenbanken, sie sind meist nicht im Falle, an ihren Schaltern so viele Obligationen abzugeben und müssen daher zur Erlangung der Mittel, die sie für das Hypothekengeschäft benötigen, zur Emission von Obligationenanleihen schreiten und sich dabei meistens der Mitwirkung befreundeter Grossbanken bedienen, welche die Titel im Kreis der zu ihrer Kundschaft zählenden Kapitalisten unterbringen.

Wie bereits bemerkt, sind die Kassaobligationen, die Ende 1916 78 Prozent aller schweizerischen Hypothekarobligationen ausmachen, nur kurzfristig, und zwar für Gläubiger und Schuldner meist nach drei, fünf, höchstens sechs Jahren kündbar. Dies hat zur Folge, dass sie den Schwankungen des Geldmarktes viel mehr unterworfen sind als feste Anlagewerte gleicher Sicherheit. Bei teurem Geldstand, also hohen Zinssätzen, werden alle Obligationengläubiger, die kündbare Titel besitzen, deren Rückzahlung, oder doch deren Konversion, in höher verzinsliche Titel verlangen. Für die öffentlichen Verwaltungen und die Waisenämter, welche die Interessen der von ihnen verwalteten Vermögen von Amtes wegen bestmöglich zu wahren haben, ist dies geradezu Pflicht.

Bei den Kantonalbanken, denen neben der Staatsgarantie noch ein besonderes, zum Teil auch durch Patriotismus gestütztes Ansehen zur Seite steht, hat das nur eine Steigerung der Passivzinslast zur Folge, da die kündbaren Obligationen in der Regel in höherverzinsliche konvertiert werden. Bei den privaten Hypothekenbanken aber kann die Situation sich kritischer gestalten, wenn in Zeiten steigenden Zinsfusses sich starke Begehren um Barrückzahlungen von Obligationen einstellen, sei es, dass bessere, faktisch oder scheinbar gleich sichere andere Anlagen offeriert werden, oder das Publikum aus anderen Gründen eine Konversion der fälligen Obligationen ablehnt, wie das z. B. in der zweiten Hälfte des Jahres 1914 der Fall war, wo unter dem Eindruck des Weltkrieges

sehr viele kleine Kapitalisten ihre gesamten Anlagen in Bargeld umzutauschen bestrebt waren.

Wenn nun auch diese aussergewöhnlichen Verhältnisse äusserst selten sind und die Banken, insbesondere alle Kantonalbanken, in der Regel darauf rechnen können, dass ihre fälligen Obligationen wieder prolongiert werden, so ist doch die Beschaffung der Geldmittel für Hypothekendarlehen durch kurzfristige Kassaobligationen ein Verstoß gegen das Prinzip der Liquidität der Bank. Andererseits hat dies zur Folge, dass die Schwankungen des Geldmarktes sich automatisch auch auf die Hypothekendarlehen ausdehnen.

Wenn es auch für die Banken materiell fast unmöglich ist, von ihren Schuldern die Rückzahlung erheblicher Beträge ihrer Hypothekendarlehen zu verlangen, so können sie doch diese Kapitalien kündigen und nur gegen höheren Zins wieder weiter gewähren.

Eine reine Hypothekenbank, die neben dem Hypothekendarlehensgeschäft nicht auch das kaufmännische Kreditgeschäft betreibt, muss ihre gesamten Geschäftsspesen, die Steuern und Abgaben, sowie die Dividende für das eigene Kapital und die Speisung des Reservefonds aus der Marge bestreiten, die besteht zwischen den Passivzinsen, die sie auf den Obligationen zu bezahlen hat, und den Aktivzinsen, die sie von den Hypothekarschuldnern einnimmt. Wird die Passivzinslast erhöht, ohne dass sie die Aktivzinsen entsprechend steigern kann, so ist das finanzielle Gleichgewicht gestört. Da aber die Verwaltungsspesen und Steuern ziemlich konstant sind und nicht reduziert werden können, müsste die Speisung des Reservefonds und die Dividende leiden, was im weitem automatisch auf die Kreditfähigkeit der Bank nachteiligen Einfluss haben müsste. Dies führt zum zwingenden Schluss, dass eine Bank, die sich ihre Hypothekengelder durch kurzfristige Obligationen beschafft, auch nur kurzfristige Hypothekendarlehen gewähren kann, da sie sich die Möglich-

keit wahren muss, die Zinsschwankungen auf ihren Obligationen sofort auf die Hypothekarschuldner abzuladen.

Eine genaue tabellarische Vergleichung der Diskontosätze, der Obligationen- und Hypothekarzinsfüsse in den einzelnen Kantonen, oder doch an den hauptsächlichsten Bankplätzen der Schweiz wäre sehr lehrreich. Leider fehlt dazu das nötige Material, da nur wenige Banken den mittleren Obligationen- und Hypothekarzinsfuss in ihren Berichten bekannt geben.

Immerhin mag eine Zusammenstellung der mittleren Obligationenzinse und Schuldbriefzinse der drei grössten Zürcher Banken folgen, welche Hypothekardarlehen bewilligen, nämlich der Zürcher Kantonalbank, der A.-G. Leu & Cie. und der Schweizerischen Bodenkreditanstalt.

Mittlerer Obligationenzinsfuss.

31. 12.	Zürcher Kantonalbank		A.-G. Leu & Co.		Schweiz. Bodenkreditanstalt	
	%	%	%	%	%	%
1906	3,684		3,809		3,94	
1907	3,763	+ 0,079	3,883	+ 0,074	4,04	+ 0,1
1908	3,866	+ 0,103	3,953	+ 0,07	4,08	+ 0,04
1909	3,890	+ 0,024	4,01	+ 0,057	4,05	÷ 0,03
1910	3,880	÷ 0,01	3,995	÷ 0,006	4,055	+ 0,005
1911	3,935	+ 0,055	4,041	+ 0,046	4,122	+ 0,067
1912	4,028	+ 0,093	4,137	+ 0,096	4,126	+ 0,004
1913	4,116	+ 0,088	4,163	+ 0,026	4,163	+ 0,037
1914	4,159	+ 0,043	4,267	+ 0,104	4,195	+ 0,032
1915	4,223	+ 0,064	4,330	+ 0,063	4,41	+ 0,215
916	4,377	+ 0,154	4,506	+ 0,176	4,51	+ 0,10
Total-Erhöh.	+ 0,487		+ 0,687		+ 0,481	

Mittlerer Schuldbriefzinsfuss.					
Zürcher Kantonalbank		A.-G. Leu & Co.		Schweiz. Bodenkreditanstalt	
31. 12.	%	%	%	%	%
1906	4,006		4,228		4,38
1907	4,026 + 0,02		4,319 + 0,091		4,43 + 0,05
1908	4,164 + 0,158		4,395 + 0,076		4,501 + 0,071
1909	4,172 + 0,008		4,484 + 0,089		4,61 + 0,109
1910	4,177 + 0,005		4,486 + 0,002		4,54 ÷ 0,07
1911	4,270 + 0,93		4,506 + 0,020		4,59 + 0,05
1912	4,404 + 0,134		4,590 + 0,084		4,655 + 0,065
1913	4,423 + 0,019		4,619 + 0,029		4,736 + 0,81
1914	4,452 + 0,029		4,586 ÷ 0,033		?
1915	4,544 + 0,092		4,712 + 0,126		4,93 + 0,194
1916	4,765 + 0,221		4,779 + 0,067		5,03 + 0,14
Total-Erhöh.	+ 0,759		+ 0,551		+ 0,672

Bei der Schweizerischen Bodenkreditanstalt konnte aus dem ersten Jahre nach der Fusion, dem Jahre 1914, der Durchschnittszins auf den Schuldbriefen nicht errechnet werden, weil bei den Thurgauer Sitzen die Vorarbeiten hiezu fehlten und nur mit unverhältnismässigen Umtrieben hätten nachgeholt werden können.

Diese Zusammenstellungen zeigen, dass alle drei Banken, die staatlich garantierte Kantonalbank, das gemischte Institut Leu & Cie., das ausser dem Hypothekengeschäft auch eine bedeutende Handelsabteilung betreibt, und die reine Hypothekenbank, der Entwicklung des Geldmarktes gleich unterworfen waren, alle drei mussten den Zinsfuss ihrer Obligationen nach und nach heben. Die Staatsbank konnte sich aber in der ganzen Zeit mit einem etwas niedrigeren Zinsfuss begnügen, dank der bereits erwähnten Vorzüge, die sie geniesst, Staatsgarantie und damit unzweifelhaft Mündelsicherheit ihrer Papiere, ausgebreitetes Filialnetz mit sehr entwickelter Sparkassenverwaltung. Besonders auffällig erscheint der starke Sprung, den die Kantonalbank von

1915 auf 1916 machte. Sie bemerkt in ihrem Rechenschaftsbericht 1916 (Seite 5/6) hierüber:

„Der Bund begab im Laufe des Berichtsjahres zwei weitere Mobilisationsanleihen von je 100 Millionen Franken mit einer Verzinsung, die auf ungefähr 5% zu stehen kommt. Andere hochverzinsliche Anleihen folgten in grösserer Zahl, die besten Rentenwerte waren zu Kursen erhältlich, die eine Verzinsung von $4\frac{3}{4}$ —5% gewährten und die meisten Banken unseres Landes gaben Kassaobligationen aus zum Zinsfuss von $4\frac{3}{4}$ %, einige grössere Institute sogar zu 5%; unter diesen Umständen war es uns nicht möglich, noch lange an einem Obligationenzinsfuss von $4\frac{1}{2}$ % festzuhalten. Die durch den Krieg in ganz Europa enorm gesteigerten Kapitalbedürfnisse der Staaten und die dadurch bedingten Verschiebungen in der Anlage der Kapitalien veranlassten eine grössere Zahl auch unserer Obligationeninhaber zur Kündigung ihrer Titel. Das hatte zur Folge, dass, wie es schon seit dem Frühjahr 1915 geschehen, die zu leistenden Rückzahlungen von Obligationen die neuen Einzahlungen fortwährend überstiegen, in den ersten drei Monaten des Jahres 1916 allein um $5\frac{1}{2}$ Millionen Franken. Dazu waren damals weitere erhebliche Beträge für die folgenden Monate gekündet. Der Bankrat schritt daher, um für alle Fälle gerüstet zu sein, gegen Ende März zu einer Erhöhung des Obligationenzinsfusses von $4\frac{1}{2}$ % auf $4\frac{3}{4}$ %, gegen Ausgabe von Titeln, die für Schuldner und Gläubiger fünf Jahre unkündbar sind. Es geschah dies in der Hoffnung, bei diesem hohen Zinsfuss nicht allzulang verharren zu müssen. Der finanzielle Erfolg dieser Massnahme hat die Erwartungen der Bankbehörden vollauf erfüllt. In den neun Monaten, vom 1. April bis 31. Dezember, sind unter der Herrschaft dieses höheren Zinsfusses an den Schaltern der Zürcher Kantonalbank im ganzen 36 Millionen Franken einbezahlt worden. Daraus

konnten alle in dieser Zeit wegen Kündigung fällig gewordenen oder sonst zu leistenden Rückzahlungen bestritten werden, und darüber hinaus verblieb ein Überschuss der Einzahlungen von 16 Millionen Franken. Unter Anrechnung des Rückganges des Obligationenkontos um $5\frac{1}{2}$ Millionen Franken in den ersten drei Monaten des Jahres resultiert netto eine Vermehrung der Obligationengelder um 10,5 Millionen Franken, die restlos für die Gewährung von Hypothekardarlehen verwendet worden sind. In den letzten drei Monaten des Jahres fingen die Einzahlungen stärker zu überwiegen an, und da diese Besserung auch im Anfang des laufenden Jahres andauerte, konnten wir gegen Ende Februar 1917 wieder zum $4\frac{1}{2}\%$ Obligationenzinsfuss zurückkehren.

Die Durchführung der Konversion der kündbar gewordenen Obligationen vollzog sich seit der Zinsfusserhöhung mit gutem Erfolg. Im ganzen wurden im Berichtsjahr konvertiert 64,4 Millionen Franken gegenüber 67,5 Millionen Franken im Jahre 1915. Dadurch haben sich die relativ niedrig-verzinslichen Obligationen in ihrem Bestande bedeutend vermindert, während die hochverzinslichen sich sehr rasch vermehrten. Im Verlaufe des Jahres sind die 4% Titel von 74,5 auf 9,4 Millionen Franken und die $4\frac{1}{4}\%$ von 92 auf 62 Millionen zurückgegangen, während die zu $4\frac{1}{2}\%$ verzinslichen sich weiter vermehrten von 119 auf 141 Millionen; dazu ist in kurzer Zeit ein Betrag von 84 Millionen Franken $4\frac{3}{4}\%$ Obligationen neu auf dem Plan erschienen. Durch diese grossen Verschiebungen hat sich die durchschnittliche Zinslast unserer Obligationengelder von Ende 1915 bis Ende 1916 um 0,214% erhöht gegenüber nur 0,113% im Jahre 1915. Der Grund für diese bedeutende Steigerung liegt darin, dass im Berichtsjahr überwiegend 4% Obligationen (41 Millionen Franken) zur Konversion gelangt sind. Für diese trat auf ein-

mal eine Zinserhöhung von nicht weniger als $\frac{3}{4}\%$ ein. Mit Ende 1916 ist die grosse Konversionsbewegung, die nach Lage der Kündigungsverhältnisse schon wenige Monate nach Kriegsausbruch begann und während zwei vollen Jahren ungeschwächt andauerte, in ein ruhigeres Stadium eingetreten. Im laufenden Jahre 1917 und namentlich im Jahre 1918 hält sich die Summe der Kündigungsmöglichkeiten auf Seite der Obligationeninhaber vergleichsweise in einem bescheideneren Rahmen, sodass die weitere Erhöhung der durchschnittlichen Obligationenzinslast, die in den Jahren 1915 und 1916 zusammen $\frac{1}{3}\%$ ausmacht, nun doch langsamer vor sich gehen dürfte.“

Aus diesen Tabellen geht im weiteren hervor, dass die Steigerung der Hypothekarzinse durchaus durch die Erhöhung der Obligationenzinse veranlasst wurde. Die drei Banken waren also nicht bestrebt, die steigenden Obligationenzinse zu einer weiteren Verbesserung der Marge zwischen diesem und dem Hypothekarzinsfuss zu benützen. Eine Zusammenstellung dieser Zinsmargen mag dies belegen:

Der Hypothekarzins ist höher als der Obligationenzins um % bei der

	Zürcher Kantonalbank	A.-G. Leu & Cie.	Schweiz. Bodenkreditanstalt ohne mit Einrechnung der Emissions- spesen i. d. Obl. Zins.	
1906	0,322	0,409		
1907	0,263	0,436		
1908	0,298	0,442		
1909	0,282	0,474	0,56	0,439
1910	0,297	0,491	0,485	0,327
1911	0,235	0,465	0,468	0,130
1912	0,376	0,453	0,529	0,218
1913	0,307	0,456	0,573	0,296
1914	0,293	0,311		
1915	0,321	0,382	0,509	0,497
1916	0,388	0,273	0,56	0,320

Die Marge ist bei den beiden Privatbanken grösser als bei der Staatsbank. Das ist hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass diese letzteren ihre Belehnungsgrenzen weiter ziehen als erstere. Die Schweizerische Bodenkreditanstalt bewilligt in beschränktem Mass auch Hypotheken zweiten Ranges, wofür des grösseren Risikos wegen ein höherer Zins verlangt zu werden pflegt. Dazu kommt, dass die Kantonalbank Steuerfreiheit geniesst, was den Unkosten eine erhebliche Ersparnis ausmacht. Bei allen drei Instituten erreicht aber die Gewinnmarge $\frac{1}{2}\%$ nicht und diese wird doch allgemein als das Minimum angesehen; es kann also sicherlich nicht gesagt werden, dass diese drei Zürcher Hypothekenbanken die Konjunkturen des Geldmarktes zu ihrem Vorteil übermässig ausnützen.

Aus Vorstehendem ist der Schluss zu ziehen, dass das System der kurzfristigen Obligationen zur Begründung des Hypothekengeschäftes durchaus ungeeignet ist, einerseits weil es den Hypothekarschuldner allen Folgen der Schwankungen des Geldmarktes, bzw. Zinsfusses aussetzt und sodann, weil es die finanzielle Basis der Banken gefährdet, sie illiquid macht, indem mit kurzfristigen Geldern effektiv langfristige Anlagen geschaffen werden, sodass bei plötzlich gesteigerten Rückzahlungsbegehren neue Mittel beschafft werden müssen, um denselben zu entsprechen und wenn solche nicht gefunden werden, die Zahlungsunfähigkeit der Bank droht.

Was im übrigen die Vielgestaltigkeit der Hypothekarobligationen der verschiedenen Banken anlangt, so bestehen neben äussern, ziemlich erheblichen Verschiedenheiten je nach den einzelnen Landesteilen keine grossen materiellen Unterschiede.

Sie werden in der Regel in Beträgen über 500.—, 1000.— oder mehreren tausend Franken ausgestellt, sind mit Coupons, meist mit halbjährigem Verfall, versehen, lauten auf den Inhaber oder auf den Namen. Letzteres ist nur bei Kassaobligationen der Fall, die als Namens-

obligationen durch Indossament oder Cession weitergegeben werden können. In der Bezeichnung der Titel besteht eine grosse Verschiedenheit, man begegnet Obligationen, Kassaobligationen, Kassascheinen; auch Pfandbriefe werden ausgegeben. In der welschen Schweiz werden die Obligationen, obligations foncières, auch lettres de gage und cédules hypothécaires genannt.

Eine rechtliche Beziehung zu Hypothekarforderungen, welche die emittierende Bank als Deckung der Obligationen bestellt hätte, besteht in der Regel nicht, trotz einzelner irreführender Bezeichnungen.

Hievon gibt es aber Ausnahmen: Für die Obligationen der Caisse hypothécaire du Canton de Genève haften nach Art. 16 des Gesetzes vom 12. Oktober 1887, durch welches die Statuten der Caisse hypothécaire genehmigt worden sind, neben den allgemeinen Sicherheiten für Kapital und Zinsen ganz besonders alle der Bank zustehenden Hypothekarforderungen. Im Falle der Liquidation der Bank haben die Obligationengläubiger ein Vorrecht auf Befriedigung aus den Hypothekarforderungen. Die Gesetzstelle lautet: „La Caisse en outre de sa garantie générale en faveur du capital et de l'intérêt des cédules, y affecte encore spécialement les obligations hypothécaires qui lui sont dûes. En conséquence en cas de liquidation de la Caisse le Consistoire pour sa créance de Fr. 800,000.— et les porteurs des cédules auront un privilège sur l'ensemble de ces obligations.“

Als Eigentümlichkeit mag angeführt werden, dass in dieser Gesetzesstelle die von der Bank ausgegebenen Obligationen „cédules“, die ihr zustehenden Hypothekarforderungen „obligations hypothécaires“ genannt werden.

Ferner waren die Hypothekarobligationen der Caisse Hypothécaire et d'Epargne du Canton du Valais in Sitten durch die Totalität der Hypothekardarlehen der Kasse sichergestellt. — Art. 55 der Statuten lautete:

„La Caisse Hypothécaire emet en échange des capitaux qui lui sont confiés, des obligations portant

intérêts et qui sont désignées sous le nom de „Cédules hypothécaires“.

Ces cédules sont garanties par l'ensemble des prêts hypothécaires de l'établissement.“

Als sich dann durch Dekret vom 19. Mai 1916 die im Jahre 1895 gegründete Caisse Hypothécaire et d'Epargne in eine Walliser Kantonalbank umwandelte,

„voulant donner à l'établissement cantonal de crédit une organisation et des compétences qui lui permettent de venir en aide plus efficacement aux communes et de contribuer dans une plus large mesure au développement de l'agriculture, du commerce et de l'industrie.“

fiel diese Spezialsicherheit an den Hypothekardarlehen dahin und wurde ersetzt durch die Staatsgarantie. Art. 4 des Dekretes lautet:

„L'Etat garantie subsidiairement les engagement de la Banque.“

Eigentliche Pfandbriefe im Sinne des ZGB hat unseres Wissens nur die bereits erwähnte Caisse Hypothécaire de Genève ausgegeben, und zwar auf Grund eines kantonalen Gesetzes vom 2. Mai 1911, durch welches sie schon vor Inkrafttreten des Bundesgesetzes ermächtigt wurde, Pfandbriefe auszugeben. (Art. 3 leg. cit. „L'Administration de la Caisse Hypothécaire est autorisée à émettre des lettres de gage art. 916 et 918 C. C.)“ Eine praktische Bedeutung hat aber diese Ermächtigung nicht gehabt, die Genfer lettres de gage lauten nur auf drei bis fünf Jahre fest und werden nicht an der Börse gehandelt, sie sind auch nicht emissionsweise, sondern nur entsprechend der Nachfrage, von der Hypothekarkasse selbst ausgegeben worden, es haften ihnen also alle Nachteile der Kassaobligationen an; sie sind nur mit einer vermehrten Sicherheit ausgestattet in Anlehnung an die Bestimmungen des Gesetzes vom 12. Oktober 1887.

Auf privatem Wege haben, in Anerkennung der geschilderten Nachteile der Kassaobligationen, zwei schwei-

zerische Privathypothekenbanken versucht, einen Pfandbrief zu schaffen, der wenn auch nicht alle Vorteile des gesetzlichen eidgenössischen Pfandbriefes, so doch denjenigen der Langfristigkeit und der erhöhten Sicherheit besitzt, indem diese Titel durch besondere ausgeschiedene Hypothekarforderungen der Bank sichergestellt wurden.

Im Jahre 1907 emittierte die Schweizerische Bodenkredit-Anstalt in Zürich ein Anleihen über Fr. 10 Millionen Pfandbriefe, für welche die Schweizerische Kreditanstalt in Zürich als Treuhänderin und Vertreterin der Pfandbriefgläubiger bezeichnet wurde. Dem ganzen Anleihen wurde Spezialdeckung gegeben in nominell Fr. 10 Millionen Hypotheken ersten Ranges „mit normaler Grundpfandsicherheit“, d. h. bis maximum 65% des Wertes des Unterpfandes, welche bei der Treuhänderin hinterlegt und den Pfandbriefgläubigern zu Faustpfand verschrieben wurden. Diese Pfandbriefe enthalten folgende Bestimmungen:

„Die Schweizerische Bodenkredit-Anstalt verpflichtet sich, zur speziellen Sicherheit für die sämtlichen von ihr ausgegebenen Pfandbriefe bei der Schweizerischen Kreditanstalt in Zürich für Rechnung der jeweiligen Pfandbriefinhaber Schuld- und Pfandurkunden über Darlehen mit normaler Grundpfandsicherheit (Rubrik A des Geschäftsreglements der Schweizerischen Bodenkredit-Anstalt¹⁾) und zwar mindestens in der Höhe des Nennwertes der ausgegebenen Pfandbriefe als Faustpfand zu hinterlegen. Sämtliche ausgegebenen Pfandbriefe sind an den jeweiligen zu Faustpfand hinterlegten Hypothekartiteln unter sich gleichmässig pfandberechtigt, ohne Vorzug der Pfandbriefe einzelner Serien vor denjenigen einer andern Serie.

Die Pfandbriefinhaber bestellen durch die blosse Tatsache der Entgegennahme der Pfandbriefe die Schweizerische Kreditanstalt zu ihrem rechtlichen

Vertreter und ermächtigen sie, insbesondere als Faustpfand hinterlegte Hypothekartitel der Schweizerischen Bodenkredit-Anstalt auf deren Ansuchen wieder auszuliefern, wenn der Nominalbetrag der verbleibenden Faustpfänder trotzdem nicht weniger beträgt als der Nennwert der im Umlauf befindlichen Pfandbriefe, oder wenn bis zur Höhe dieses Nennwertes andere Schuld- und Pfandurkunden über Darlehen mit normaler Grundpfandsicherheit¹⁾ als Faustpfand übergeben werden.“

Zürich, den 15. Januar 1907.

Schweizerische Bodenkredit-Anstalt.

Auf der Rückseite des Titels ist folgende Erklärung beigesdruckt:

„Die Schweizerische Kreditanstalt bescheinigt hiemit, dass ihr von der Schweizerischen Bodenkredit-Anstalt zur Sicherstellung für sämtliche im Umlauf befindlichen Pfandbriefe der letzteren Schuldurkunden über Grundpfanddarlehen von mindestens gleichen Gesamtbeträge als Faustpfand übergeben worden sind, welche nach den bei der Übergabe geleisteten

¹⁾ Das Reglement der Schweizerischen Bodenkredit-Anstalt bestimmt in seinem § 2 mit Bezug auf die Bewilligung von Darlehen mit normaler Grundpfandsicherheit folgendes:

„Darlehen auf längere Zeit gegen normale grundpfändliche Sicherheit (Schuldbriefdarlehen) dürfen nur bis zu einem Betrage bewilligt werden, welcher einschliesslich etwaiger Vorstände, die mit Kapital und zwei Jahreszinsen in Anschlag zu bringen sind, bei Wohngebäuden oder landwirtschaftlich beworbenen Liegenschaften 65% des nachgewiesenen Ertragswertes und bei industriellen Etablissements oder bei wirklichem Bauland ohne eigentlichen Ertrag 50% des Verkehrswertes der Unterpfande nicht übersteigt. Die Ausmittlung des Ertragswertes hat an Hand zuverlässiger Rentabilitätsausweise, diejenige des Verkehrswertes unter Berücksichtigung der Lage, des Flächeninhaltes, der Bauart und eventuell des baulichen Zustandes und des Versicherungswertes der Unterpfande zu erfolgen.“

Ausweisen formell den Bestimmungen des Reglementes der Schweizerischen Bodenkredit-Anstalt über die Bewilligung von Darlehen mit normaler Grundpfandsicherheit¹⁾ entsprechen. Die Schweizerische Kreditanstalt übt den Faustpfandbesitz an diesen Schuld- und Hypothekarurkunden für Rechnung der jeweiligen Pfandinhaber im Sinne der Bestimmungen dieses Pfandbriefes aus und wird demgemäss der Schweizerischen Bodenkredit-Anstalt die Verfügung über einzelne ihr übergebenen Hypothekartitel nur dann gestatten, wenn an deren Stelle andere Titel von mindestens gleichem Nominalbetrage eingeliefert werden, oder der Betrag der umlaufenden Pfandbriefe vorher um den Nominalbetrag der auszuliefernden Hypothekartitel vermindert worden ist. Dagegen erstreckt sich die Verantwortlichkeit der Schweizerischen Kreditanstalt nicht auch zugleich auf die Güte und Einbringlichkeit der ihr als Faustpfand für die Pfandbriefe übergebenen Hypothekartitel.“

Zürich, den 15. Januar 1917.

Schweizerische Kredit-Anstalt.

Die Titel lauteten auf den Inhaber, waren mit Halbjahrescoupons versehen und für Gläubiger und Schuldner 10 Jahre unkündbar.

Der Erfolg dieser Emission war befriedigend. Im Jahre 1908 und 1909 wurden weitere drei Serien zu je 5 Millionen Franken emittiert und im Jahre 1910 folgte eine letzte Anleihe von 20 Millionen Franken, diese war für den Gläubiger 40 Jahre fest, also bis 1950, während die früheren Emissionen nur 10 Jahre unaufkündbar gestellt worden waren. Das Total dieser Pfandbriefe der Schweizerischen Bodenkredit-Anstalt beträgt somit 45 Millionen.

Später befolgte die Bodenkreditbank Basel ein ähnliches Verfahren, indem sie für ihre Anleihen die Schweizerische Treuhand-Gesellschaft in Basel als Treuhänderin und Vertreterin der Pfandbriefgläubiger bestellte.

Die Titel dieser Bank enthalten folgende Bestimmungen:

„Zur Sicherheit für diese Pfandbriefanleihe nebst Zinsen bestellt die Bodenkreditbank in Basel bei der Schweizerischen Treuhand-Gesellschaft in Basel, als Vertreterin der jeweiligen Pfandbriefinhaber, Faustpfand an Grundpfandtiteln und -forderungen, welche insgesamt mindestens den gleichen Nennwert und den gleichen Zinsertrag besitzen, wie diese ausgegebenen Pfandbriefe.

Zur faustpfändlichen Sicherung dürfen diese Grundpfandtitel und Forderungen nur bis zu $\frac{2}{3}$ des Wertes des beliehenen Unterpfandes verwendet werden.

Zur Ergänzung des Faustpfandes kann die Bodenkreditbank in Basel an Stelle von Grundpfandtiteln und -forderungen vorübergehend auch Bankguthaben, Wechsel mit mindestens zwei Unterschriften, von denen eine diejenige einer Bank sein muss, Staatspapiere, Eisenbahn-, Gemeinde- und Bank-Obligationen zu Pfand geben.

Die Pfandbriefe sind an den verpfändeten Grundpfandtiteln und -forderungen, Wechseln, Wertpapieren und Bankguthaben im Verhältnis ihres Nennwertes gleichmässig pfandberechtigt.

Die Schweizerische Treuhand-Gesellschaft hat die ihr zur Deckung übergebenen Pfänder unter Mitverschluss der Schuldnerin zu verwahren.

Die Schuldnerin ist berechtigt, die genannten Deckungen ganz oder teilweise herauszuverlangen, sowie deren verfallene Amortisationsquoten in Empfang zu nehmen, sofern sie andere zur Herstellung der statutengemässen Deckung geeignete Pfänder bestellt, oder soweit die Pfandbriefanleihe sich durch Rückzahlung vermindert hat.

Jeder Inhaber von Pfandbriefen der gegenwärtigen Anleihe genehmigt durch die blosse Tatsache des

Erwerbes derselben die Darlehensbedingungen, sowie die bei der Schweizerischen Treuhand-Gesellschaft in Basel, als seiner Vertreterin, erfolgte Pfandbestellung und anerkennt diese als seine Vertreterin im Pfandbesitz und in der Ausübung des Pfandrechtes. Er ermächtigt demgemäss auch die Schweizerische Treuhand-Gesellschaft, nach Massgabe der Bestimmung des vorhergehenden Absatzes, Pfänder an die Schuldnerin herauszugeben.

Sämtliche Pfandbriefe sind durch die Schweizerische Treuhand-Gesellschaft mitzuunterzeichnen.

Die Schweizerische Treuhand-Gesellschaft erklärt durch die Mitunterzeichnung der Pfandbriefe:

- a) dass ihr faustpfändliche Sicherheiten übergeben worden sind, welche nach den ihr bei der Übergabe vorgelegten Ausweisen formell den Bestimmungen der Statuten der Bodenkreditbank über die faustpfändliche Sicherung der sämtlichen im Umlauf befindlichen Pfandbriefe entsprechen;
- b) dass sie den Faustpfandbesitz an den ihr übergebenen Pfändern und die Vertretung der Pfandberechtigten nach Massgabe der vorstehenden Bestimmungen dieses Pfandbriefes ausüben wird.

Basel, den 3. Juli 1915.

Bodenkreditbank in Basel.

Schweizerische Treuhand-Gesellschaft.

Diese von der Schweizerischen Bodenkredit-Anstalt und der Bodenkreditbank Basel emittierten Pfandbriefe tragen mit Recht diesen Namen, denn sie sind durch Hypothekarforderungen der Bank als Spezialdeckung gesichert und die rechtliche Beziehung zwischen Pfandbrief und Deckung ist durch Bestellung eines formgerechten Faustpfandes hergestellt.

Trotzdem haben diese Titel die Erwartungen, die an Pfandbriefe allgemein gestellt werden, nicht ganz erfüllt. Sie haben zwar als hervorragend sicheres Anlagepapier guten Absatz gefunden, zum Teil auch im Ausland, ins-

besondere in Frankreich, sie haben aber auffälligerweise einen Vorrang vor den andern Obligationen dieser Banken, die die Spezialdeckung nicht genießen, für die also nur die übrigen Aktiven der Bank haften, nicht behaupten können. Es hat sich eben auch hier die Richtigkeit des Satzes erwiesen, dass zwar im allgemeinen die sichersten Anlagen den billigsten Zins zahlen, dass dies aber an eine gewisse Grenze gebunden ist. Besser als „sehr gut“ kann eine Anlage nicht sein; ein Mehr der Sicherheit hat keinen Einfluss auf Zins und Kurs. Die Obligationen der beiden Banken gelten sowieso als gut, eine bessere Note konnten sich auch deren Pfandbriefe nicht erwerben. Immerhin ist zuzugeben, dass es kaum möglich gewesen wäre, deren Kassa- oder Anlehensobligationen im Ausland unterzubringen, während der Absatz von Pfandbriefen in Frankreich in ziemlich erheblichen Beträgen gelang, ohne dass diese Titel seither stark zurückgeflossen wären, auch nicht seit Ausbruch des europäischen Krieges, der doch sonst eine starke Liquidation der im Ausland untergebrachten Schweizerwerte veranlasst hat.

Dieser kurzen Schilderung der tatsächlichen und rechtlichen Verhältnisse des Hypothekarwesens unter den kantonalen Rechten ist zu entnehmen, dass diese keineswegs befriedigen konnten, sondern in der Tat ein dringendes Bedürfnis der Verbesserung bestand.

II. Fremde Pfandbriefgesetzgebungen.

Den unbefriedigenden Zuständen des schweizerischen Hypothekarwesens wollte das ZGB durch Einführung eines schweizerischen Pfandbriefes abhelfen. In den Erläuterungen zum ZGB wird darauf hingewiesen, dass in einer Reihe von Staaten, in Preussen, Frankreich, Württemberg, Belgien, Russland Pfandbriefe anerkannt und gesetzlich geordnet worden sind. Das Bedürfnis sei nicht zu verkennen, sowohl für die Hypothekenbanken, als für

die Grundeigentümer, die mit diesen in Verbindung treten, und für die Obligationäre dieser Institute werde erst durch eine spezielle Ordnung des rechtlichen Verhältnisses zwischen den Obligationen und den Hypotheken ein sicheres und den Interessen allseitig entsprechendes Institut geschaffen.

Es mag daher zur Abklärung der rechtlichen Verhältnisse der Pfandbriefe überhaupt und der Vorbilder, die dem ZGB bei Aufstellung der bezüglichlichen Bestimmungen als Grundlage dienten, eine kurze Übersicht der Bestimmungen der Hauptgesetzgebungen über Pfandbriefe gegeben werden.

A. Frankreich.

In Frankreich ist die Frage der Befriedigung der Bodenkreditbedürfnisse nicht durch die Regelung der Rechtssätze über die Ausgabe von Hypotheken und Hypothekarobligationen, sondern durch die Schaffung eines konzessionierten Hypothekenbankinstitutes und die gesetzliche Regelung seines Geschäftskreises, der Bewilligung von Hypothekendarlehen und der Ausgabe von Hypothekarobligationen gelöst werden.

Der Code civil français hatte das Hypothekarrecht ungenügend geregelt, da er das Grundbuchsystem nicht vollständig und mit allen Konsequenzen durchführte. Es war die Übertragung von Grundeigentum ohne Eintragung im Grundbuch möglich, gesetzliche Hypotheken bedurften der Eintragung ebenfalls nicht. Es bestand daher keine absolute Sicherheit weder über das Eigentum noch über die Hypotheken oder deren Rang, wodurch der Hypothekarkredit sehr erschwert und verteuert wurde.

Zur Heilung dieses unbefriedigenden Zustandes wurde für die Bedürfnisse des Bodenkredites am 28. Februar 1852 das Dekret „sur les sociétés de crédit foncier“ erlassen. Dasselbe ermächtigt Bodenkreditgesellschaften oder einzelne Kapitalisten, die sich verpflichten, auf erste

Hypothek Darlehen zu gewähren, welche zu höchstens 5% verzinsbar sind und durch Annuitäten von höchstens 2% getilgt werden, Hypothekarobligationen oder lettres de gage auszugeben. Die Konzession hiezu wird vom Staat erteilt. Alle anderen Bankgeschäfte sind diesen Hypothekarinstituten verwehrt.

Gleichzeitig wurde in die Hypothekenerrichtung Ordnung gebracht und das Zwangsverfahren bei Nichtzahlung von Zins und Annuität geordnet und erleichtert.

Das erste Institut, das die Konzession erhielt und zwar für Paris und den Sprengel des Pariser Appellationshofes war der Crédit foncier de Paris.

Die Einsicht, dass die verschiedenen Hypothekarobligationen, die von einer grösseren Anzahl bedeutenderer oder kleinerer Institute emittiert werden, unmöglich einen genügenden Absatz finden könnten, führte aber sehr bald zur radikalen Zentralisation. Es folgten sich die gesetzgeberischen Erlasse in rascher Folge, die, auf dem beschrifteten Weg weiter gehend, die Banque foncière de Paris privilegierten und andern Banken die Konzession verweigerten, sodass in der Folge genanntes Institut als Banque foncière de France allein ermächtigt wurde, in ganz Frankreich Hypothekarobligationen auszugeben.

Der Crédit foncier hat den Anforderungen in vollem Umfang entsprochen. Wenn auch die ihm verliehene Konzession bereits im Jahre 1877 abgelaufen war, so ist er doch ohne Konkurrenz geblieben, er ist die einzige französische Hypothekenbank. Seine Bilanz auf Ende 1916 zeigt einen Hypothekenbestand von Fr. 2,823,494,187.51, neben Gemeindedarlehen von Fr. 2,243,578,350.25, zusammen über 5 Milliarden Franken Darlehen gegenüber Obligationen im Betrage von Fr. 4,666,464,234.60.

Der Crédit foncier ist keine Staatsbank, sondern ein privates Aktieninstitut. Der Staat ist aber an der Leitung und der Überwachung erheblich beteiligt. Vor allem ist der Geschäftskreis des Crédit foncier durch gesetzlichen

Erlass genau geregelt, er beschränkt sich auf folgende Operationen:

1. Die Bewilligung von Hypotheken auf Grundeigentümer in Frankreich, Algerien und Tunesien, sei es auf lange Frist mit Annuitäten, sei es auf kurze Frist mit oder ohne Annuitäten.

2. Die Ausgabe und den Handel mit Hypothekarobligationen (*obligations foncières*) oder Pfandbriefen (*lettres de gage*) in einem Betrag, der denjenigen, den die Entlehner schulden, nicht übersteigen darf. Ein rechtlicher Unterschied besteht zwischen den zwei Bezeichnungen *obligations foncières* und *lettres de gage* nicht.

3. Darlehen zur Durchführung von Drainagen.

4. Darlehen an Departemente und Gemeinden, öffentliche Korporationen mit oder ohne Hypothekarsicherheit und als Gegenwert hiezu Ausgabe von Kommunalobligationen.

5. Annahme verzinslicher und unverzinslicher Kapitalien in Depot und zur Verwaltung, jedoch mit der Einschränkung, dass deren Totalbetrag die Hälfte des jeweiligen Aktienkapitals, also zurzeit 125 Millionen, nicht übersteigen darf.

Sodann wird die Direktion, also die eigentliche Geschäftsleitung, nicht vom Verwaltungsrat oder der Generalversammlung gewählt, sondern vom Staatsoberhaupt bestellt und zwar in der Person eines Gouverneurs und zweier Untergouverneure. Dieselben müssen jedoch Aktionäre der Bank sein und es hat der Gouverneur während seiner Amtsdauer 200, die Untergouverneure je 100 Aktien der Bank als Pflichtstücke zu hinterlegen.

Die Kompetenzen des Gouverneurs sind sehr ausgedehnt, er unterzeichnet die Aktien der Bank und visiert alle Obligationen und Pfandbriefe, er präsidiert den Verwaltungsrat und hat bei Stimmengleichheit den Stichentscheid. Kein Beschluss des Verwaltungsrates kann vollzogen werden, wenn er nicht vom Gouverneur genehmigt und mit seiner Unterschrift versehen ist.

Der Gouverneur setzt nach Anhörung des Verwaltungsrates die Verhandlungsgegenstände der Generalversammlung fest. Über Traktanden, die nicht auf der Liste stehen, darf nicht verhandelt werden. Der Gouverneur ist also auch hier massgebend.

Um die Obligationen des Crédit foncier zu einem Anlagepapier ersten Ranges zu gestalten, enthalten Gesetz und Statuten verschiedene sichernde Bestimmungen:

a) Der Gesamtbetrag aller ausgegebenen Obligationen darf das Zwanzigfache des Aktienkapitals nicht übersteigen (Maximalprinzip), überdies schreiben die Statuten vor, dass vom Jahresergebnis nach Ausrichtung einer Dividende von 5% ein Betrag von mindestens 5% und höchstens 20% des restlichen Jahresgewinnes zur Bildung eines Reservefonds zu verwenden sei. Die Reserven betrugen Ende 1916 unter den verschiedenen Titeln total Fr. 86,428,339.29.

b) Die Obligationen müssen immer durch Hypotheken im gleichen Betrag gedeckt sein. Le capital réalisé par l'émissions d'obligations foncières et communales ne peut dépasser le montant des prêts hypothécaires et communaux, consentis par la Société. (Statuten Art. 76.)

Die Hypotheken haften den obligations foncières und lettres de gage, die Kommunaldarlehen den Kommunalobligationen. (Deckungsprinzip.)

Der Crédit foncier führt jedoch dieses Prinzip nicht in dem Sinn strikte durch, dass stets vor der Emission von Obligationen die entsprechende Summe in Hypothekendarlehenstiteln als deren Deckung vorhanden sein müsse. Wohl müsse alle auf obligations foncières eingehenden Gelder zu Hypothekendarlehen, alle durch Emissionen von obligations communales zufließenden Beträge zu prêts communaux verwendet werden, inzwischen aber und bis zum Abschluss der Darlehen können sie anderweitig zinstragend angelegt werden, und zwar nach Anordnung des Verwaltungsrates des Crédit foncier

in französischer Rente, oder in andern französischen Staatspapieren, in Obligationen der Stadt Paris, der Departemente oder Gemeinden, in Aktien der Banque de France, in eigenen Hypothekar- oder Kommunalobligationen, oder in Obligationen von Eisenbahnen, für deren Zinsen eine staatliche Garantie besteht. Um den Zinsendienst auf den Obligationen zu sichern, bestimmen die Statuten des Crédit foncier, dass zwischen der Fälligkeit der Obligationencoupons und derjenigen der Zinse und Amortisationen auf den Hypothekardarlehen, welche letztere halbjährlich zu zahlen sind, eine Frist von mindestens drei Monaten innegehalten sein müsse. Die Marge zwischen den Passivzinsen auf den Obligationen und den Aktivzinsen aus den Hypotheken darf 0,6 % nicht übersteigen.

c) Die Hypotheken werden nur im ersten Rang und bis zu 50 % des Wertes der Unterpfänder bewilligt, bei Reben, Wald und andern Unterpfändern, deren Wert wesentlich von der Bepflanzung abhängt, nur bis zu $\frac{1}{3}$. Ertragslose Unterpfänder, sowie Theater, Bergwerke und Steinbrüche sind von der Belehnung ganz ausgeschlossen. Werkstätten und Fabriken werden geschätzt ohne Rücksicht auf den industriellen Wert der Gebäude. „Les bâtiments des usines et fabriques ne sont estimés qu'en raison de leur valeur indépendante de leur affectation industrielle.“ (Art. 56.) Jedenfalls darf der Betrag, der jährlich an Zinsen und Annuitäten geschuldet wird, den Gesamtertrag des Unterpfandes nicht übersteigen.

Unterpfände, die vom Feuer zerstört werden können, müssen, damit sie für die Schätzung berücksichtigt werden dürfen, versichert sein. Die Hypothekenbank hat das erste Recht auf die Versicherungssumme im Falle der Zerstörung.

Im Falle des Konkurses des Crédit foncier steht den Obligationären vor den andern Gläubigern ein Vorrrecht zu auf Deckung aus den der Bank zustehenden Hypotheken, bzw. Kommunaldarlehen für Kapital und

Zinse und zwar für letztere bis zur Auszahlung. Ein Gesetz vom 6. Juli 1860 bestimmt:

„Les créances provenant des prêts hypothécaires demeurent affectées par privilège au paiement des obligations créés en représentant de ces prêts.“

Hierdurch wird den Obligationen eine direkte, allerdings nur im Falle des Konkurses in Wirksamkeit tretende Beziehung zu den Hypothekendarlehen gewährt, sie erscheinen also als eigentliche Pfandbriefe, lettres de gage im rechtlichen Sinn.

Um diesen Obligationen einen möglichst grossen Absatz zu sichern, hat sie die französische Gesetzgebung noch mit besonderen Vorrechten ausgestattet:

a) Sie gelten als mündelsicher und können daher gleich wie die Staatsrente zur Anlage von Mündelgeldern verwendet werden.

b) Sie können sowohl bei der Banque de France als beim Crédit foncier selbst verpfändet und von ihm beliehen werden, ohne dass dabei die vom Code civil für die die Faustpfandbestellung vorgesehenen Formen gewahrt werden müssten.

c) Kapital und Zinse der obligations foncières dürfen nicht vom Gläubiger des Obligationärs beim Crédit foncier gepfändet, bezw. verarrestiert werden, wie das sonst das französische Recht (C. civ. Art. 1242) vorsieht.

Die Begebung der Obligationen erfolgt auf dem Wege der Emissionen durch den Crédit foncier selbst. Die Abgabe von Obligationen an den Hypothekarkreditnehmer und Verwertung derselben durch ihn findet also nicht statt. Die Titel lauten auf den Namen oder den Inhaber und dürfen nicht für kleinere Beträge als Fr. 100.— ausgestellt werden, in der Regel werden Fr. 500 Titel ausgegeben. Am 24. März 1917 fand eine Emission in Titeln zu Fr. 300 statt.

Die Übertragung der Namenstitel erfolgt durch Indossament, bei den Inhabertiteln durch Tradition des Wertpapiere. Sie sind mit Halbjahrszinscoupons versehen.

Zur Erleichterung für kleine Kapitalisten erfolgt in der Regel die Einzahlung der Obligationen in mehreren Raten. Die Statuten schreiben vor, dass die Obligationen keinen festen Rückzahlungstermin angeben dürfen, überdies sind sie für den Gläubiger unkündbar. Es wird alljährlich eine entsprechende Anzahl zur Rückzahlung ausgelöst, sodass die übrigen in Zirkulation bleibenden Obligationen den Betrag der Hypothekardarlehen, die ihrerseits wieder zum grossen Teil durch Amortisationen getilgt werden, nie überschreitet.

Die Bank kann auch zur Anlage flüssiger Gelder oder im Interesse des Gleichgewichtsprinzips eigene Obligationen zurückkaufen.

In vielen Fällen werden die Obligationen unter pari ausgegeben oder mit Losen versehen, auf die bedeutende Gewinne entfallen. Die Emission einer Anleihe von Fr. 2,000,000 5 % Obligationen vom 24. März 1917 erfolgte zu 95 %, also zu Fr. 285.— für jede Obligation von Fr. 300.—. Die Liberierung hat zu geschehen in einer Rate zu Fr. 20.—, 7 Raten zu Fr. 25.— und 3 Raten zu Fr. 30.— vom 24. März 1917 bis 25. Mai 1920. Die Rückzahlung erfolgt in sechs jährlichen Auslosungen, die erste schon am 10. Juli 1917 mit einem Los von Fr. 500,000, 5 solchen von Fr. 250,000 bis hinunter zu 50 Obligationen, die mit je Fr. 500 zurückbezahlt werden. Diese Lose bilden einen mächtigen Anreiz beim französischen Publikum zur Zeichnung dieser Titel.

B. Deutschland:

Der deutschen Reichsgesetzgebung über die Pfandbriefe dienten die schlesischen Landschaften als Vorbild und Grundlage.

Um den durch den siebenjährigen Krieg in Not geratenen Rittergutsbesitzern der schlesischen Provinz die nötigen Geldmittel zu verschaffen, um ihre landwirtschaftlichen Güter zu betreiben und wieder zu heben, sah Friedrich der Grosse durch Kabinettsorder vom 29. August

1769 die Bildung von Zwangsverbänden der Rittergutsbesitzer einer Provinz vor, sogenannte Landschaften. Diese gaben verzinsliche auf den Inhaber lautende Pfandbriefe aus, in denen das betreffende belehnte Gut hypothekarisch verschrieben war. Die Pfandbriefe wurden den Darlehen-nehmenden Gutsbesitzern übergeben, welche selbst für deren Verkauf zu sorgen hatten, oder die Landschaft verkaufte sie und entrichtete die Valuta an den Kreditnehmer. Den Zinsendienst besorgte die Landschaft. Dem Pfandbriefnehmer gegenüber haftete neben dem Gutsbesitzer und dessen Grundstück die Landschaft als Selbstschuldnerin und endlich hafteten subsidiär alle zur Landschaft verbundenen Gutsbesitzer, auf Grund gesetzlicher Generalgarantie.

Diese Pfandbriefe waren also nach unserem heutigen Sprachgebrauch hypothekarisch sichergestellte Teilschuldverschreibungen oder Anleiheobligationen mit der durch die Haftung der Landschaft und durch die Generalgarantie aller Gutsbesitzer der Landschaft vermehrten Sicherheit.

Später wurden „neue Pfandbriefe“ ausgegeben; bei diesen wurde nicht ein bestimmtes Gut hypothekarisch zugunsten des Pfandbriefnehmers verschrieben, vielmehr erfolgte die hypothekarische Verschreibung zugunsten der Landschaft, welche ihrerseits für alle Pfandbriefe haftet. Es blieb aber die Haftung der Güter den Pfandbriefgläubigern gegenüber bestehen, jeder Pfandbriefgläubiger konnte sich, im Falle er nicht befriedigt wurde, eine dieser Hypotheken in der Höhe seiner Forderung auf dem Wege der Zwangsvollstreckung überweisen lassen. Für die städtischen Bedürfnisse entwickelten sich städtische Kreditvereine, deren Organisation der ländlichen ähnlich war. Auch sie gaben durch Hypotheken gesicherte Pfandbriefe aus und auch bei ihnen konnte der Pfandbriefgläubiger im Zwangsverfahren sich eine von ihm gewählte Hypothekarforderung des Vereins richterlich überweisen lassen.

Wenn auch diese genossenschaftlichen Verbände sich vermehrten, so vermochten sie doch mit der Zeit den Bedürfnissen, und zwar insbesondere auch denjenigen der städtischen Kreditgesuchen nicht mehr gerecht zu werden und es traten mehr und mehr die Bankinstitute an ihre Stelle, zumal diese in der Bemessung der Wertgrenze des Unterpfandes etwas weiter gingen.

Während vor 1862 in Deutschland erst eine Hypothekenbank bestand, die Bayrische Hypotheken- und Wechselbank, gegründet 1834, entstanden Anfang der sechziger Jahre in kurzer Folge gegen 30 neue Hypothekenbanken, die jedoch fast sämtliche nicht nur das Hypothekengeschäft, sondern auch alle übrigen Handelsbankgeschäfte betrieben. Ohne Ausnahme bestimmen ihre Statuten, dass die ausgegebenen Pfandbriefe den Gesamtbetrag der eigenen Hypotheken nicht übersteigen dürfen. Die meisten Statuten enthalten auch die Vorschrift, dass diese Hypotheken den Pfandbriefen zur vorzugsweisen Befriedigung dienen sollen, einzelne sehen vor, dass die Pfandbriefdeckung durch Übertragung des Besitzes oder doch des Mitbesitzes an den Hypothekarurkunden an ein Organ der Pfandbriefgläubiger diesen gesichert werde. Aber alle diese Anordnungen gewährten nur eine recht unvollkommene Deckung, denn das Organ des Mitbesitzes, oft ein Angestellter der Bank, war kein rechtlicher Vertreter der Pfandbriefgläubiger, sodass im Falle des Konkurses der Bank die Deckung versagte, weil sie kein eigentliches Pfandrecht war.

Nachdem schon 1868 ein erster Versuch unternommen worden war, das Hypothekenbankwesen gesetzlich zu regeln, wurde 1879 die Lösung in der Richtung angestrebt, dass den von den Hypothekenbanken ausgegebenen Schuldverschreibungen eine rechtliche Beziehung zu den von der Ausgabestelle bewilligten Hypotheken gewährt wurde, in gesetzlicher Sanktion der bereits von den Statuten der Banken angestrebten Richtung. Es blieb aber bei den Vorarbeiten, da das im Wurfe lie-

gende bürgerliche Gesetzbuch alle gesetzgeberische Tätigkeit in Anspruch nahm.

Erst durch das Hypothekenbankgesetz vom 13. Juli 1899, in Kraft getreten am 1. Januar 1900, wurde die ganze Rechtsmaterie für das Deutsche Reich einheitlich geordnet. Dass dabei die glänzende Entwicklung des *Crédit foncier de France* beachtet und berücksichtigt worden ist, ist unverkennbar. Die Hauptbestimmungen dieses Gesetzes sollen in nachstehendem kurz skizziert werden.

1. Zur Ausgabe von Pfandbriefen in Verbindung mit bewilligten Hypotheken bedarf es der Genehmigung des Bundesrates. Diese wird nur erteilt an Aktiengesellschaften oder Kommandit-Aktiengesellschaften.

Im Gegensatz zu Frankreich, wo die Entwicklung zur Zentralisation des Hypothekengeschäftes und der Ausgabe von Pfandbriefen in der Hand eines einzigen grossartigen Bankinstitutes führte, herrscht somit in Deutschland die Dezentralisation. Es bestehen denn auch zurzeit im Deutschen Reiche zirka 40 Hypothekenbanken, die Pfandbriefe ausgeben.

Der Geschäftskreis der Pfandbriefbanken beschränkt sich ausser der Gewährung von Hypotheken und der Ausgabe von Hypothekenpfandbriefen auf folgende Geschäfte:

a) Erwerb, Veräusserung und Belehnung von Hypotheken,

b) Gewährung von Darlehen an inländische Körperschaften des öffentlichen Rechts mit oder ohne hypothekarischer Deckung, sowie an Kleinbahnunternehmungen und die Ausgabe von Schuldverschreibungen auf Grund dieser Forderungen.

c) Kommissionsweisen An- und Verkauf von Wertpapieren, jedoch unter Ausschluss von Zeitgeschäften.

d) Annahme von Geldern und andern Sachen zum Zwecke der Hinterlegung, jedoch mit der Beschränkung, dass der Gesamtbetrag dieser Hinterlagen die Hälfte des einbezahlten Grundkapitals nicht übersteigen darf.

e) Inkasso von Wechseln, Anweisungen und ähnlichen Papieren.

2. Der Gesamtbetrag der ausgegebenen Pfandbriefe darf das Fünzfache des einbezahlten Aktienkapitals und des ausschliesslich zur Deckung einer Unterbilanz oder zur Sicherung der Pfandbriefgläubiger bestimmten Reservefonds nicht übersteigen. (Maximalprinzip.) Bekanntlich ist nach deutschem Handelsgesetzbuch jede Aktiengesellschaft zur Anlage eines Reservefonds verpflichtet. Die Pfandbriefe der deutschen Hypothekenbanken lauten in der Regel auf den Inhaber, sie können aber auch auf den Namen gestellt werden, dies insbesondere dann, wenn deren Zirkulationsfähigkeit erschwert werden soll. Sie sind mit Zinscoupons versehen.

3. Im Sinne des Deckungsprinzips muss der Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen Pfandbriefe in der Höhe ihres Nennwertes jederzeit durch Hypotheken mindestens gleicher Höhe und mindestens gleichen Zinsertrages gedeckt sein. Die Deckung muss, soweit landwirtschaftliche Hypotheken dazu verwendet werden, mindestens zur Hälfte aus Amortisationshypotheken bestehen.

Ist infolge von Rückzahlung von Hypotheken oder aus einem andern Grund die vorgeschriebene Deckung in Hypotheken nicht mehr vollständig vorhanden und ist weder die Ergänzung durch andere Hypotheken noch die Einziehung eines entsprechenden Betrages von Pfandbriefen sofort ausführbar, so ist die fehlende Deckung einstweilen durch Schuldverschreibungen des Reiches oder eines Bundesstaates oder durch Geld zu ersetzen.

Das Deckungsprinzip ist hier viel schärfer und konsequenter durchgeführt als beim *Crédit foncier de France*. Dort besteht lediglich die Vorschrift, dass die durch die Emission von obligations foncières eingehenden Beträge bis zu ihrer endgültigen Verwendung für Hypothekendarlehen in Staatspapieren und andern Deckungswerten anzulegen seien. Hier muss die Deckung in Hypotheken

schon vor der Begebung der Pfandbriefe bestehen und während der ganzen Laufzeit erhalten bleiben.

Dort nur mehr eine Vorschrift des Gleichgewichtes, hier der Deckung.

4. Die Beleihungsgrenzen für die als Pfandbriefdeckung zu verwendenden Hypotheken sind von den diesbezüglichen französischen wenig verschieden:

a) Es dürfen nur Hypotheken im ersten Range hiezu verwendet werden und zwar nur auf Unterpfande, die im Deutschen Reiche liegen, es sind also ausgeschlossen die Grundstücke der deutschen Kolonien.

b) Die Beleihung darf die ersten drei Fünftel, also 60% des Wertes des Grundstückes, nicht übersteigen. Mit Genehmigung der Zentralbehörde eines Bundesstaates kann die Beleihung landwirtschaftlicher Grundstücke zwei Dritteile ($66\frac{2}{3}\%$) des Wertes erreichen. Über die Ermittlung des Wertes gibt das Hypothekengesetz genaue Anhalte. Der Taxwert darf den durch sorgfältige Ermittlung festzustellenden Verkaufswert nicht übersteigen. Es ist also der Verkehrswert massgebend, wenn aber der Ertragswert niedriger ist, so ist dies mit zu berücksichtigen. Für die Beleihung industrieller Unterpfande ist die Bestimmung von Wichtigkeit, dass bei der Feststellung des Wertes nur der Betrag zu berücksichtigen ist, den das Grundstück bei ordnungsgemässer Wirtschaft jedem Besitzer nachhaltig gewährt. Diese Vorschrift ist erheblich enger als die entsprechende des französischen Rechtes und schliesst die ausreichende Gewährung von Hypothekarkrediten auf Fabriken und andere industrielle Anlagen durch Pfandbriefbanken fast ganz aus. Allerdings können diese prinzipiell auch solche Kredite gewähren, die daraus erhaltenen Hypotheken dürfen aber nicht zur Deckung für Pfandbriefe Verwendung finden. In Bayern ist durch Entschliessung des Ministeriums des Innern den Hypothekanken, deren Pfandbriefe als mündelsicher erklärt worden sind, die Gewährung anderer Hypotheken als solcher, die

dem Hypothekenbankgesetz entsprechen, untersagt. Hypotheken auf Grundstücke, die einen dauernden Ertrag nicht gewähren, insbesondere Gruben und Brüche, ebenso Bergwerke sind von der Verwendung als Pfandbriefdeckung ausgeschlossen. Die Hypotheken auf Bauplätze und unvollendete Neubauten, also Objekte ohne sicheren Ertrag, dürfen den zehnten Teil der Pfandbriefdeckung, sowie den halben Betrag des einbezahlten Grundkapitals der betreffenden Bank nicht übersteigen.

5. Die Pfandbriefbanken unterstehen einer weitgehenden staatlichen Aufsicht. Die Aufsicht steht dem Bundesstaate zu, in welchem die Bank ihren Sitz hat, sie erstreckt sich auf den ganzen Betrieb der Bank und dauert auch nach der Auflösung bis zur Beendigung der Liquidation, also eventuell bis zur Durchführung des Konkursverfahrens.

Bei der Preussischen Central-Bodenkredit-Aktiengesellschaft in Berlin ist die Aufsicht einem besonderen staatlichen Kommissar übertragen, im übrigen wird sie in Preussen durch die Regierungspräsidenten unter der Oberaufsicht des Ministers für Landwirtschaft, Domänen und Forsten ausgeübt. Die Aufsichtsbehörde ist befugt, alle Anordnungen zu treffen, welche erforderlich sind, um den Geschäftsbetrieb der Bank mit den Gesetzen, den Statuten und übrigen Vorschriften in Einklang zu erhalten, also insbesondere denjenigen über die Wertermittelung der zu beleihenden Grundstücke, die Darlehensbedingungen und die Beleihung von Wertpapieren. Die Aufsichtsbehörde kann jederzeit Einsicht in die Bücher, Wertschriftenbestände und Kasse der Bank nehmen, von der Verwaltung Aufschluss über alle Geschäftsangelegenheiten verlangen, einen Kommissar in die Sitzungen der Verwaltung und der Generalversammlung abordnen, dem das Recht zusteht, einerseits die Beschlussfassung über die von ihm gestellten Anträge zu verlangen, andererseits die Ausführung von durch ihn beanstandeten Beschlüssen zu untersagen, dies jedoch nur, sofern diese gegen das Gesetz, die

Statuten oder sonstige in verbindlicher Weise getroffene Bestimmungen (Vorschriften über Wertschätzungen, Belehnungen und dergl.) verstossen.

Der Kommissar erhält eine von der Aufsichtsbehörde festgesetzte Entschädigung, die ihm von der Bank zu bezahlen ist.

6. Ist über das Vermögen der Hypothekenbank der Konkurs eröffnet worden, so haben die Pfandbriefgläubiger vor allen anderen Konkursgläubigern ein Vorrecht auf Befriedigung aus den als Pfandbriefdeckung dienenden Hypotheken, und zwar für das Kapital, die Kosten und die Zinse bis zur Konkurseröffnung. Da das Vorrecht kein Faustpfandrecht an der Deckung, sondern ein Recht auf abgesonderte Befriedigung ist, hört die Zinspflicht mit der Konkurseröffnung auf; das Vorrecht erstreckt sich somit nicht auf die seit der Konkurseröffnung auf den Pfandbriefen laufenden Zinse. Es ist dies ein Missverhältnis in Anbetracht der fortlaufenden Zinspflicht der Hypothekarschuldner, die damit auch den übrigen Gläubigern zu gut kommt. Dagegen nehmen eigene Pfandbriefe, die die Bank aus disponiblen Mitteln erworben hat, am Vorrecht teil.

7. Um den Kreis derjenigen Hypotheken genau zu bestimmen, welche als Pfandbriefdeckung dienen, schreibt das Gesetz vor, dass die zur Deckung der Pfandbriefe bestimmten Hypotheken von der Bank einzeln in ein Register einzutragen sind. Falls als Ersatz für abbezahlte Hypotheken oder aus andern Gründen Staatspapiere oder Geld interimistisch als Deckung zu dienen haben, so sind auch diese ins Register aufzunehmen unter Angabe der einzelnen Werttitel.

Durch diesen Eintrag wird die rechtliche Beziehung zwischen den Pfandbriefen und der Deckung hergestellt. Solange diese Hypotheken oder Wertgegenstände (Titel und Geld) im Eigentum der Pfandbriefanstalt bleiben und die Löschung im Register nicht erfolgt ist, bleibt das Vorrecht der Pfandbriefgläubiger an ihnen im Konkursfalle

gewahrt. Über die Eintragungen in dieses Register ist halbjährlich von der Bank durch Einsendung eines Auszuges an die Aufsichtsbehörde Bericht zu erstatten. Ferner muss die Bank halbjährlich den Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen Pfandbriefe und den nach Abzug der Kapital-Abzahlungen und Amortisationen verbleibenden Gesamtbetrag der Deckungshypotheken sowie der übrigen Deckungswerte im Deutschen Reichsanzeiger und den übrigen statutarischen Publikationsorganen veröffentlichen.

8. Für die Jahresrechnung und die Bilanz der Hypothekenbanken sind die Bestimmungen des deutschen Handelsgesetzbuches (§ 260 bis 265 und § 320 Abs. 3) massgebend.

Das Hypothekenbankgesetz (§ 24 fg.) bestimmt aber im weiteren, dass die Jahresbilanz folgende Posten getrennt enthalten müsse:

a) Den Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen Pfandbriefe zum Nennwert.

b) Den Gesamtbetrag der zur Deckung der Pfandbriefe bestimmten Hypotheken und Wertpapiere.

c) Den Gesamtbetrag der rückständigen Hypothekenzinsen.

d) Den Gesamtbetrag der Grundstücke der Bank unter Ausscheidung der Bankgebäude.

e) Die Bestände an Geld, Wechseln und Wertpapieren unter Ausscheidung der eigenen Pfandbriefe und Schuldverschreibungen.

f) Die Forderungen der Bank aus Lombardgeschäften und die Guthaben bei Banken.

g) Die Verbindlichkeiten aus Depositen.

h) In der Gewinn- und Verlustrechnung sind die Aktivzinsen aus Hypotheken, die Darlehensprovisionen etc. und die Passivzinsen auf den Pfandbriefen getrennt aufzuführen.

i) Es ist ferner anzugeben die Zahl der als Pfandbriefdeckung dienenden Hypotheken und deren Verteilung nach ihrer Höhe in Stufen von 100,000 Mark.

k) Deren Ausscheidung nach der Natur des Unterpfandes.

l) Angaben über die Zahl der angehobenen Zwangsverwertungen und die Fälle, in denen die Bank genötigt war, Unterpfande zu erwerben.

Da die deutschen Aktiengesellschaften gezwungen sind, ihre Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung im Reichsanzeiger zu veröffentlichen, haben diese Vorschriften eine grosse Tragweite und erleichtern dem Pfandbriefinhaber die Beurteilung des Standes der Bank in weitgehendem Masse.

9. Zur wirksamen Durchführung des Deckungsprinzips und damit zu lückenloser Sicherung des Vorrechtes im Falle des Konkurses der Hypothekenbank bestimmt das Gesetz im weiteren, dass bei jeder Hypothekenbank ein Treuhänder, sowie ein Stellvertreter zu bestellen sei und zwar erfolgt die Bestellung durch die staatliche Aufsichtsbehörde nach Anhörung der Hypothekenbank. Die Aufgabe des Treuhänders ist:

a) vor der Ausgabe von Pfandbriefen das Vorhandensein der gesetzlichen Deckung in entsprechenden Hypotheken festzustellen, deren Eintragung in das Pfandbriefdeckungsregister zu überwachen und diese beiden Tatsachen auf den Pfandbriefen vor deren Ausgabe zu bescheinigen;

b) die Pfandbriefdeckung, also die Hypotheken oder eventuell andere Wertpapiere und Geld der freien Verfügung durch die Bank zu entziehen, indem er sie in Mitverschluss nimmt. Er sorgt dafür, dass die Pfandbriefdeckungswerte nur unter den vom Gesetz vorgeschriebenen Bedingungen der Bank herausgegeben werden, also gegen Leistung von Ersatz oder gegen gleichzeitige Abzahlung eines entsprechenden Betrages an Pfandbriefen. Zum vorübergehenden Gebrauch kann er der Bank Deckungshypotheken auch ohne Ersatz herausgeben.

Der Treuhänder, obgleich nicht Vertreter der Pfandbriefgläubiger, sondern Organ der Aufsicht, verwirklicht

durch seinen Mitverschluss und seine Mitunterfertigung der Pfandbriefe die rechtliche Beziehung zwischen dem Pfandbrief und dessen hypothekarischer Deckung. Dabei liegen ihm aber nur mehr formelle Funktionen ob; er haftet nicht für die Güte der Deckung, sondern nur für deren Vorhandensein und dafür, dass „der Wert der beliehenen Grundstücke gemäss der von der Aufsichtsbehörde genehmigten Anweisung festgesetzt ist“, nicht aber auch dafür, „dass der festgesetzte Wert dem wirklichen Wert entspricht (§ 30).“

Die verschiedenen Funktionen des Treuhänders bewirken somit, dass die Pfandbriefdeckungswerte effektiv der Verfügung der betreffenden Hypothekenbank entzogen sind. Das Hypothekenbankgesetz wahrt also die Rechte der Pfandbriefgläubiger früher, nämlich schon vor dem Konkurs, und in weitergehendem Masse als das französische Recht, denn die Deckung muss schon vor der Begebung der Pfandbriefe vorliegen, während sie nach französischem Recht erst aus der Valuta der Pfandbriefe erstellt werden kann.

Gegen Treuhänder, die ihre Pflichten absichtlich verletzen, gegen Leiter von Hypothekenbanken, die wissentlich Pfandbriefe ohne Deckung oder ohne die Bescheinigung über die Deckung ausgeben, oder über die Deckung widerrechtlich verfügen, sieht das Gesetz hohe Freiheits- und Vermögensstrafen vor.

10. Die Emissionen der Pfandbriefe erfolgen durch die Bank, bzw. durch deren Placementsorganisationen, und zwar in der Regel nicht durch Simultanbegebung, sondern durch alltägliches Angebot und Verkauf gemäss der Anfrage.

Mit schriftlicher Einwilligung des Hypothekardarlehensnehmers kann ihm die Darlehensvaluta in Pfandbriefen zum Nennwert ausbezahlt werden. In diesem Fall hat er aber auch das Recht, die Hypothek in Pfandbriefen gleicher Art zurückzubezahlen.

Die Rückzahlung der Pfandbriefe erfolgt zum Nennwert und es ist die Ausgabe von Pfandbriefen, deren Ein-

lösungswert höher ist, gesetzlich verboten. Die Pfandbriefe sind ab seite des Gläubigers unkündbar, die Bank kann auf ein Kündigungsrecht für höchstens 10 Jahre verzichten. Es entspricht dies gewissermassen der Bestimmung, dass die als Pfandbriefdeckung dienenden Hypotheken längstens 10 Jahre festgelegt werden dürfen, nachher muss deren Schuldner die Kündigungs- oder Amortisationsmöglichkeit gegeben sein. Die Rückzahlung erfolgt auf ergangene Kündigung, eventuell nach Auslösung. Auch steht, wie bereits erwähnt, den Hypothekenbanken das Recht zu, ihre eigenen Pfandbriefe auf dem Markt zurückzukaufen. Eine Befugnis, von der zur Regulierung des Kurses oft Gebrauch gemacht wird.

11. Auch das deutsche Recht gewährt den Pfandbriefen Vorrechte, die nicht jedem Anlagepapier zustehen:

a) Die Pfandbriefe werden von der Reichsbank mit $\frac{3}{4}$ ihres Kurswertes belehnt. Auch die Pfandbriefbanken selbst können ihre Titel zu besten Bedingungen zu Faustpfand nehmen.

b) Die Pfandbriefe können von den Landesregierungen der Bundesstaaten als mündelsichere Anlagepapiere bezeichnet werden, denn sie sind in § 1807, 4 BGB unter den zur Anlage von Mündelgut geeigneten Werten angeführt. Diese sehr wertvolle Qualifikation wird selbstredend von allen Pfandbriefbanken für ihre Titel erstrebt. Den bayrischen ist sie verliehen, den preussischen nicht; das bedeutet aber nicht, dass diese zur Anlage von Mündelvermögen nicht tauglich wären, es nötigt vielmehr die Vormundschaftsbehörden nur, zwischen den einzelnen Pfandbriefbanken zu unterscheiden, welche sie als mündelsicher anerkennen wollen und welche nicht.

Der Vollständigkeit wegen mag hier noch erwähnt werden, dass wie in Frankreich der Crédit foncier neben dem Hypothekargeschäft auch die Erteilung von Darlehen an Gemeinden pflegt, so auch den deutschen Hypothekenbanken das Recht zusteht, vom Pfandbriefgeschäft getrennt an Kommunen, d. h. inländische Körperschaften

des öffentlichen Rechtes mit oder ohne Hypothekardeckung sowie an Kleinbahnunternehmungen gegen Verpfändung ihrer Bahn Darlehen zu gewähren und dagegen Kommunal-, bzw. Kleinbahnobligationen auszugeben.

Über den Umfang des Hypothekar- und Pfandbriefgeschäftes bei den hauptsächlichsten deutschen Hypothekenbanken (also mit Ausschluss der Landschaften) gibt ein Artikel der Frankfurter Zeitung vom 6. Februar 1918 interessante Aufschlüsse.

Die 37 Hypothekenbanken, deren Bilanzen per Ende 1917 zusammengestellt wurden, verzeigen an Hypotheken Mk. 11,916,15 Millionen und an Obligationen, Mk. 11,652,02 Millionen.

Die Vergleichung des Hypothekenbestandes und Obligationenumlaufes in den Jahren 1903 bis 1917 gibt folgende Tabelle in Millionen Mark:

	Hypoth.	Oblig.		Hypoth.	Oblig.
1903	7,626,11	7,404,44	1911	11,595,78	11,213,28
1904	8,116,92	7,871,81	1912	11,867,53	11,416,10
1905	8,668,43	8,386,99	1913	11,893,24	11,461,88
1906	9,092,45	8,794,23	1914	12,052,76	11,621,84
1907	9,410,09	9,062,40	1915	12,033,71	11,593,22
1908	9,874,23	9,599,89	1916	11,995,44	11,587,14
1909	10,472,73	10,168,76	1917	11,951,65	11,652,02
1910	11,047,06	10,091,00			

An dem Obligationenumlauf von rund 11 ½ Milliarden Mark waren beteiligt:

5	Banken mit weniger als 50 Millionen Mark
3	„ „ 50 bis 100 Millionen Mark
11	„ „ 100 „ 300 „ „
11	„ „ 300 „ 500 „ „
7	„ „ 500 „ 1000 „ „

und 1 Bank, die Bayrische Hypotheken- und Wechselbank, mit 1,155 Millionen Mark.

Ein interessantes Beispiel der Befriedigung des Hypothekarkredites auf genossenschaftlicher Basis bildet der Württembergische Kreditverein in Stuttgart.

Derselbe ist ein Verein von Grundeigentümern mit dem Zweck, seinen Mitgliedern Rentendarlehen, d.h. Annuitätenhypotheken, zu gewähren und die Mittel hiezu durch Kapitalaufnahmen, also Begebung von Pfandbriefen zu beschaffen. Der Verein ist eine juristische Person und hat die übliche Organisation der Aktiengesellschaft. Jedes Mitglied haftet nur für seine eigene Darlehensschuld. Die kleinste Summe eines Hypothekendarlehens ist 300 Mark. Alle Darlehen sind durch Annuitäten, also durch Zuschläge zum Kapitalzins abzuherrschen, und zwar frühestens in 10, längstens in 50 Jahren. Die Amortisation kann vertraglich längstens für 10 Jahre ausgeschlossen werden. Auf Raten, die mehr als 20 Tage verspätet bezahlt werden, wird ein Verzugszins von 5% vom Verfalltage an berechnet.

Vom fünften Jahr ab kann der Schuldner jederzeit unter dreimonatlicher Voranzeige das Kapital ganz oder teilweise abbezahlen, Teilzahlungen müssen mindestens 300 Mark betragen.

Die Hypothekendarlehen sind für den Kreditverein unkündbar, ausser in besonderen Fällen des Verschuldens des Darlehensnehmers, so z. B., wenn der Schuldner die Hypothek nicht vorschriftsgemäss im Grundbuch eintragen lässt, oder wenn er wegen der Zinszahlung bis zur Zwangsversteigerung betrieben werden muss, oder wenn er in Konkurs gerät, oder wenn er die Unterpfände veräussert oder vernachlässigt. Die Darlehen werden nur in erster Hypothek bis zu 50% des Wertes des Unterpfandes gewährt und nur auf Ertrag abwerfende Objekte. Gebäude werden in Ortschaften mit über 2500 Einwohnern bis zu 50% des Wertes beliehen, in kleineren Ortschaften werden Häuser allein nicht belehnt, die doppelte Sicherheit muss hier mindestens zu $\frac{2}{3}$ in Feldgütern bestehen.

Für die vom Kreditverein ausgegebenen Pfandbriefe gelten die allgemeinen Vorschriften des deutschen Hypothekarrechtes, insbesondere das Deckungs- und Gleichgewichtsprinzip. Ist die Deckung in Hypotheken zeit-

weise nicht vorhanden und kann ein entsprechender Betrag von Pfandbriefen nicht sofort zurückgekauft werden, so ist die Deckung durch deutsche Reichs- oder Staatsschuldverschreibungen zu erbringen, die dabei mit 5% des Nennwertes unter ihrem jeweiligen Börsenwert zu berechnen sind, oder durch Geld oder Wechsel.

Der Kreditverein hat ein Reinvermögen, an dem jedes Mitglied teilberechtigt ist. Dasselbe setzt sich zusammen aus den Beträgen, die sich daraus ergeben, dass die Vereinsmitglieder, also die Hypothekarschuldner für je 104 $\frac{1}{6}$ Mark ihrer hypothekarisch sichergestellten Rentenschuld nur 100 Mark ausbezahlt erhalten. Sie zahlen also, wie der hiesige Bankausdruck lautet, eine Abschlussprovision von 4 $\frac{1}{6}$ %. Überdies gehören zum Reinvermögen Ersparnisse an Zinsen, Gewinne beim Verkauf von Schuldverschreibungen über Pari und alle weiteren Erübrigungen. Der Anteil eines jeden Vereinsmitgliedes am Reinvermögen bemisst sich nach dem Verhältnis des von ihm geleisteten Beitrages von 4 $\frac{1}{6}$ % des ausbezahlten Darlehens zuzüglich Zinsen. Nach gänzlicher Abzahlung der Hypothekarschuld scheidet der Schuldner aus dem Kreditverein aus. Sein Anteil wird ihm alsdann nach dem Stand des letzten Jahresabschlusses ausbezahlt.

Das Reinvermögen darf nicht unter den zwanzigsten Teil, also 5% der jeweiligen Vereinsschuld, herabsinken. Ein Fehlbetrag, der sich bei einem Rechnungsabschlusse ergeben würde, wäre von den Mitgliedern sofort einzubezahlen, jedoch darf der Nachbezug 45 Pfg. pro 100 Mark nicht übersteigen.

Der Verein ist der Staatsaufsicht unterstellt, die durch einen Regierungskommissär im Sinne des Hypothekenbankgesetzes ausgeübt wird.

Der Kreditverein hält nur alle drei Jahre Generalversammlung ab.

Die letzten drei Bilanzen zeigen folgendes interessante Bild:

31. Dez.	Rentendarlehen	Schuldverschreibungen	Reservefonds
1910 Mk.	103,849,936.26	99,683,200.—	7,025,024.06
1913 „	110,681,794.61	106,208,800.—	8,022,489.69
1916 „	105,543,986.94	103,921,800.—	8,256,276.04

Die Passivzinse auf den Schuldverschreibungen stellten sich wie folgt:

	$3\frac{1}{2}\%$	4%
31. Dez. 1910 Mk.	67,998,600.—	31,684,600.—
31. Dez. 1913 „	58,994,000.—	47,214,800.—
31. Dez. 1916 „	54,298,600.—	49,623,200.—

Die Bewegung der Aktivzinse auf Rentendarlehen zeigt folgendes Bild:

31. Dez.	$3\frac{1}{2}\%$	4%	$4\frac{1}{4}\%$
1910 Mk.	71,565,855.30	32,284,080.96	
1913 „	63,982,830.27	43,140,309.13	1,585,657.66
1916 „	57,633,727.76	40,333,529.48	1,493,273.04

31. Dez.	$4\frac{1}{2}\%$	5%
1913 Mk.	1,972,997.55	
1916 „	4,682,109.22	1,401,347.44

Der Rechenschaftsbericht 1914—1916 bemerkt, dass die Schuldverschreibungen zu 4%, die bereits vor dem Krieg nur mit erheblichem Disagio abgesetzt werden konnten, nach Auflage der 5% Kriegsanleihen gar keine Abnehmer mehr fanden und daher einen Rückgang gegenüber 1913 von zirka 5 Millionen Mark aufweisen. Andererseits wird auf den hohen Betrag der immer noch zu $3\frac{1}{2}$ und 4% verzinlichen Rentendarlehen hingewiesen, deren Unkündbarkeit ab seite des Gläubigers den Schuldnern sehr zustatten komme.

Der Württembergische Kreditverein ist das Beispiel einer sehr billig arbeitenden Kreditvereinigung, die sich durch langfristige, vorzüglich sichergestellte Pfandbriefe ihre Mittel verschafft und daher in der Lage ist, zu verhältnismässig sehr niedrigem Zins Amortisationshypotheken zu bewilligen und dabei den ganzen Geschäftsgewinn den Darlehensnehmern zufließen lässt. Seiner ganzen Organisation nach hat er mehr die ländlichen Be-

dürfnisse zu befriedigen, in dieser Richtung sind seine Tätigkeit und seine Erfolge bemerkenswert und vorbildlich.

C. Österreich.

In Österreich hat die Entwicklung der Hypothekarverhältnisse verhältnismässig spät eingesetzt. Sie begann damit, dass 1819 das Sparkasseninstitut ins Leben gerufen wurde. Erst 1841 wurde durch Kaiserliches Patent vom 3. November 1841 das erste österreichische Pfandbriefinstitut, die Galizische, ständische Kreditanstalt, gegründet. Sie bestand auf Grund der Gegenseitigkeit und der Solidarhaft der Grundbesitzer des betreffenden Landes und war rechtlich den schlesischen Landschaften nahe verwandt. Auch später machte sich die Entwicklung der preussischen Genossenschaften, die Schaffung der preussischen „neuen Pfandbriefe“ in Österreich bemerkbar. Seit 1865 entstanden in Österreich eine Reihe von Hypothekenbanken, die gegen Grundpfanddarlehen Pfandbriefe ausgaben. Daneben entwickelten sich die Genossenschaftsinstitute in den Landesanstalten, deren Pfandbriefe überdies durch die Landesfonds gesichert waren. Sie bezweckten keinen Gewinn, sondern vermittelten nur die durch Pfandbriefe erworbenen Gelder an die Hypothekendarlehen unter Verrechnung ihrer eigenen Unkosten. Gleichzeitig traten ins Leben die Pfandbriefanstalten der verschiedenen Sparkassen, so die steiermärkische, die österreichische, die Bukowina, die mährische etc. Alle diese Anstalten hatten zwar in ihren Statuten den Grundsatz der Deckung der abgegebenen Pfandbriefe durch eigene Hypotheken aufgestellt, eine rechtliche Bindung der Deckung fehlte aber. Es war also insbesondere im Falle des Konkurses einer Bank für die Befriedigung der Ansprüche der Pfandbriefgläubiger nicht genügend vorgesorgt, zumal eine Reihe Hypothekenbanken neben dem Pfandbriefgeschäft auch andere, manchmal alle Bankoperationen ausführten.

Nachdem durch das Gesetz vom 26. November 1852 die Bestellung eines Regierungskommissärs für alle Kreditanstalten vorgesehen worden war, wurde am 24. April 1874, wohl unter dem Eindruck einer kurz vorher eingetretenen Krisis, der auch einige Hypothekenbanken zum Opfer gefallen waren, das Gesetz betreffend die Wahrung der Rechte der Besitzer von Pfandbriefen erlassen, das, weitergehend als sein Titel besagt, das Hypothekar- und Pfandbriefwesen regelt.

Auf Grund dieser Gesetze und der Statuten der grössten österreichischen Hypothekenbanken, die alle unter Zustimmung des K. K. Minister des Innern erlassen sind, erzeugt sich für das österreichische Pfandbriefrecht folgendes Bild.

1. Der Geschäftskreis der Hypothekenbanken ist gesetzlich unbeschränkt. Die Tatsache, dass eine Bank Pfandbriefe ausgibt, hindert sie somit nicht, daneben auch alle andern Bankgeschäfte zu treiben. Immerhin haben sich u. a. die grössten Hypothekenbanken, die K. K. privilegierte allgemeine österreichische Boden-Credit-Anstalt in Wien mit 54 Millionen Kronen Aktienkapital, die Centralbank der deutschen Sparkassen in Prag und die Central-Hypothekenbank ungarischer Sparkassen in Budapest, beide mit je 30 Millionen Kronen, die österreichische Central-Boden-Kredit-Bank in Wien mit 20 Millionen Kronen und die K. K. privilegierte Österreichische Hypothekenbank in Wien mit 8 Millionen Kronen (5 Millionen begeben und vollbezahlt) auf das Hypothekargeschäft durch ihre Statuten beschränkt, nämlich auf Bewilligung von Hypothekendarlehen, Darlehen an den Staat, Länder, Bezirke, Gemeinde und andere öffentliche Korporationen und die Ausgabe und Belehnung von Pfandbriefen und Kommunalobligationen.

2. Die österreichischen Pfandbriefe lauten regelmässig auf den Inhaber, können aber zumal, wenn sie als Anlage für Mündelgut, öffentliche Gelder, Kautionsvermögen etc. Verwendung finden, zur Beschränkung der

Zirkulation auch auf den Namen gestellt werden. Sie lauten auf runde Beträge nicht unter 100 Kronen (bei der K. K. privilegierten österreichischen Boden-Kredit-Anstalt 200 Kr.) und sind mit Inhabercoupons versehen.

3. Maximal- und Deckungsprinzip sind durch die Statuten proklamiert. Der gesamte Betrag der ausgegebenen Pfandbriefe, bezw. Kommunalobligationen darf das 20fache des Aktienkapitals nicht überschreiten, die österreichische Boden-Kredit-Anstalt setzt die Grenze auf das 30fache fest.

Wie bereits bemerkt, schreiben die Statuten überdies vor, dass die Summe aller in Pfandbriefen ausgegebenen Beträge, die eigenen Hypothekarforderungen nicht übersteigen dürfe; immerhin mit der Einschränkung, dass sich einige Banken die Freiheit vorbehalten, „anticipando“ gewisse Beträge an Pfandbriefen zu begeben, ehe und bevor die Hypothekendeckung dafür besteht. Eine Praxis, die den Gepflogenheiten des *Crédit foncier de France* entspricht. Dabei enthalten aber die Statuten dieser Anstalten durchwegs die Vorschrift, dass die anticipando emittierten Beträge durch mündelsichere Wertpapiere oder Bargeld gedeckt sein müssen. Diese Lizenz ist beschränkt bei der österreichischen Boden-Kredit-Anstalt auf 4 Millionen Kronen und bei der österreichischen Hypothekenbank auf 2 Millionen Kronen, solange der Totalbetrag ausgegebener Pfandbriefe nicht 100 Millionen Kronen erreicht hat.

4. Auch über die Hypotheken, die den Pfandbriefen als Deckung zu dienen haben, enthalten die Statuten Bestimmungen:

a) Die Hypotheken sind im ersten Rang zu gewähren, oder es haben die Gläubiger der Vorstandshypothek der Bank gegenüber eine Nachgangserklärung abzugeben.

b) Theater, Bergwerke und Steinbrüche sind ausgeschlossen, ebenso wenig dürfen bei der Central-Hypothekenbank ungarischer Sparkassen industrielle Unterpfände beliehen werden.

c) Die Beleihung darf nur bis auf 50 % des Wertes gehen, bei Wald und Weinbergen und anderen Kulturen, deren Wert stark von der Bebauung abhängt, nur bis auf $\frac{1}{3}$ des Wertes.

Der Wert wird auf Grund einer Taxation durch die Bank festgestellt, die bezüglichlichen Kosten trägt der Darlehensnehmer. Vom Zinsertragnis von Häusern ist für die Steuern, Abgaben und Reparaturen $\frac{1}{3}$ in Abzug zu bringen und der Rest mit 5 % zu kapitalisieren (K. K. österreichische Boden-Kredit-Anstalt).

d) Gebäude müssen versichert sein, die Versicherungspolice und die Prämienquittungen verwahrt die Bank.

e) Die Amortisationshypotheken sind für die Bank nur bei Zahlungsverzug des Schuldners oder Vernachlässigung der Unterpfande kündbar; der Schuldner kann seinerseits jederzeit unter sechsmonatlicher Voranzeige das Kapital ganz oder teilweise abzahlen.

5. Durch das Gesetz vom 24. April 1874 wird den Pfandbriefgläubigern das Recht gewährt, für ihre Forderungen vorzugsweise aus der Pfandbriefdeckung befriedigt zu werden. Die Gläubiger der Anstalt, deren Forderungen nicht aus Pfandbriefen herrühren, können daher eine Exekution nur unbeschadet dieses Vorrechtes erwirken.

Im Falle des Konkurses der Anstalt bilden die Pfandbriefdeckungswerte eine besondere Masse, aus der die Pfandbriefgläubiger vor den übrigen Konkursgläubigern befriedigt werden.

Das Gesetz bestimmt, dass eine Anstalt, welche unter staatlicher Aufsicht Pfandbriefe ausstellt, über diejenigen Vermögensobjekte, welche statutengemäss zur vorzugsweisen Deckung der Pfandbriefe zu dienen haben, nur mit Zustimmung des ihr beigegebenen Regierungskommissärs verfügen darf. Der Regierungskommissär darf seine Zustimmung nur dann erteilen, wenn er die Überzeugung gewonnen hat, dass durch die Verfügung die statutenmässige Deckung der Pfandbriefe nicht beein-

trächtig wird. Eine Urkunde der Anstalt, welche eine solche Verfügung bezweckt, muss vom Regierungskommissär mitunterzeichnet sein, ansonst ihre Eintragung in den öffentlichen Büchern nicht erfolgen kann.

Wird auf ein Vermögensobjekt einer Pfandbriefanstalt Exekution verlangt, so hat das Gericht von Amtes wegen den Regierungskommissär zu verständigen, welchem es obliegt, falls das Objekt zur Pfandbriefdeckung gehört, das Gericht in Kenntnis zu setzen, damit die Exekution unter Wahrung der Rechte der Pfandbriefgläubiger geführt werde.

Es besteht somit ein Vorrecht der Pfandbriefgläubiger, das ausserhalb des Konkurses und im Konkursfalle diese bezüglich ihrer speziellen Deckung allen anderen Gläubigern vorgehen lässt. Die österreichische Rechtsauffassung geht dahin, dass dieses Vorrecht ein dingliches, ein Pfandrecht sei.

Damit war die Dritten gegenüber unwirksame, früher bloss in den Statuten der Banken enthaltene Deckungsbestimmung gesetzlich sanktioniert und unanfechtbar.

Soweit die Deckung der Pfandbriefe aus Hypotheken besteht — und dies ist bis auf die anticipando ausgegebenen Beträge der Fall — ist deren Haftung als Pfandbriefkaution in den öffentlichen Büchern auf Grund einer Erklärung der betreffenden Bank einzutragen.

Hiedurch wird verhindert, dass die Bank eigenmächtig über diese Deckungshypotheken verfügt und ein gutgläubiger Erwerber Eigentum oder Pfandrecht an denselben erwirbt.¹⁾ Eine Änderung oder Löschung dieses Eintrages bedarf der Mitwirkung des Regierungskommissärs, der diese nur erteilt, wenn die Rechte der Pfandbriefgläubiger nicht gefährdet sind.

Werden Pfandbriefe ohne hypothekarische Deckung ausgegeben, so muss deren Gegenwert in mündelsicheren

¹⁾ Es bestimmt § 443 des österr. allgem. bürgerl. Ges. B.: „Wer die öffentlichen Bücher nicht einsieht, leidet in allen Fällen für seine Nachlässigkeit.“

Wertpapieren oder in Bargeld vorhanden sein. Diese Werte sind vom Regierungskommissär mit der Bank in gemeinsamen Verwahr, „Mitsperre“ zu nehmen, sodass sie der freien Verfügung der Bank entzogen sind.

6. Neben diesen speziellen Funktionen hat der Regierungskommissär als Vertreter der staatlichen Aufsichtsbehörde die allgemeine Aufsicht über die Geschäftsführung der Anstalt, er kann sich über alles erkundigen und es ist ihm Einsicht in alle Bücher und Akten der Bank zu gewähren, insbesondere in alles, was die Ausgabe von Pfandbriefen und deren Deckung durch Hypotheken und andere Werte betrifft. Er wirkt mit bei der Bewilligung von Hypothekendarlehen und hat die Befugnis, zu prüfen, ob das Darlehen den statutarischen Bedingungen in Bezug auf Art und Wertschätzung des Unterpfandes sowie Höhe der Belehnungsquote entspricht; er versieht die Pfandbriefe mit seiner Unterschrift als Ausweis über ihre gesetz- und statutengemässe Emission. Er nimmt Teil an den Sitzungen des Verwaltungsrates und der Generalversammlung und hat gegen deren Beschlüsse ein Vetorecht, sofern dieselben gegen Statuten oder Gesetz verstossen.

Die Bank zahlt alljährlich an die Staatsverwaltung eine Pauschalvergütung „für die infolge der Funktion des landesfürstlichen Kommissärs der Staatsverwaltung auferlegte Geschäftslast“.

Endlich hat der Kommissär die wichtige Pflicht, wenn er zufolge einer gegen die Bank eingeleiteten Exekution die Rechte der Pfandbriefgläubiger für gefährdet erachtet und jedenfalls im Falle der Konkursöffnung vom zuständigen Handelsgericht die Bestellung eines Kurators zu verlangen.

7. Dieser Kurator ist der Vertreter der Pfandbriefgläubiger. Er wird auf Antrag des Kommissärs ernannt, das Handelsgericht kann ihn aber auch von Amtes wegen bei Konkursausbruch oder auf Verlangen eines Pfandgläubigers bestellen, sofern ein solcher dies in

motivierter Eingabe verlangt und dabei nachweist, dass „seine Rechte sonst in ihrem Gang durch den Mangel einer Vertretung gehemmt würden.“

Als Vertreter der Pfandbriefgläubiger hat der Kurator alle ihre Rechte aus dem Inhalt der Pfandbriefe zu wahren, dagegen ist es den einzelnen Pfandbriefinhabern verwehrt, selbständig aufzutreten, sie können dies nur durch den Kurator tun lassen.

8. Die österreichischen Pfandbriefe sind wie die französischen und deutschen mit Vorrechten ausgestattet: Sie sind durch das Gesetz vom 2. Juli 1868 als mündelsicher und damit „zur fruchtbringenden Anlage von Kapitalien der Stiftungen, der unter öffentlicher Aufsicht stehenden Anstalten, dann von Pupillar- und Fideikommiss- und Depositengeldern und zum Börsenkurse zu Dienst- und Geschäftskautionen“ verwendbar erklärt worden.

Sie werden von den Pfandbriefanstalten zu Faustpfand angenommen und an den Börsen gehandelt.

9. Die Emission erfolgt in der Regel durch die Bank selbst, es kann aber auch mit dem Darlehensnehmer vereinbart werden, dass ihm die Darlehensvaluta in Pfandbriefen ausbezahlt wird. In diesem Falle steht ihm das Recht zu, zur Rückzahlung ebenfalls Pfandbriefe zu verwenden, jedoch müssen sie von der gleichen Gattung sein, wie diejenigen, die er erhielt. Die Pfandbriefe sind für den Gläubiger unkündbar. Die Rückzahlung erfolgt in der Regel nach Auslosung, und zwar bestimmen die Statuten, wann die Auslosungen beginnen, meist frühestens 12 Monate nach der Begebung.

Über den Umfang des Pfandbriefumlaufes in Österreich-Ungarn liegen keine offiziellen Angaben vor; nach eigener Zusammenstellung an Hand von Börsenblättern und Handbüchern arbeiten dort 37 Pfandbriefinstitute, deren gesamter im Umlauf befindlicher Pfandbriefbestand sich Ende 1915 auf rund 4920 Millionen Kronen bezifferte. Darunter befanden sich nur

3	Institute mit einem Umlauf von weniger als 10 Millionen Kronen
5	„ „ 10—20 Millionen Kronen
4	„ „ 20—50 „ „
7	„ „ 50—100 „ „
18	„ „ 100—500 „ „

Die mittelgrossen und grossen Banken sind also stark in der Mehrzahl. Dabei mögen allerdings verschiedene kleinere Institute in dem uns zur Verfügung stehenden Material keine Erwägung gefunden haben.

D. Schweden.

Eine ganz eigenartige, für die Schweiz besonders interessante Entwicklung hat das Hypothekarwesen in Schweden genommen.

Das Hypothekargeschäft wurde lange Zeit von der 1668 gegründeten Schwedischen Reichsbank besorgt; da aber mit der Zeit die Trennung dieses Geschäftszweiges vom Handelsbankgeschäft sich immer mehr aufdrängte, wurden in den dreissiger bis fünfziger Jahren des vorigen Jahrhunderts Bezirkshypothekenbanken gegründet.

Es besteht somit in Schweden, wie in Deutschland und in Österreich, Dezentralisation.

Der ländliche Hypothekenbedarf wird durch 10 Provinzialhypothekenbanken, die städtischen Hypothekenbedürfnisse durch lokale städtische Hypothekenbanken gedeckt.

Die scharfe Konkurrenz, die diese Anstalten, die sogenannten Hypothekenvereine, sich untereinander machten, insbesondere bei der Plazierung ihrer Pfandbriefe, führte 1861 zu einer Verständigung unter den Provinzialinstituten und zur Gründung der Schwedischen Reichshypothekenbank, die aber nicht, wie die Firma besagt, eine eigentliche Hypothekenbank, sondern nur eine zentrale Pfandbriefanstalt ist, ausgerüstet mit dem Monopol zur Ausgabe von Pfandbriefen gegen Hypotheken

auf ländliche Grundstücke für ganz Schweden. Teilhaber der Reichshypothekenbank sind die provinzialen Hypothekenvereine. Die Gründung datiert vom 26. April 1861.

Das vom Staat geleistete Grundkapital betrug bei der Gründung 8 Millionen Kronen, wurde aber 1890 auf 30 Millionen Kronen erhöht, es ist angelegt in 3½-prozentigen unkündbaren Staatsobligationen.

Die Bank hat Sitz in Stockholm; sie ist geleitet von einer Direktion von fünf Mitgliedern, von denen der Präsident vom König, der Vizepräsident von den Bevollmächtigten des Reichsschuldencomptoirs ernannt wird, die übrigen drei werden von den Provinzialhypothekenbanken gestellt. Zur Beschlussfassung über besonders wichtige Verhandlungsgegenstände kann sich die Direktion durch Zuzug je eines Bevollmächtigten von jedem Hypothekenverein ergänzen. Im übrigen entspricht die Organisation der Reichshypothekenbank derjenigen einer Aktiengesellschaft mit Generalversammlung, Revisoren, Erteilung von Entlastung. Einen Verwaltungs- oder Aufsichtsrat gibt es nicht, die Direktion ist der Generalversammlung direkt unterstellt. Es hat die Krone, bzw. der Chef des Finanzministeriums ein weitgehendes Aufsichtsrecht, er kann jederzeit alle Akten, Kassen und Rechnungen einsehen und seiner Prüfung unterziehen.

Der Geschäftskreis und Zweck der Reichshypothekenbank ist, den Provinzialhypothekenvereinen „alle Anleihen zu besorgen, welche nötig sind, um diesen Vereinen die Mittel zu den Darlehen zu beschaffen, welche sie ihren Mitgliedern zur Verfügung zu halten haben“. Der Reichshypothekenbank soll jeder Hypothekenverein, der auf ländliche Unterpfande Darlehen bewilligt, beitreten. Sein Anteil an der Reichshypothekenbank wird berechnet nach dem noch nicht amortisierten Betrage der von der Reichshypothekenbank ihm bewilligten Darlehen, jedoch darf kein Anteil weniger als eine Million Kronen betragen.

Das Recht zur Ausgabe von gedruckten oder gravierten, auf den Inhaber gestellten auf gewisse alljährliche Abzahlungen oder auf Kündigung lautenden zinstragenden Pfandbriefen, für die Grundeigentum auf dem Lande als Sicherheit geboten wird, ist einzig und allein der Reichshypothekenbank reserviert.

Die Ausgabe der Pfandbriefe erfolgt nach Massgabe der Bedürfnisse der Hypothekenvereine. Sie sind für den Gläubiger unkündbar, ab seit der Reichshypothekenbank höchstens auf 10 Jahre fest, dann aber durch Auslosung oder Kündigung zur Rückzahlung zu bringen.

Im übrigen müssen die Anleihsbedingungen betreffend Zinsen etc. mit den Bestimmungen übereinstimmen, zu denen die Hypothekenvereine ländliche Grundpfanddarlehen bewilligen. Es gibt also hier keine Marge zwischen den Aktiv- und den Passivzinsen.

Dagegen haben die Hypothekenvereine der Reichshypothekenbank die sämtlichen Emissionsspesen zu vergüten und zwar gemäss einer alljährlich von der Generalversammlung zu genehmigenden Aufstellung, längstens aber in 10 Jahresraten, also der kürzesten Anleihsdauer.

Die Darlehen, welche die Reichshypothekenbank den Hypothekenvereinen bewilligt, sind durch jährliche Amortisationen, oder nach Ablauf einer bestimmten Zeit zurückzubezahlen. Nach 10 Jahren haben die Hypothekenvereine das Recht der Rückzahlung unter einjähriger Kündigung. Ausserdem bestimmt alljährlich die ordentliche Generalversammlung, in welcher Ausdehnung und unter welchen Bedingungen ein Hypothekenverein berechtigt sein soll, früher als vereinbart, der Reichshypothekenbank ein Darlehen zurückzubezahlen.

Betreffend Zinsfuss, Rückzahlungsbedingungen und sonstigen Bestimmungen hat sich die Reichshypothekenbank möglichst den Bedürfnissen der Landwirtschaft, der sie und die Hypothekenvereine zu dienen haben, anzupassen. Eine Erhöhung des Zinsfusses über 5% kann nur durch

einen Beschluss der Generalversammlung und mit Genehmigung der Krone erfolgen.

Die Reichshypothekenbank hat darüber zu wachen, dass alle Darlehen an die Hypothekenvereine durch Hypotheken auf ländliche Unterpfande gedeckt sind und während der ganzen Anlehensdauer gedeckt bleiben. Die Grundpfandtitel werden unter öffentlicher Obhut an einem geeigneten Orte verwahrt. Die Sicherheit darf den Hypothekenvereinen nur entsprechend den Abzahlungen zur Verfügung gehalten werden.

Da die Reichshypothekenbank für ihre Darlehen an die Hypothekenvereine nur den Zins verlangt, den sie selbst auf den Pfandbriefen zu bezahlen hat, so sind ihr die Verwaltungsspesen zu vergüten. Die Hypothekenvereine haben der Reichsbank alljährlich zu bestimmten Zeiten ausser den Zinsen, Kapitalabzahlungen und den Emissionsspesen ihren Beitrag an die Verwaltungskosten zu erlegen. Auf verspäteten Zahlungen wird ein Verzugszins von 6 % p. a. berechnet.

Alle Hypothekenvereine haften entsprechend den erhaltenen Darlehen für die Erfüllung der Verpflichtungen, welche die Reichshypothekenbank durch die ausgegebenen Pfandbriefe oder in sonstiger Weise übernommen hat. Als Sicherheiten für diese Verpflichtungen haften also „erstens die Schuldverschreibungen mit beigefügten Sicherheiten in Grundbesitz, sodann alle übrigen Aktiven der Reichshypothekenbank und endlich drittens der Grundfonds“ von 30 Millionen Kronen, der wie bereits bemerkt in 3½ % Obligationen auf den Staat angelegt ist. Dieser Grundfonds ist ein eigentlicher Reservefonds, denn er dient nicht zur Beschaffung von Mitteln für Darlehen an die Hypothekenvereine; ausser in zwei Fällen:

a) Falls bei Liquidation der Reichshypothekenbank die Guthaben an die Hypothekenvereine und die von ihnen als Sicherheit gegebenen Hypothekarforderungen zur Deckung der Schulden der Bank, also der von ihr ausgegebenen Obligationen, d. h. Pfandbriefe nicht aus-

reichen sollten; wie die königliche Verordnung vom 16. Mai 1890 sagt, „ein unvermuteter Fall“, oder

b) wenn die Reichshypothekenbank mangels Zahlung ab seite der Hypothekenvereine für den Augenblick flüssige Mittel zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen gegenüber den Pfandbriefgläubigern nicht besitzen sollte.

Ist der Grundfonds für den sub b) vorgesehenen Fall in Anspruch genommen worden, so ist er durch die Hypothekenvereine sofort wieder zu äufnen; hat er sich aber um 4 Millionen Kronen verringert, so darf die Reichshypothekenbank keine Darlehen an die Hypothekenvereine mehr bewilligen, bis der Fonds ergänzt ist, und es ist innert der Frist eines Monats eine Generalversammlung einzuberufen, welche die betreffenden Massnahmen zu beschliessen hat.

Flüssige Mittel verwendet die Reichshypothekenbank zum Ankauf ihrer eigenen Pfandbriefe oder legt sie in Staatspapieren oder bei Banken in Zins an.

Aus dem Geschäftsgewinn, der sich über die Unkosten und Abschreibungen hinaus ergibt, ist ein Reservefonds anzulegen, der nur dazu verwendet werden darf, die Beiträge der Hypothekenvereine an die Verwaltungskosten zu reduzieren oder zeitweise ganz einzustellen, oder die für die gewährten Darlehen festgesetzten Zinse herabzusetzen. Sobald der jährliche Zinsüberschuss nach Abzug der Verwaltungskosten und Abschreibungen $\frac{1}{10}$ Prozent des ursprünglichen Betrages der bei den Hypothekenvereinen ausstehenden Darlehen (also ohne Abzug der Guthaben aus geleisteten Amortisationen) erreicht, darf eine Herabsetzung der an die Reichshypothekenbank zu entrichtenden Darlehenszinsen beschlossen werden.

Die Reichshypothekenbank, die schon am Ende des ersten Geschäftsjahres 1861 an Hypothekenvereine Darlehen im Gesamtbetrage von Kr. 16,053,755.54 bewilligt hatte, zeigt in ihrer Bilanz per Ende 1916 an Guthaben an die „solidarisch haftenden Hypothekenvereine“ Kr. 373,630,039.72, wovon abzuziehen sind die Beträge,

welche die Hypothekenvereine als Amortisationen bezahlt hatten mit Kr. 81,200,201.05, also netto Darlehen Kr. 292,429,838.67.

Der Reservefonds betrug Kr. 3,000,000.—.

Der Grundfonds in der Höhe von Kr. 30,000,000.— war in 3½ % Staatsobligationen angelegt.

In den Jahren 1911 bis 1916 zeigen die Gewinn- und Verlustrechnungen folgende Gewinnsaldi:

1911	Kr. 61,740.04
1912	„ 57,945.20
1913	„ 64,127.37
1914	„ 92,327.52
1915	„ 121,156.03
1916	„ 108,941.70

Zur Vervollständigung des Bildes mögen noch die Gewinn- und Verlustrechnung des Jahres 1916 und die Bilanz folgen:

Gewinn- und Verlustrechnung.

Einnahmen:

Von den Hypothekenvereinen gezahlte

Zinsen	Kr. 11,796,903.34
Sonstige eingelaufene Zinsen	„ 720,704.93
	<u>Kr. 12,517,608.27</u>

abzüglich:

Zinsen auf die Pfand-

briefschuld Kr. 12,139,442.26

Sonstige ausgezahlte

Zinsen	„ 102,203.47	„ 12,241,645.73
Zinsenüberschuss	Kr. 275,962.54	
Diverse Einnahmen	„ 9,915.55	
	<u>Kr. 285,878.09</u>	

Ausgaben:

Stempel und diverse Un-

kosten im Auslande, Pro-

visionen etc. Kr. 79,582.48

Gehälter u. Pensionen „ 78,670.91

Übertrag Kr. 158,253.39

Übertrag	Kr. 158,253.39	
Unkosten d. Generalvers.,		
Revision etc.	„ 7,079.58	
Bücher, Schreibmaterialien,		
Porto, Depeschen, Inser-		
tionen, Beleuchtung,		
Heizung, etc.	„ 11,603.42	Kr. 176,936.39
Überschuss des Jahres		Kr. 108,941.70
Überschüsse aus vorigen Jahren . . .	„ 346,253.40	
	zusammen	Kr. 455,195.10
welche Summe zur Verfügung der Generalversammlung gestellt wurde.		

Bilanz am 31. Dezember 1916.

Aktiva.

Forderungen an die solidarisch haftbaren 10 Hypotheken-
Vereine:

a) gegen Hypothek in Grundbesitz:

4% Amortisationsdarl. m. $5\frac{3}{4}\%$ Ann. Kr. 77,581,940.—

dito 5 % „ „ 16,674,400.—

dito $4\frac{3}{4}\%$ „ „ 12,592,690.—

dito 6 % „ „ 15,556,210.—

dito $4\frac{1}{2}\%$ „ „ 242,465,310.—

4% Amortisationsfreie Darlehen auf

höchstens 25 Jahre „ 5,277,800.—

5% Amortisationsdarl. m. $6\frac{1}{2}\%$ Ann. „ 250,750.—

dito $5\frac{1}{2}\%$ „ „ 2,852,300.—

5% Amortisationsfreie Darlehen auf

höchstens 25 Jahre „ 147,000.—

Kr. 373,398,400.—

b) Vorschüsse zur Gewährung von

Amortisationsdarlehen „ 231,639.72

Kr. 373,630,039.72

Eingekaufte, eigene Pfandbriefe . . „ 3,181,360.79

Bei Banken „ 17,714,267.59

Übertrag Kr. 394,525,668.10

	Übertrag	Kr. 394,525,668.10
Saldo von aufgelaufenen, nicht fälligen		
Zinsen	„	2,254,428.87
Das Bankgebäude	„	400,000.—
Kassenbestand	„	515,463.60
		<u>Kr. 397,695,560.57</u>

Ausserdem Grundfonds in Schwedischen 3½ %
Staats-Obligationen Kr. 30,000,000.—.

Passiva.

Pfandbriefe im Umlauf		
5 %	Kr. 17,268,100.—	
4 %	„ 212,461,620.—	
3¾ %	„ 29,457,500.—	
3½ %	„ 49,280,933.33	Kr. 308,468,153.33
Forderungen der Hypotheken-Vereine		
f. bewirkt. Amortisationen	„	81,200,201.05
Fällige, nicht präsent. Pfandbriefe und		
Coupons	„	1,408,321.91
Diverse Rechnungen	„	3,163,689.18
Reservefonds	„	3,000,000.—
Zur Verfügung d. Generalversammlung	„	455,195.10
		<u>Kr. 397,695,560.57</u>

Eine besondere königliche Verordnung vom 16. Mai 1890 regelt sodann noch die Verhältnisse der 10 Provinzial-Hypothekenvereine:

Diese beruhen ebenfalls auf genossenschaftlicher Basis. Die Grundeigentümer einer Provinz können die königliche Konzession zur Gründung eines Hypothekenvereines erwerben. Jeder Hypothekenverein ist verpflichtet, der Reichshypothekenbank als Mitglied beizutreten. Die Statuten unterliegen der staatlichen Genehmigung; das Grundkapital des Vereins muss mindestens eine Million Kronen betragen.

Der Anteil eines jeden Mitgliedes am Hypothekenverein bemisst sich nach dem von ihm geschuldeten

Hypothekardarlehen. Der Geschäftszweck beschränkt sich auf die Erhebung von Darlehen bei der Reichshypothekenbank und die Bewilligung von Hypothekarkrediten an die Mitglieder.

Die Hypotheken, die in einem Mindestbetrag von 500 Kronen gewährt werden, dürfen die Hälfte des Wertes des Unterpfandes nicht übersteigen; sind vorgehende Hypotheken vorhanden, so sind sie abzulösen oder mit Kapital und drei Jahreszinsen als Vorstand innert der 50-prozentigen Belehnungsgrenze mit zu berechnen.

Bei der Wertschätzung ist nur der Grund und Boden zu berücksichtigen. Die zum landwirtschaftlichen Betrieb nötigen Wirtschaftsgebäude müssen bei einer staatlichen Anstalt versichert sein. Feste Darlehen, ohne Amortisation, dürfen aber nur bis zu $\frac{1}{3}$ des Wertes des Unterpfandes bewilligt werden.

Die Amortisationshypotheken sind für den Verein als Darlehensgläubiger unkündbar, ausser in einigen bestimmten Fällen des Verschuldens des Schuldners, z. B. bei wirtschaftlicher Vernachlässigung der Unterpfände, bei Erbgang, wenn die Erben nicht innert Jahresfrist die Schuldübernahme erklären. Im übrigen ist auch da wieder vorgeschrieben, dass für die Bedingung der vom Hypothekenverein bewilligten Hypotheken massgebend sein sollen die Bedingungen über Zins, Kapitalrabatt (Disagio), Verwaltungsbeiträge und anderen Kosten und die Rückzahlung, die die Reichshypothekenbank für ihre Darlehen an den Hypothekenverein aufstellt.

Säumige Hypothekarschuldner haben auf den verspäteten Zins- und Amortisationsbeträgen einen Verzugszins von 1 % per Monat vom Verfallstage an zu bezahlen, der aber auf die Hälfte reduziert werden kann. Diese Bestimmung kommt somit dem in der Schweiz üblichen, aber oft heftig angefochtenen Strafzins, der in der Erhöhung des ordentlichen Zinses um $\frac{1}{4}$ % bis $\frac{1}{2}$ % besteht, gleich.

Es ist also, da weder Hypothekenverein noch Reichs-

hypothekenbank Gewinne bezwecken, die ganze Organisation und Verwaltung darauf eingerichtet, dass der Hypothekarschuldner nur mit den Zinsen und Unkosten belastet werde, die die Geldbeschaffung auf dem Wege der Ausgabe von Pfandbriefen der Reichshypothekenbank verursachen.

Die Organisation zur Befriedigung des Bedürfnisses für städtische Hypotheken in Schweden weicht nur wenig von der vorbesprochenen ab; es mag daher genügen, dieselbe in den Hauptzügen zu schildern:

Zentralorgan, das heisst Pfandbriefbank für städtischen Hypothekarkredit ist die auf dem Gesetz vom 9. Juni 1909 beruhende schwedische Hypothekarkassa der Städte des Königreichs Schweden. Teilhaber derselben sind die städtischen Hypothekenvereinigungen. Das Grundkapital der Hypothekarkassa beträgt 30 Millionen Kronen, wie dasjenige der ländlichen Reichshypothekenbank, und ist vom Staat geliefert in 3½% schwedischen Staatsanleihenstiteln. Auch dieses Grundkapital ist nicht eigentlich Geschäftskapital, sondern in erster Linie Reservefonds. Es verbleibt im Eigentum des Staates, dessen Verfügungsrecht aber, solange nicht alle Verbindlichkeiten der Hypothekarkassa beglichen und erledigt sind, gehemmt ist.

Das Grundkapital kann verwendet werden zur Bewilligung von Hypotheken bis zu höchstens $\frac{1}{10}$ aller Hypotheken der Hypothekarkassa, sei es zur Erfüllung der Verpflichtungen der Kassa, falls ihr die flüssigen Mittel fehlen, sei es zur Deckung eines Defizites im Falle der Liquidation.

Der Sitz der Bank ist Stockholm. Sie wird verwaltet durch eine Direktion von fünf Mitgliedern, von denen der Präsident und drei weitere Mitglieder, von der Krone bezeichnet werden, das fünfte Mitglied, zugleich Vizepräsident, wird von den Bevollmächtigten des Reichsschuldencomptors bezeichnet. Eine Kontrollstelle prüft alljährlich die Rechnung; sie besteht aus drei Mitgliedern,

von denen wiederum zwei von der Krone und eines vom Reichsschuldencomptor ernannt werden.

Die Generalversammlung setzt sich zusammen aus den Vertretern der Stadthypothekenvereinigungen und zwar hat jede Vereinigung auf je 5 Millionen Kronen Darlehen, die sie von der Hypothekarkassa erhalten hat, einen Vertreter, im Maximum aber 5.

Der Zweck der Hypothekarkassa ist die Ausgabe von verzinslichen Obligationen auf den Inhaber, rückzahlbar durch Amortisationen oder zufolge Kündigung und zwar längstens 10 Jahre fest. Der Gesamtbetrag der in Zirkulation befindlichen Obligationen soll das Zehnfache des Grundkapitals und der Reserven nicht übersteigen.

Andererseits gewährt die Hypothekarkassa den städtischen Hypothekenvereinigungen die Vorschüsse, die diese ihrerseits zur Bewilligung der Hypothekardarlehen benötigt.

Die Hypothekenvereinigungen sind Genossenschaften aller Häuserbesitzer einer Stadt oder einer, gemäss königlicher Verfügung als stadähnlich bezeichneten Ortschaft, nach Massgabe der ihnen bewilligten Hypothekardarlehen.

Ihre Organisation und ihr Zweck entspricht demjenigen der Provinzialhypothekenvereine für den ländlichen Hypothekenbedarf.

Ihr Geschäftskreis beschränkt sich auf die Gewährung von Hypotheken im ersten Rang auf Häuser, und zwar sind die Belehnungsgrenzen recht vorsichtig gezogen. Amortisationshypotheken dürfen bis zur Hälfte der durch Fachleute festgestellten Wertschätzung des Unterpfandes gewährt werden, feste Hypotheken, auf 10 oder 20 Jahre, bis zu 37,5 % der Taxe und bei Häusern, die nicht aus Stein erbaut sind, nur bis 25 %. Der Minimalbetrag einer Hypothek ist Kr. 1000.—. Bei den Amortisationshypotheken soll die Amortisationsquote mindestens $\frac{1}{2}$ % betragen; im übrigen sind diese Hypotheken, abgesehen von den Fällen des Verschuldens des Hypothekarschuldners, un-

kündbar. Weder die Hypothekarkassa noch die Hypothekenvereinigungen bezwecken einen Gewinn. Die Bedingungen der Hypotheken, welche die Vereinigungen ihren Mitgliedern bewilligen, richten sich ganz nach denjenigen der Darlehen, die die Vereinigungen von der Hypothekarkassa erhalten haben; es besteht also keine Marge und damit keine Möglichkeit eines Gewinnes. Der Überschuss über die Geschäftsspesen wird zur Aeufnung des Reservefonds, sonst aber zur Verbilligung der Hypothekenbedingungen verwendet.

Als Sicherheit für die Obligationen der Hypothekarkassa haften die von dieser den Hypothekenvereinigungen bewilligten Darlehen und deren Hypotheken als Pfand. Über die rechtliche Konstruktion und die Tragweite dieser in § 5 des Gesetzes vom 5. Juni 1909 aufgestellten Bestimmung konnten wir keine näheren Aufschlüsse aus dem Gesetz oder den Verordnungen gewinnen. Es ist aber anzunehmen, dass es sich um ein im Falle des Konkurses der Hypothekarkassa deren Obligationengläubiger zustehendes Vorrecht der Befriedigung aus den Guthaben an die Vereinigungen handelt.

Dabei ist zu erwähnen, dass einerseits die Hypothekarkassa in ihrem Geschäftskreis auf Ausgabe von Obligationen und Bewilligung von Darlehen an die Vereinigungen beschränkt ist und daneben nur noch die Anlage ihrer liquiden Mittel in Staatspapieren, eigenen Obligationen oder solcher der Reichshypothekenbank vornehmen darf, sodass bei ordnungsgemässer Geschäftsführung eine Gefährdung ihrer Zahlungsfähigkeit kaum eintreten dürfte und dass anderseits für die Verbindlichkeiten der Vereinigungen bei Insolvenz einzelner Mitglieder subsidiär alle ihre übrigen Mitglieder haften.

Der Geschäftsbericht der königlichen Schwedischen Stadthypothekarkassa per Ende 1916 zählt 25 Stadthypothekenvereinigungen auf, an die Darlehen im Gesamtbetrage von Kr. 182,638,175.95 bewilligt worden waren:

Die Gewinn- und Verlustrechnung und die Bilanz der Königlichen Schwedischen Stadthypothekarkassa per Ende 1916 zeigt folgendes Bild:

Gewinn- und Verlustrechnung.

Ausgaben:

Verwaltungskosten	Kr. 91,868.42
Annuitätskosten	„ 39,978.50
Kapitalrabatte (Emissionsspesen)	„ 424,726.96
Reservefondsanlage	„ 125,000.—
	<hr/>
	Kr. 681,573.88

Einnahmen:

Zinseinnahmen	Kr. 11,774,501.47
Zinsausgaben	„ 11,105,034.10
	<hr/>
Verwaltungsbeitrag	„ 12,106.51
	<hr/>
	Kr. 681,573.88

B i l a n z.

Aktiven:

An die Staatshypothekenvereinigungen bewilligte Darlehen:

Vorschussdarlehen .	Kr. 3,560,750.—
Darlehen mit $\frac{1}{2}\%$	
Amortisation . .	„ 78,280,255.68
Darlehen mit 1%	
Amortisation . .	„ 30,920,837.27
Feste Darlehen auf	
10 Jahre	„ 30,727,473.—
Feste Darlehen auf	
20 Jahre	„ 39,148,860.—
Frühere Amortisationsdarlehen . .	„ 19,078,907.79
Frühere Darlehen	
m. fester Fälligkeit	„ 2,401,500.—
	<hr/>
Kommunal-Darlehen	„ 5,421,364.94
Darlehen mit Grundpfandsicherheit . .	„ 1,371,935.80
	<hr/>

Übertrag: Kr. 210,911,884.48

	Übertrag: Kr. 210,911,884.48
Einheimische Banken	„ 4,315,717.06
Ausländische Banken	„ 291,888.84
Gekaufte Obligationen	„ 61,368.47
Grundstücke	„ 347,000.—
Ausstehende Annuitäten	„ 1,928.81
Diverses	„ 611.89
Inventar	„ 10,043.82
zu amortisierende Kapitalrabatte (Emissionsspesen)	„ 12,647,184.23
Kassabestand	„ 20,969.43
Grundfonds Kr. 30,000,000.—	„ —.—
	<u>Kr. 228,608,597.03</u>

Passiven:

Obligationenanlehen	Kr. 225,095,100.—
Umlaufende Grundfondsobligationen	„ 6,350.—
Ausgeloste verfallene aber nicht eingelöste Obligationen	„ 2,800.—
Verfallene, ausstehende Coupons	„ 1,041,133.84
Unverfallene Coupons auf eingelösten Obligationen	„ 219.33
Gewinnverteilung auf Grundpfandobligationen	„ 5,797.24
Saldo aufgelaufener, nicht verfallener Renten	„ 607,196.62
Reservefonds	„ 1,850,000.—
	<u>Kr. 228,608,597.03</u>

Es hatten somit am 31. Dezember 1916 Hypotheken bewilligt:

- a) Die Königlich-Schwedische Reichshypothekenbank an die ländlichen Hypothekenvereinigungen für . . . Kr. 373,630,000.—
 - b) Die Königlich-Schwedische Stadthypothekarkassa an die städtischen Hypothekenvereinigungen für . . . „ 210,912,000.—
- Zusammen Kronen 584,542,000.—

Davon sind Amortisationsanleihen:

bei der Reichshypothekenbank für . .	Kr. 368,205,000.—
„ „ Stadthypothekarkassa für . . „	128,280,000.—
Total für	Kr. 496,485,000.—

III. Der Entwurf zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch.

Die Art. 902—916 des Entwurfes zum ZGB von 1900 über die Pfandbriefe sind nicht Gesetz geworden, weil schon die Expertenkommission zu der Überzeugung kam, dass diese Materie besser durch ein Spezialgesetz geregelt werde. Es rechtfertigt sich aber nichts destoweniger, die Bestimmungen des Vorentwurfes von 1900 einer eingehenden Betrachtung zu unterwerfen, da es nahe liegt, sie zur Grundlage des zu erlassenden Spezialgesetzes zu machen.

Neben diesen Bestimmungen findet sich in der zweiten Auflage der Erläuterungen zum Vorentwurf ein Gesetzesvorschlag des Herrn E. Boivin, Direktor der Banque foncière du Jura in Basel betreffend Ordnung des Rechtes der Pfandbriefe der Hypothekaranstalten vom 18. Februar 1897. Die Normen dieses Vorschlages stimmen mit denjenigen des Vorentwurfes bis auf wenige kleine Verschiedenheiten überein, sollen aber nachstehend auch berücksichtigt werden.

Die Grundzüge dieser beiden Gesetzesentwürfe sind folgende:

1. Zur Ausgabe von Pfandbriefen bedarf es einer bundesrätlichen Konzession, diese wird erteilt: an solche Geldinstitute, die

- a) in der Schweiz ihren Sitz haben,
- b) im Handelsregister eingetragen sind,
- c) öffentliche Rechnung ablegen,

- d) ein eigenes, einbezahltes, ausschliesslich für ihren Geschäftsbetrieb haftendes noch vorhandenes Kapital von mindestens einer Million Franken besitzen und
- e) ihr Gewerbe auf den den Pfandbriefanstalten angewiesenen Geschäftskreis beschränken“. (Art. 904.)

Der Entwurf Boivin präzisiert die Geldinstitute als „Anstalten der Kantone oder Aktiengesellschaften“. (Art. 8).

Da der Vorentwurf nur von „Instituten“ spricht, so ist anzunehmen, dass neben den Kantonalbanken und den privaten Aktiengesellschaften auch Kommanditaktiengesellschaften, Handelsgesellschaften und sogar Einzel-Kaufleute sich um die Konzession bewerben können.

2. Der den Pfandbriefanstalten angewiesene Geschäftskreis wird für die privaten Anstalten beschränkt auf (Art. 905)

- a) das Pfandgeschäft, nämlich (906)
 - die Gewährung von Darlehen gegen Schuldbriefe, Gülden oder Grundpfandverschreibungen,
 - die Eröffnung von Krediten und Kontokorrenten gegen solche Sicherheiten,
 - den An- und Verkauf von Schuldbriefen und Gülden,
 - die Beleihung von Schuldbriefen und Gülden,
- b) die Beleihung von staatlichen und andern öffentlichen rechtlichen Körperschaften, ausgegebenen verzinslichen Schuldtiteln,
- die Gewährung von Darlehen an Staaten und öffentlich-rechtliche Korporationen.

Die Darlehen und Kredite der Pfandbriefanstalten und die von ihnen zu erwerbenden oder zu beleihenden Titel müssen durch Grundpfandrecht im ersten Rang gesichert sein und es darf der Betrag dieser Belastung zwei Drittel des durch amtliche Schätzung ermittelten Wertes des Bodens, vermehrt durch die Hälfte des Schätzungswertes der Baute nicht übersteigen.

Die Beleihung von staatlichen und andern öffentlich-rechtlichen Korporationen ausgegebenen Titeln darf

nur gegen faustpfandliche Übergabe der Titel erfolgen. (Art. 907.)

Verfügbare Gelder dürfen vorübergehend als Depositen oder Darlehen gegen durchaus solide Wechsel angelegt werden. (Art. 909.)

Boivin ist hier etwas ausführlicher, er gestattet neben der Anlage in Wechseln „mit wenigstens zwei bekannten, soliden Unterschriften, mit höchstens vier Monaten Verfallzeit“ auch die Anlage „in Depositen bei Staatskassen des Bundes oder der Kantone oder bei schweizerischen Banken, deren Statuten und Einrichtungen völlige Garantie bietet.“ (Art. 8.)

Der Entwurf Boivin stimmt in der Begrenzung des Geschäftskreises im allgemeinen mit dem Vorentwurf überein; er erwähnt noch ausdrücklich die Bewilligung von grundpfändlich gesicherten Baukrediten, über die je nach dem Fortschreiten der Baute verfügt werden darf und die Teilnahme an Syndikaten zur Begebung von staatlichen oder anderen von öffentlich-rechtlichen Korporationen herausgegebenen Schuldtiteln. Da der Vorentwurf die Gewährung von Hypothekarkrediten im allgemeinen, sowie den Erwerb und die Belehnung der genannten Titel vorsieht, ist wohl die Erwähnung der Baukredite und die Plazierung dieser Anlehen als überflüssig weggelassen worden.

Boivin interpretiert (Art. 7 Al. 4) die Worte „Staaten und öffentlich-rechtliche Korporationen“ dahin, dass darunter nur europäische Staaten und selbständige oder administrative Teile solcher, welche juristische Persönlichkeiten haben, zu verstehen seien.

Der Kreis der den Pfandbriefanstalten erlaubten Geschäfte ist somit sehr eng gefasst. Es ist denn auch im Vorentwurf, von der Erwägung ausgehend, dass damit alle Kantonalbanken von der Ausgabe von Pfandbriefen ausgeschlossen wären, vorgesehen worden, dass „ausserordentlicherweise den Anstalten, für die der Staat die Garantie übernimmt, durch diesen ein weiterer

Geschäftskreis eingeräumt werden könne“. (Art. 905, Ab. 2.)

3. Wie bei den ausländischen Vorbildern so hat auch der Vorentwurf und Boivin eine Maximalgrenze der Pfandbriefe vorgesehen und deren Deckung durch bestimmte Aktiva verlangt: „Der Gesamtbetrag der ausgegebenen Pfandbriefe darf weder den zehnfachen Betrag des Grundkapitals der Anstalt, noch den Betrag ihrer eigenen Grundpfandtitel und ihrer dem ordentlichen Geschäftskreis entspringenden Darlehensforderungen übersteigen.“ (Art. 908.)

Sodann werden die Pfandbriefanstalten verhalten, vom Reingewinn solange 10 % einem Reservefonds zuzuweisen, bis derselbe 20 % des Grundkapitals beträgt.

„Was den Pfandbriefen als Sicherheit dient, darf nicht verpfändet werden.“

4. Bestimmungen über die Belehnungsgrenzen, wie sie in den ausländischen Gesetzgebungen recht detailliert zu finden sind, über die Art der belehnbaren Objekte, deren Wertschätzung etc., fehlen im Vorentwurf und bei Boivin. Sie sind lediglich in der Vorschrift über den den Pfandbriefanstalten erlaubten Geschäftskreis enthalten. Boivin verweist die Grundsätze über die Ermittlung des Wertes der Liegenschaften in eine vom Bundesrat zu erlassende Verordnung. (Art. 6 Al. 4.)

5. „Die von den Pfandbriefanstalten ausgegebenen Pfandbriefe gewähren ihren Gläubigern ein Pfandrecht an den der Anstalt gehörenden Grundpfandtiteln, sowie an den Forderungen, die dem ordentlichen Geschäftskreis der Anstalt entspringen.“ (Art 902.)

„Kommt eine Pfandbriefanstalt ihren Pflichten aus dem Pfandbrief oder dem Zinscoupon nicht nach, so erfolgt die Betreuung der Bank, unter Ausschluss der Betreuung auf Pfandverwertung, nach den Vorschriften über die Wechselbetreuung.“

„Der Gläubiger kann die Nichteinlösung des Pfandbriefes oder Zinscoupons sofort amtlich feststellen lassen.“ (Art. 916.)

Der Entwurf Boivin stimmt materiell mit diesen Bestimmungen ganz überein.

Es wird also den Pfandbriefgläubigern ein Pfandrecht nicht nur an den aus ihrer Valuta bewilligten Grundpfandtiteln, sondern ferner „an den Forderungen, die dem ordentlichen Geschäftskreis entspringen,“ zugebilligt.

Da nun die Geschäftstätigkeit ordentlicherweise — also abgesehen von den durch die Kantone garantierten Banken — sich im Erwerb von Grundpfandtiteln und der Gewährung durch solche oder durch Staatspapiere gedeckte Darlehen erschöpft, sind von der Deckung für die Pfandbriefe effektiv nur ausgenommen, die vorübergehend in Titeln oder Wechseln angelegten flüssigen Mittel, der Kassabestand und die Immobilien, also die Bankgebäude.

Das Pfandrecht ist ein gesetzliches Faustpfandrecht ohne Detention der Pfandsache durch den Faustpfandgläubiger, ähnlich wie bei der Pfandverschreibung. Es entsteht mit der Ausgabe des Pfandbriefes und wirkt bis zur Durchführung des Konkurses, also bis zur Verwertung der Pfandsache. Der Gesetzesredaktor erklärt, die Sache (die Sicherung der Pfandbriefe) sei der Natur des Gegenstandes angepasst und stelle sie einfach als eine Rechtsordnung für die vorliegenden besonderen Verhältnisse dar, die unter den Regeln des allgemeinen Fahrnispfandes benachteiligt wären.

Diese Ausnahme sei durch das grosse Bedürfnis, das danach verlange, begründet.

Dieses Pfandrecht sichert die Pfandbriefe für Kapital und Zins, der Konkursausbruch stört also den Zinsenlauf nicht. (SchKG Art. 209.)

Der Entwurf sieht sodann noch vor, dass die Nichtzahlung des Kapitals eines fälligen Pfandbriefes oder eines Zinscoupons durch Protest festgestellt werden könne und dass die Betreibung mit Ausschluss der Pfandverwertung auf Konkurs, und zwar im schnellen Verfahren der Wechselbetreibung vorzugehen habe.

6. Über die Emission und die Rückzahlung der Pfandbriefe enthalten die Entwürfe keine Bestimmungen. Da die Pfandbriefausgabe jedem Hypothekarinstitute freigestellt wird und nur ein Vorrecht ist für diejenigen Anstalten, die sich den Voraussetzungen und Bedingungen unterziehen, so konnte das weitere ihnen überlassen werden.

Es wird nur betreffs der Rückzahlung bestimmt, dass die Pfandbriefe für deren Gläubiger unkündbar sind.

Sie lauten auf den Inhaber oder auf den Namen, letztere sind durch Indossament übertragbar. Die Zinscoupons lauten auf den Inhaber. (Art. 915.)

Boivin schlägt für die Übertragung der Namenspfandbriefe die Vormerkung in dem Register der Bank und auf dem Titel selbst durch diese vor. (Art. 3.) Diese Bestimmung erinnert an die Vorschriften der österreichischen Bankstatuten, die für die Übertragung von Pfandbriefen von Mündeln, Stiftungen etc. besondere Massregeln vorsehen.

7. Da die Sicherung der Pfandbriefe nach dem Entwurf irgend eine faktische Bindung der Pfandsicherheit nicht enthält, ist eine rege, staatliche Überwachung erforderlich, und zwar um einer allzugrossen Verschiedenheit bei Übertragung derselben an die Kantone zu begegnen, ist dieselbe dem Bundesrat vorbehalten, dem die Anstalten halbjährlich die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung nebst Bericht einzureichen haben. Die Pfandbriefbanken sollen also nicht nur alle zwölf Monate, sondern alle sechs Monate ihre Rechnung abschliessen und die Bilanz ziehen, sowie einen Bericht vorlegen. (Art. 910, Boivin, Art. 10 und 11.)

Überdies soll der Bundesrat, so oft er es für nötig erachtet, in jedem Falle einmal im Jahr eine Revision der Pfandbriefanstalten anordnen. Die Revision beschlägt die Geschäfts-Kassa- und Buchführung, soweit sie sich auf die gesetzlichen Vorschriften über die Ausgabe von Pfandbriefen bezieht, und die Ausweise über die Effek-

tivbestände in Grundpfandtiteln und anderen Wertpapieren.

Durch bundesrätliche Verordnung soll die Vornahme der Kontrolle, die Einreichung der Rechnungen und Berichte und die von den Banken zu tragende Kontrollgebühr geregelt werden. (Art. 910, 911, 912, Boivin Art. 10—13.)

Um die bundesrätliche Aufsicht und Kontrolle materiell wirksam zu gestalten, werden Beamte und Verwaltungsratsmitglieder, die die gesetzlichen oder vom Bundesrat aufgestellten Vorschriften übertreten, neben der Anstalt als persönlich haftbar erklärt für den hieraus den Pfandbriefgläubigern entstandenen Schaden, überdies können sie mit Geldbusse bis zu zehntausend Franken oder mit Gefängnis bis zu drei Jahren bestraft werden.

Diese Maxima erscheinen recht hoch, sind aber in Anbetracht der den betreffenden Personen obliegenden Verantwortung durchaus angemessen.

Überdies kann der Bundesrat der Anstalt die Bewilligung zur Ausgabe von Pfandbriefen entziehen. (Art. 914, Boivin Art. 15—17.)

Was in diesem Falle zum Schutze der bereits in Zirkulation befindlichen Pfandbriefe zu geschehen hat, sagt der Vorentwurf nicht. Boivin überweist dem Bundesrat die Aufgabe, „darüber zu wachen, dass die gesetzlichen Deckungsmittel der Pfandbriefe zur ausschliesslichen Einlösung der Pfandbriefe verwendet werden“. (Art. 18.)

Als die grosse Expertenkommission auf die Beratung dieser Bestimmungen des Entwurfes eintrat, wurden gegen dieselben verschiedene Bedenken laut. Es wurde zwar die Notwendigkeit anerkannt, über Pfandbriefe im ZGB Bestimmungen zu erlassen, dagegen sollten diese sich auf das Prinzip beschränken, dass für dieselben eine gesetzliche Deckung an den Grundpfandtiteln und den übrigen Forderungen der Bank bestehe, auch ohne Faustpfandbesitz, sowie darauf, dass die Pfandbriefe für den Gläubiger unkündbar sein sollen. Dabei war auch die Er-

wägung massgebend, dass das ganze Pfandbriefrecht, wie es die besonderen Verhältnisse der Schweiz verlangen, noch nicht genügend abgeklärt sei und daher möglicherweise die ziemlich eingehenden Bestimmungen des Entwurfes sich bald als revisionsbedürftig erweisen dürften.

So wurde denn mit grosser Mehrheit in der Expertenkommission beschlossen, das Pfandbriefrecht einer eidgenössischen Spezialgesetzgebung zu überweisen und inzwischen, also bis zum Erlass derselben, den Kantonen die Befugnis zur Regelung zu überlassen.

In das Gesetz wurden nur die vorerwähnten Grundsätze aufgenommen:

Art. 916.

Die von der zuständigen kantonalen Behörde bezeichneten Anstalten für den Grundpfandverkehr können Pfandbriefe ausgeben mit Pfandrecht an den ihnen gehörenden Grundpfandtiteln und an anderen ihrem ordentlichen Geschäftskreis entspringenden Forderungen, ohne dass ein besonderer Verpfändungsvertrag und die Übergabe der Pfandtitel und Urkunden notwendig ist.

Art. 917.

Die Pfandbriefe sind für den Gläubiger unkündbar.

Sie werden auf den Inhaber oder auf den Namen ausgestellt und mit Zinscoupons versehen, die auf den Inhaber lauten.

Art. 918.

Die Anstalten, die Pfandbriefe ausgeben wollen, bedürfen hierzu einer besonderen Ermächtigung der zuständigen Behörde.

Die Bundesgesetzgebung wird die Bedingungen, unter denen die Ausgabe von Pfandbriefen erfolgen darf, festsetzen und über die Einrichtung der Anstalten nähere Vorschriften aufstellen.

Bis zum Inkrafttreten der bundesrechtlichen Ordnung steht die Befugnis zu dieser Regelung den Kantonen zu.

IV. Kritische Bemerkungen zu den Grundsätzen des Vorentwurfes und des ZGB.

Es ist nicht zu bedauern, dass die Bestimmungen des Vorentwurfes seinerzeit beiseite gelegt wurden, bis die Fragen des Pfandbriefrechtes besser abgeklärt waren. Es ist andererseits aber auch zu begrüßen, dass ausser dem schwachen Versuch, den der Kanton Genf schon 1911 unternahm, kein Kanton zur gesetzlichen Regelung auf Grund von Art. 918 Al. 3 geschritten ist, denn die Entwicklung hätte eine falsche Richtung eingeschlagen.

In nachstehendem sollen einige Grundsätze des Entwurfes und der mit ihm übereinstimmenden Art. 916 bis 918 ZGB näher erläutert und in ihren Folgen kritisch gewürdigt werden.

A. Es muss vor allem als verfehlt bezeichnet werden, dass der Entwurf und das ZGB sich auf den Boden des Konzessionsprinzipes stellen.

Jedes Geldinstitut (Vorentwurf Art. 904) das

- a) seinen Sitz in der Schweiz hat,
- b) öffentliche Rechnung ablegt,
- c) ein einbezahltes, noch vorhandenes Kapital von mindestens einer Million besitzt,
- d) seinen Geschäftskreis im Sinne des Gesetzes beschränkt,

hat das Recht, die Pfandbriefkonzession zu erwerben.

Diese Bestimmungen sind an sich nicht sehr klar. Sind unter dem Ausdruck Geldinstitut nur Aktiengesellschaften verstanden, oder gehören dazu auch Kommanditaktiengesellschaften, Kollektiv- und Kommanditgesellschaften und die stillen Gesellschaften? Prinzipiell ist nicht einzusehen, mit welchem Rechte einem Privatbankier, der die übrigen Bestimmungen des Gesetzes erfüllt, die Konzession verweigert werden wollte. Der Entwurf sagt geradezu: Der Bundesrat hat die Bewilligung (zur Ausgabe von Pfandbriefen) zu erteilen, sobald die gesetzlichen Voraussetzungen erfüllt sind. (Art. 903 Al. 2

Vorentwurf.) Die Erläuterungen (Seite 345) bemerken denn auch:

„Die Institute können Kantonalbanken oder Privatinstitute sein, Banken eines Einzelkaufmanns oder Gesellschaftsbanken, Aktien- oder Genossenschaftsinstitute. Auf die Bewilligung übt dieses keinen Einfluss aus.“

Weiter heisst es dort:

„Es liegen keine Gründe vor, etwa die Zahl der Banken oder die Höhe der Pfandbriefemissionen, wie bei den Banknoten, zu beschränken. Die Hypothekarinstitute mögen sehen, wie sie ihre Pfandbriefe im In- und Ausland absetzen!“

Diese Ordnung der Dinge hätte es mit sich gebracht, dass — vorausgesetzt immerhin, das Pfandbriefgeschäft nehme die erhoffte Entwicklung — in der Schweiz von zirka 23 kantonalen Staatsbanken, 18 Hypothekar-Aktienbanken und möglicherweise ebenso vielen Spar- und Leihkassen und Privatbankiers Pfandbriefe ausgegeben worden wären.

Nun genügt es aber nicht, im Pfandbrief ein sicheres, gut verzinsliches Anlagepapier zu schaffen; dasselbe muss die Konkurrenz mit allen anderen Anlagewerten, also den übrigen Bankobligationen, den Industrieobligationen und den Staatsschuldtiteln aushalten, sonst finden die Pfandbriefe keine Abnehmer im Kapitalistenpublikum und die Hypothekarinstitute ermangeln der Mittel zur Durchführung ihrer bedeutenden wirtschaftlichen Aufgabe. Die übrigen Anlagewerte sind sämtlich nach einer Reihe Jahren rückzahlbar; der Kapitalist, der sein Geld in solchen Werttiteln anlegt, weiss also, dass er nach 5 oder 10 Jahren wieder über das Kapital verfügen kann. Das ist bei den Pfandbriefen nicht der Fall, sie sollen für den Gläubiger unkündbar sein. Dabei muss aber auf andere Weise gesorgt sein, dass der Inhaber, wenn nötig, den Titel verkaufen kann. Dies geschieht am sichersten, indem die Pfandbriefe an den Börsen eingeführt werden,

denn niemand will sein Geld auf unbestimmte Zeit fest anlegen, ohne die Gewissheit zu haben, nötigenfalls nach einiger Zeit wieder darüber verfügen zu können. Ist der Titel unkündbar, so muss er doch verkäuflich sein.

Man hätte also mit der Erscheinung zu rechnen, dass an den wenigen Schweizer Börsen etwa 50 verschiedene Pfandbriefe — es könnten auch erheblich mehr sein — kotiert wären. Darunter würden sich neben den Pfandbriefen der grossen Banken, Zürcher, Waadtländer, Berner und Basler Kantonalbanken, grossen Hypothekenbanken, Crédit foncier vaudois, A.-G. Leu & Co., Hypothekarkasse des Kantons Bern, Schweizerische Bodenkreditanstalt etc. auch diejenigen der kleinen Institute, der lokalen Banken, der Spar- und Leihkassen und der Privatbankiers mit dem Minimum von einer Million Franken Kapital befinden.

Die Pfandbriefe sind an sich ein Anlagepapier und zur Spekulation — wenigstens in normalen Zeiten — ganz ungeeignet, die Handänderungen sind also nicht häufig und wären bei den kleineren Instituten geradezu eine Seltenheit. Es wäre also zu befürchten, dass ein Versuch, Pfandbriefe eines Pfandbriefinstitutes zu verkaufen, das nicht geradezu zu den grossen gehörte, entweder sehr schwer durchführbar wäre, oder deren Kurs nachteilig beeinflussen müsste, ohne dass es sich bei dem zu verkaufenden Betrag um eine erhebliche Summe handelte. Die wirtschaftlichen Folgen sind an einem Beispiel zu illustrieren. Nimmt man an, dass der Verkauf eines Postens von Fr. 50,000.— Pfandbriefen einer kleineren Bank deren Kurs nur um 2% zu beeinflussen vermöchte, so würde das bei einer gesamten Pfandbriefemission dieser Bank von z. B. 15 Millionen Fr. eine Minderbewertung von Fr. 300,000.— für die Obligationäre dieser Bank bedeuten.

Dazu kommt aber, dass jedes Pfandbriefinstitut nicht nur eine, sondern mehrere Pfandbriefarten besitzt, je nach den Emissionen, die in Zinsfuss, Verfallstermin

etc. unter sich verschieden sind. Dies übt auf den Kurs dieser Titel einen Einfluss aus, sie wären also in den Kurszetteln getrennt aufzuführen, was wieder die Zahl der Titel vermehren würde. Die Schweizerische Bodenkreditanstalt führt zurzeit im Zürcher Kursblatt 11 verschiedene Arten Obligationen und Pfandbriefe auf, die A.-G. Leu & Co. 5; die Berner Hypothekarkassa hat vier Anleihen im Berner Börsenblatt kotiert. Allerdings würden nicht an jeder Börse die Pfandbriefe aller konzessionierten Institute gehandelt, es wäre aber doch die Aufführung einer grossen Zahl sich gegenseitig konkurrenzierender Pfandbriefe unvermeidlich.

Diese Erwägungen können nicht mit dem Hinweis auf Deutschland abgetan werden, wo ebenfalls Dezentralisation herrscht und „jedes Hypothekeninstitut sehen mag, wie es seine Pfandbriefe im In- und Ausland absetze.“ In Deutschland sind, wie oben auf Seite 510 ausgeführt, zirka 40 Pfandbriefbanken konzessioniert; verteilen sich auf ein Land mit zirka 80 Millionen Einwohner, und es hatten dieselben Ende 1917 zusammen zirka 12 Milliarden Mark Pfandbriefe emittiert; die grösste Hypothekarbank, die Bayrische Hypotheken- und Wechselbank, hatte Mark 1,155 Millionen Pfandbriefe im Umlauf, also ungefähr gleichviel wie alle die 18 schweizerischen privaten Hypothekenbanken zusammen.

Ähnliche Verhältnisse bestehen in Österreich (siehe oben Seite 529).

Auch vom Standpunkt der Hypothekarbanken aus erheben sich gegen die Emission der Pfandbriefe durch jedes einzelne Institut Bedenken.

Die Staatsbanken unserer grossen Kantone und einige wenige grössere Privat-Hypothekenbanken könnten voraussichtlich auch durch die Ausgabe von Pfandbriefen sich allezeit die nötigen Betriebskapitalien verschaffen, kaum aber die kleineren Banken, die nur über einen beschränkten Kundenkreis und Emissionskredit verfügen.

In Zeiten billigen Geldstandes würden ihre nieder-

verzinslichen, unkündbaren Pfandbriefe keine Abnehmer finden, denn der Kapitalist oder Sparer will sein Geld nicht in schwer verkäuflichen Titeln anlegen, die bei steigendem Zinsfuss eine erhebliche Kurseinbusse erleiden müssten. Bei hohem Zinsfuss fänden zwar die Pfandbriefe wahrscheinlich guten Absatz, die Bank liefe aber dabei Gefahr, das Gleichgewicht zwischen Aktiv- und Passivzinsen zu stören, weil nicht von vorneherein die Sicherheit dafür bestände, diese Kapitalien auch zu entsprechend hohem Zins wieder auszuleihen.

Es bedarf also bei der Kapitalbeschaffung durch langfristige Pfandbriefe der ausgleichenden kapitalkräftigen Zwischenstelle, die die Konjunkturen des Geldmarktes einigermaßen auszugleichen imstande ist und die über eine möglichst ausgedehnte Emissionskraft verfügt.

B. Die Aufgabe der Pfandbriefe ist, den Hypothekenbanken die Mittel zu verschaffen, mit denen diese die Bedürfnisse der Landwirtschaft, des städtischen Baugewerbes und der Industrie an Hypothekarkapital befriedigen sollen. Mit vollem Recht hat insbesondere die Landwirtschaft die Forderung erhoben, dass ihr dieser Hypothekarkredit so billig als möglich beschafft werden müsse.

Die städtischen Hypothekarschuldner und die Industrie können eher höhere Hypothekarzinse ertragen, weil sie dieselben bis zu einem gewissen Grade auf andere Schultern abwälzen und verteilen können. Die Landwirtschaft ist in den Preisen ihrer Produkte mehr oder weniger gebunden und kann die eigenen Spesen, die insbesondere bei mittleren und kleineren Betrieben verhältnismässig hoch sind, nicht beliebig reduzieren. Um die Hypothekarkredite zu verbilligen, bleibt, wie oben gezeigt wurde, auch den Banken nur das eine Mittel, nämlich die Verbilligung der Geldbeschaffung, also die möglichste Herabsetzung der Passivzinse. Das kann bis zu einem gewissen Grade durch Erhöhung der Sicherheit erreicht werden, denn die sichersten Anlagewerte zahlen im allgemeinen den billigsten Zins.

Um diese Sicherheit zu erreichen, hat der Vorentwurf eine Reihe Bestimmungen aufgestellt, die denjenigen der deutschen und österreichischen Pfandbriefgesetzgebung ähnlich sind.

a) Beschränkung der Pfandbriefausgabe auf das 10fache des Grundkapitals. (Art. 908.)

b) Obligatorischer Reservefonds. (Art. 913.)

c) Deckung der Pfandbriefe durch Grundpfandforderungen der Bank oder andere dem ordentlichen Geschäftskreis entspringende Darlehensforderungen. (Art. 908.)

d) Beschränkung des Geschäftskreises der Pfandbriefinstitute. (Art. 905 und 906.)

Die unter a) und b) genannten Vorschriften entsprechen dem Maximalprinzip, die unter c) dem Deckungsprinzip, sie sind für die Pfandbriefbankenselbstverständlich und bedürfen keiner weiteren Besprechung.

Die Beschränkung des Geschäftskreises ist viel einschneidender (siehe oben Seite ~~536~~ die näheren Bestimmungen).

Zwar sieht schon der Entwurf vor (Art. 905 Al. 2), dass ausserordentlicherweise Anstalten, für die der Staat die Garantie übernimmt, durch diesen ein weiterer Geschäftskreis eingeräumt werden kann.

Es betrifft dies die Kantonalbanken. Die sämtlichen übrigen Banken aber haben sich auf die im Gesetz erlaubten Geschäfte zu beschränken. Auch die Lizenz zugunsten der Kantonalbanken hat ihre Schattenseiten. Die bezüglichlichen Bestimmungen der Kantone werden den Kapitalisten anderer Kantone meist nicht bekannt. Vielleicht könnten dieselben zugunsten der Lokalbank recht weit gehen. Allerdings haftet der Kanton für die Pfandbriefe, aber haben nicht auch schon Kantone und zwar gerade wegen der Geschäftsgebarung ihrer Banken den Bund um finanzielle Unterstützung angehen müssen? Wäre der Bund dann auch bereit, für die betreffenden Pfandbriefschulden einzutreten? Eventuell müsste nicht

gerade eine solche Unterstützung für das Ansehen aller andern Pfandbriefe schädigend wirken?

Für die nicht staatlich garantierten Hypothekarinstitute — und diese stehen nach der Tabelle auf Seite 3 mit den Kantonalbanken etwa im gleichen Verhältnis betreffend die Beteiligung an Hypothekardarlehen — sind als Geschäfte ausgeschlossen:

a) alle Hypotheken zweiten Ranges, bzw. solche welche $\frac{2}{3}$ des Wertes des Bodens, vermehrt durch die Hälfte des Schätzungswertes der Bauten, übersteigen (Art. 906 Al. 2);

b) alle Darlehen gegen faustpfändliche Verschreibung von zweiten Hypotheken oder gegen Bank- und Industrieobligationen, oder gegen Aktien;

c) alle Darlehen gegen Bürgschaft allein, sowie gegen Bürgschaft verbunden mit Verpfändung von Obligationen oder Aktien.

Es ist nun ohne weiteres zu billigen, dass zweite Hypotheken nicht als Deckung angenommen werden sollen, auf die Pfandbriefe ausgegeben werden dürfen.

Es ist auch zu begrüßen, dass das Deckungsprinzip strikte durchgeführt wird. Es soll sich also das Pfandbriefinstitut die Grundpfandforderung zuerst erwerben und erst nachher auf Grund derselben Pfandbriefe emittieren dürfen.

Nach den Erläuterungen zum Vorentwurf (II Seite 346) ist aber nicht daran zu zweifeln, dass die Bewilligung von zweiten Hypotheken und das Lombardgeschäft gegen solche und gegen Bankobligationen und Aktien den Pfandbriefinstituten überhaupt und gänzlich verboten sein soll.

Diese Bestimmung ist von sehr weitgehender Tragweite und erscheint nicht als gerechtfertigt.

Wie bereits erwähnt wurde, haben verschiedene Untersuchungen einwandfrei festgestellt, dass die Schweizer Banken den Bedürfnissen des Hypothekarkredites in durchaus befriedigender Weise entsprochen haben. Dies

gilt insbesondere für die ersten Hypotheken. Als solche können nach den Vorschriften der meisten Kantonal- und Privatbanken Hypotheken ausgegeben werden, die im Maximum 65 % resp. $\frac{2}{3}$ des Verkehrswertes des Unterpfandes erreichen.

Nun besteht aber unleugbar ein sehr erhebliches Bedürfnis an einer weiteren Belehnung der Immobilien von 65 % bis 75 %, eventuell 80 % des Wertes. Weder der landwirtschaftliche noch der städtische Grundbesitzer ist immer in der Lage, beim Erwerb von Bauerngütern oder bei Errichtung von Wohnhäusern volle 35 % aus eigenen Mitteln zu bezahlen. Es wird z. B. in Zürich als normale, solide Finanzierung einer Baute angesehen, wenn der Bauunternehmer, der für 20,000 Franken einen Bauplatz erwirbt und auf demselben für 80,000 Fr. ein Haus erstellt, sodass der fertige Bau auf Fr. 100,000.— zu stehen kommt, sich bei seiner Hypothekenbank eine erste Hypothek von Fr. 65,000 und eine zweite von Fr. 10,000 verschafft und dahinter dem Grundeigentümer eine weitere durch jährliche Abzahlungen von zirka 5 % zu tilgende Hypothek in der Höhe von 50 % des Bodenwertes = Fr. 10,000 anlobt. Den Rest des Bauwertes von Fr. 15,000.— hat er selbst zu beschaffen, sei es aus eigenen Mitteln, sei es aus Bank-Krediten. Diese 15 % erscheinen schon sehr hoch und es ist auch in normalen Zeiten ganz unmöglich, sie erheblich zu steigern.

Für die ersten Hypotheken haben Kantonalbanken und Hypothekenbanken sowie für die städtischen Verhältnisse die Handelsbanken und Versicherungsgesellschaften stets reichlich gesorgt. Die zweiten Hypotheken auf landwirtschaftliche Unterpfände finden neben den Hypothekenbanken zum Teil auch bei den ländlichen Spar- und Leihkassen Abnehmer. Diese stehen den lokalen Verhältnissen nahe, können meist die Darlehensnehmer und ihre Kreditwürdigkeit richtig einschätzen, sind also in der Lage, ohne erhebliches Risiko die Belehnungsgrenze auszudehnen.

Die Anforderungen der städtischen Verhältnisse aber müssen in der Hauptsache von den privaten Hypothekenbanken befriedigt werden, insoweit nicht Kapitalisten dafür eintreten. Nun wird aber schon seit Jahren auf die Erscheinung hingewiesen, dass das Privatkapital sich von den Hypotheken abwendet und die Obligationen als Anlagewerte aus verschiedenen Gründen vorzieht.

Bei den privaten Hypothekenbanken andererseits ist die Möglichkeit der Übernahme zweiter Hypotheken nicht unbegrenzt, denn diese dürfen ein gewisses Verhältnis zu den erststelligen Hypotheken nicht überschreiten. Prinzipiell kann der Grundsatz aufgestellt werden, dass die zweiten Hypotheken den Betrag des Aktienkapitals und der Reserven nicht übersteigen sollten. Es haben sich daher mancherorts beim Bau von Wohnhäusern nicht unerhebliche Schwierigkeiten in der Unterbringung städtischer zweiter Hypotheken geltend gemacht. Diese Verhältnisse sind durch die Wirkung des Weltkrieges noch akuter geworden. Das Baugewerbe liegt seit Kriegsausbruch fast ganz darnieder, alle Baumaterialien und Handwerkslöhne sind sehr gestiegen. Andererseits hat die Wohnbevölkerung mancher Schweizer Städte zugenommen, sodass ein Mangel an Wohnungen besteht und deren Preise ebenfalls erheblich gestiegen sind. Die Voraussetzungen für eine neue Belebung des Wohnungsbaues wären also gegeben, es ist aber fast keine Möglichkeit vorhanden, die zweiten Hypotheken zu plazieren, also die Bauten zu finanzieren. Es haben denn auch die städtischen Behörden von Zürich die Frage der Übernahme zweiter Hypotheken durch die Stadt in Erwägung gezogen, allerdings ohne dass bis jetzt in dieser Hinsicht eine prinzipielle Entscheidung bekannt geworden wäre.

Diese Tatsachen lassen es als durchaus ungeeignet erscheinen, den Pfandbriefbanken zu verwehren, zweite Hypotheken in einem gewissen beschränkten Masse zu gewähren, jedenfalls solange nicht, als nicht andere Institute zur Befriedigung dieser Bedürfnisse geschaffen sind.

Die den Pfandbriefinstituten ebenfalls untersagten Lombardgeschäfte in Bank- und Industrieobligationen und Aktien sind von nicht so grosser Tragweite. Immerhin ist nicht einzusehen, warum diese Geschäfte a priori als gewagt ausgeschlossen sein sollten, solange sie sich auf solide Wertpapiere beschränken, die an den Börsen gehandelt werden, also leicht realisierbar sind und sofern die Belehnung nicht weiter geht als auf 70 % des Börsenwertes der Aktien und 85—90 % der Obligationen, eventuell verstärkt durch Bürgschaft. Dabei ist nicht ausser Acht zu lassen, dass wie oben bereits gezeigt wurde, die den Hypothekarinstituten aus dem Hypothekengeschäft verbleibende Gewinnmarge nur sehr gering ist, sodass dieselbe kaum ausreicht, nach Tilgung aller Spesen, Verwaltungskosten und Steuern den Reservefonds zu speisen und eine wenn auch nur bescheidene Dividende zu bezahlen. Die Hypothekenbank ist daher gezwungen, neben dem Hypothekengeschäft auch das Kontokorrentgeschäft auf gedeckter Basis zu betreiben und Vorschüsse auf beschränkte Termine gegen Faustpfänder zu bewilligen, wobei sie bessere Konditionen erzielen kann.

Es mag hier darauf verwiesen werden, dass der Bankrat der Zürcher Kantonalbank im Jahre 1894 auf ein Gesuch des Zürcher Bauernbundes um Abtrennung seiner Hypothekarabteilung von der Handelsabteilung und Ausgestaltung derselben in eine reine, den landwirtschaftlichen Bedürfnissen an Amortisationshypotheken dienende Bank, abwies, mit der Begründung, der Ertrag dieses Institutes würde zur Deckung der Kosten und Bildung eines angemessenen Reservefonds nicht ausreichen.

Die Folge der Einschränkung des Geschäftskreises auf die im Vorentwurf genannten Operationen wäre also notgedrungen eine Verteuerung des Hypothekarkredites.

C. Die eigentliche Deckung der Pfandbriefe wird nach dem Vorentwurf dadurch bewirkt, dass er den Gläubigern derselben „an den der Anstalt gehörenden

Grundpfandtiteln, sowie an den Forderungen, die dem ordentlichen Geschäftskreis entspringen“ ein Pfandrecht einräumt. (Art. 902.) „Was den Pfandbriefen zur Sicherung dient, darf von der Anstalt nicht verpfändet werden.“ (Art. 908, Al. 2.)

Kommt eine Pfandbriefanstalt ihren Pflichten aus dem Pfandbrief oder dem Zinscoupon nicht nach, so kann der Gläubiger dies amtlich, also durch Aufnahme eines Protestes feststellen lassen und im Wege der Wechselbetreibung gegen die Anstalt vorgehen. Die Betreibung auf Pfandverwertung ist ausgeschlossen. (Art. 916.)

Der Vorentwurf hat sich also hier mehr an das französische Recht angelehnt, gesetzliches Pfandrecht ohne Besitz am Pfand; Deutschland sieht die Verwahrung der Pfandbriefdeckung durch den Treuhänder vor, Österreich verlangt Anmerkung der hypothekarischen Deckung im Grundbuch und Mitsperre der Ersatzdeckung. In Frankreich wacht der dem Crédit foncier beigegebene Gouverneur darüber, dass die gesetzliche Pfandbriefdeckung vorhanden ist, bzw. nach Ausgabe der Pfandbriefe erstellt wird.

Die Erläuterungen zum Vorentwurfe bemerken hiezu (II p. 343/4):

„Da der Entwurf in Übereinstimmung mit dem geltenden Recht das Faustpfand als die Grundlage des Fahrnispfandrechts beibehält, liegt in der Anerkennung eines Pfandrechts für die Pfandbriefe ohne Besitz des Gläubigers an der Pfandsache eine Ausnahme von der Regel, die mit der Pfandverschreibung einige Ähnlichkeit aufweist. Bei der Pfandverschreibung ist das Verhältnis leicht zu ordnen; die Einschreibung in das öffentliche Register stellt die Publizität in genügender Weise her, und handelt es sich um eine ihrer Bestimmung nach dem raschen Wechsel unterworfenen grösseren Menge von Sachen, so erfolgt die Verpfändung auf der Grundlage eines Inventars in der oben beschriebenen Weise. Bei den Hypothekartiteln der Hypothekenanstalten liegt die

Sache nicht so einfach. Es geht nicht an, die einzelnen Stücke als Pfand zu verschreiben. Die Hypotheken (gemeint sind Hypothekar-Obligationen) der Bank sind zu sehr dem Wechsel unterworfen, die Gläubiger ihr meist gar nicht bekannt. Namentlich aber bedarf dieses Pfandrecht des Bestandes für die Dauer der ganzen Anleiensperiode, während bei der gewöhnlichen Fahrnisverschreibung die Gefahren durch die zeitliche Beschränkung der Gültigkeit jeder Eintragung wesentlich vermindert werden. Endlich geht es auch nicht an, das Inventar im ganzen als verpfändet zu verschreiben, weil die Hypothekarinstrumente der Bank keine Gattungssachen sind, vielmehr jedes Grundpfandrecht speziell bestimmt und von einem Werte ist, der durch andere nicht ohne weiteres ersetzt werden kann. So bleibt, damit die Sicherung der Pfandbriefe der Hypothekarbanken eingeführt werden kann, kein anderes Mittel, als ein eigenes Fahrnispfand für sie zu schaffen. Man kann nicht sagen, dass damit eine Privilegierung der Banken aufgestellt werde. Die Sache ist der Natur des Gegenstandes angepasst und stellt sich einfach als eine Rechtsordnung für die vorliegenden besonderen Verhältnisse dar, die unter den Regeln des allgemeinen Fahrnispfandes benachteiligt sein würden. Es ist nichts anderes als was in der Verpfändung der Pertinenzen von Grundstücken oder der Pfandverschreibung von Vieh heute schon anerkannt wird. Was die Sache auffälliger macht, ist nur die grosse Bedeutung der Institution und, damit verknüpft, die Notwendigkeit, durch eine besondere Kontrolle ausreichende Schutzmassregeln zu schaffen.“

Es ist von vorneherein anzuerkennen, dass dieses gesetzliche Pfandrecht eine geniale, klare Lösung der Deckungsfrage darstellt. Das Pfandrecht entsteht mit der Begebung der Pfandbriefe und dauert fort bis zur Einlösung des Titels, also bis zur gänzlichen Befriedigung

des Gläubigers. Da ferner die Ausgabe von Pfandbriefen nur stattfinden darf, wenn entsprechende Grundpfandforderungen bereits vorhanden sind, so ist für die Hingänglichkeit der Deckung ebenfalls gesorgt.

Ferner dürfen Pfandbriefe nur von Banken, also Aktiengesellschaften oder Kaufleuten, ausgegeben werden, die alle im Handelsregister eingetragen sein müssen, somit der Konkursbetreibung unterliegen; es kann also ein Drittgläubiger im Schuldbetreibungsverfahren nicht auf einzelne Vermögensstücke der Pfandbriefanstalt greifen, die zur Deckung gehören.

Ob es notwendig war, vorzuschreiben, dass die Betreibung eines Pfandbriefgläubigers für seine Ansprüche auf dem Wege des schnellen Wechselrechtstriebes vor sich zu gehen habe, bleibt fraglich. Die Vorschrift des Art. 190 Ziff. 2 SchKG über die Konkurseröffnung ohne vorgängige Betreibung gegen einen der Konkursbetreibung unterliegenden Schuldner dürfte ausgereicht haben. Darüber besteht wohl ein Zweifel nicht, dass bei einem Pfandbriefinstitut, das die fälligen Coupons seiner Pfandbriefe oder deren Kapital nicht einlöst, eine Zahlungseinstellung im Sinne der zitierten Gesetzesstelle vorliegt. Stünde der Bank eine Einrede zu, welche sie zur Zahlungsverweigerung veranlassen würde, so könnte auch im Wege der Wechselbetreibung nicht vorgegangen werden, überdies stände der Bank eventuell die Deposition des streitigen Betrages frei.

Fraglich erscheint auch, ob die rechtliche Ordnung des Vorentwurfes bei böswilliger Veraberwandlung der Deckung ausreichenden Schutz bietet. Faktisch werden vom Pfandrecht der Pfandbriefgläubiger alle Aktiven der Bank ergriffen, ausser der Kassa, den Wechseln, die die Bank zur vorübergehenden Anlage verfügbarer Gelder erwirbt, dem Mobiliar und dem Bankgebäude, sofern die Bank ein solches zu eigen besitzt.

Es dürfte also angenommen werden, dass jede Verfügung der Bank über ein Deckungsobjekt als wider-

rechtlich erkannt würde. Sobald sich aber der Gegenkontrahent im bösen Glauben befindet, erwirbt er kein gültiges Recht am Deckungsobjekt. Dabei ist jedoch zu beachten, dass nur die Grundpfandtitel und die Forderungen der Bank zur Deckung gehören, der Gegenwert abbezahlter Hypothekarforderungen oder andere Guthaben aber nicht. Die Bank kann also Hypothekar- oder Kontokorrentforderungen einziehen und gültig über den Erlös, bestehe er in Bargeld, eigenen Pfandbriefen oder anderen Wertschriften, verfügen.

Der Erwerber dieser Aktiven braucht sich nicht darüber zu vergewissern, dass der Bank die Verfügungsbefugnis hierüber zusteht, nach dem klaren Wortlaut des Entwurfes gehören diese Objekte nicht zur Deckung. Allerdings ist eine staatliche Überwachung vorgesehen, aber diese findet in der Regel nur einmal im Jahr statt. In der Zwischenzeit fehlt jede effektive Beschränkung.

Es hatte also Professor Dr. Meili nicht ganz unrecht, wenn er in der Expertenkommission bemerkte, der Vorentwurf gewähre den Pfandbriefgläubigern kein Pfandrecht an der Deckung, sondern verweise nur auf die Tüchtigkeit und Ehrlichkeit der Direktoren.

Mehr noch als die Art und Weise, wie die Deckung gewährt werden soll, ruft der Kritik der Umfang der Deckung.

Wie bereits bemerkt, erfasst diese ausser der Kassa, den Wechseln, den Immobilien alles, was die Bank auf der Aktivenseite der Bilanz aufweist.

Von den Wertschriften spricht der Vorentwurf nicht, es ist aber anzunehmen, dass der Bank das Recht zusteht, die eigenen Pfandbriefe zur Anlage flüssiger Mittel anzukaufen.

Nachdem sie befugt ist, Hypotheken zu bewilligen und zu erwerben, sollte sie logischerweise auch die auf Grund dieser Deckung ausgegebenen Schuldverschreibungen vorzeitig einlösen können. Nach deutschem Recht geniessen die von der Bank erworbenen Pfandbriefe das

Konkursprivileg; die auf sie entfallende Quote kommt den übrigen Pfandbriefgläubigern zu gut. Hierüber fehlt eine Bestimmung im Vorentwurf. Es kommt also die allgemeine Rechtsnorm zur Anwendung, wonach die Forderung untergeht, wenn sich Gläubiger und Schuldner in einer Person vereinigen. Im Konkurse eines Pfandbriefinstitutes scheiden also eigene Pfandbriefe aus.

Andere Wertschriften zu erwerben hat das Pfandbriefinstitut offenbar das Recht nicht, denn der Entwurf ist in der Aufzählung der zulässigen Operationen vollständig.

Im Weg des Zwangsverfahrens dürfte ihr das bewilligt sein, wenn sie gegen faustpfändliche Verpfändung von Schuldtiteln des Staates oder öffentlich-rechtlicher Korporationen Darlehen bewilligt hat und zur Vermeidung von Verlusten diese Titel erwirbt.

Solche Wertschriften sind aber beförderlich wieder zu veräußern, können also keine erhebliche Rolle spielen bei Einschätzung der nicht zur Deckung der Pfandbriefe gehörigen Werte.

Was bleibt dann als Deckung für die übrigen Gläubiger der Bank, die sich nicht auf Pfandbriefe zu stützen vermögen, also die Kontokorrentgläubiger, die Sparkassengläubiger? Sozusagen nichts!

Beachtet man die Bilanzzahlen der 18 schweizerischen Hypothekenbanken (ohne die Kantonalbanken), wie sie die Statistik der Nationalbank per Ende 1916 erzeugt, so ergibt sich folgendes Bild:

Passiva:

Obligationen	Fr. 1,120,867,000
übrige Passiven:	
Girorechnung und Korrespondenten .	Fr. 16,691,000
Kontokorrent-Kreditoren	„ 63,795,000
Sparkasse	„ 219,641,000
Depositen	„ 23,704,000
Tratten und Akzepte	„ 31,254,000
	<hr/> Fr. 1,475,952,000

Aktiva:

Pfandbriefdeckung:

Hypotheken	Fr. 1,441,897,000
Kontokorrente und Korrespondenten	„ 85,982,000
Lombardvorschüsse	„ 1,152,000
Vorschüsse auf Termine	„ 15,001,000
Gemeindedarlehen	„ 24,741,000
Effekten	„ 33,116,000
Total	Fr. 1,577,145,000

Freie Aktiva:

Kassa- und Giro Guthaben	Fr. 3,560,000
Wechsel	„ 12,464,000
Immobilien und Mobilien	„ 9,672,000
	Fr. 25,696,000

Es stehen somit den Pfandbriefen von total Fr. 1,120,867,000.— Aktiven zur Deckung gegenüber „ 1,577,145,000.— oder 148 %, wogegen die übrigen Gläubiger der Bank mit total Fr. 355,085,000 Guthaben nur Fr. 25,696,000 oder 7,35 % Deckung haben.

Das Missverhältnis ist offensichtlich und durch nichts begründet. Es ist gar nicht einzusehen, warum die Pfandbriefgläubiger in solch übermässiger Weise bevorzugt sein sollen. Den Obligationen von Fr. 1,120,867,000 stehen schon Hypotheken im Betrage von Fr. 1,441,897,000 gegenüber, die Deckung ist also bereits überreichlich, denn mehr als vollständig gedeckt braucht auch der Pfandbrief nicht zu sein. Es ist allerdings zu erwarten, dass das in Aussicht stehende Bundesgesetz über das Sparkassenwesen den Sparkasseneinlegern besondere Sicherheiten zuweisen wird.

Dann bleibt für die Kontokorrentgläubiger eben gar nichts mehr. Die Hypothekenbank kann aber, wie oben bemerkt, diesen Geschäftszweig nicht missen. Für stets verfügbares Geld in Kontokorrent wird ein geringerer Zins vergütet als für feste langfristige Darlehen. Es

macht also die Bank dabei Ersparnisse, bezw. Gewinne, die wiederum dem Hypothekargeschäft zu gute kommen.¹⁾

Es erzeigt sich also, dass die Pfandbriefdeckung des Vorentwurfes gegen absichtliche oder fahrlässige Verfügungen der Leitungen des Pfandbriefinstitutes nicht schützt, anderseits aber zu weit geht und die Interessen der Institute und damit auch indirekt der Hypothekarschuldner unnötig beeinträchtigt.

Ein Blick auf die oben skizzierte ausländische Gesetzgebung und Praxis zeigt, dass im Ausland nirgends eine so weitgehende Sicherstellung der Pfandbriefe für nötig erachtet worden ist.

Es haften den Pfandbriefgläubigern:

1. des Crédit Foncier de France:

- a) Das Aktienkapital der Bank, das mindestens $\frac{1}{20}$ aller ausgegebenen Obligationen beträgt und die Reserven. Diese letzteren belaufen sich zurzeit auf zirka 30% des Aktienkapitales, sodass Aktienkapital und Reserven zirka $\frac{1}{15}$ aller Obligationenverbindlichkeiten ausmachen;
- b) die den Obligationen gegenüberstehenden Hypotheken bis zu voller Befriedigung in Kapital und Zins;
- c) die Schuldner dieser Hypotheken bis zu deren Betrag;
- d) die Unterpfande, auf denen diese Hypotheken bewilligt worden sind, wobei der Taxwert mindestens die doppelte Höhe der Belehnung erreichen muss.

2. Der Deutschen Hypothekenbanken:

- a) das Aktienkapital und die Reserven der Hypothekenbank, die immer mindestens $\frac{1}{15}$ aller zirkulierenden Pfandbriefe betragen müssen;

¹⁾ Dr. J. J. Oberer, Basel. Einige Bemerkungen betr. die Emission von Anleihen und die Pfandbriefe im Entwurf eines Z. G. B. Zeitschrift f. Schw. R. n. F. XXI, Seite 393.

- b) die Hypotheken der Pfandbriefbanken für das Kapital, die Kosten und die Zinsen der Pfandbriefe bis zum Konkursausbruch über die Bank;
- c) der Schuldner dieser Hypotheken, bis zu deren Betrag;
- d) deren Unterpfande, wobei die Belehnung höchstens 60%, ausnahmsweise $66\frac{2}{3}\%$ des Verkehrswertes erreichen darf.

3. Des Württembergischen Kreditvereines:

- a) das Reinvermögen des Vereins, das mindestens $\frac{1}{5}$ oder 20% aller seiner Verbindlichkeiten betragen muss;
- b) die Hypotheken und Pfandrechte des Kreditvereins;
- c) deren Schuldner bis zum Betrage der Hypothek;
- d) deren Unterpfande, wobei die Hypotheken immer durch den doppelten Verkehrswert gedeckt sein müssen.

4 Der österreichischen Hypothekenbanken:

- a) deren Aktienkapital, das in der Regel mit $\frac{1}{20}$ (bei der K. K. priv. allgemeinen österr. Boden-Credit-Anstalt mit $\frac{1}{30}$ aller im Umlauf befindlichen Pfandbriefe einbezahlt sein muss und überdies der Reservenfonds, der 20—50% des Aktienkapitals betragen soll, sodass die Pfandbriefdeckung aus Aktienkapital und Reservefonds $\frac{1}{10}$ — $\frac{1}{16}$ ausmacht. Bei der K. K. allgem. österr. Boden-Credit-Anstalt soll der Reservefonds nach den Statuten die Höhe des Aktienkapitales betragen, die Deckung der Pfandbriefe betrüge also bei dieser Bank $\frac{1}{15}$;
- b) die von den Hypothekenbanken bewilligten Hypotheken;
- c) deren Schuldner bis zum Betrage ihrer Hypothek, und
- d) die Unterpfande, deren Taxwert mindestens den doppelten Betrag der Hypothek betragen soll.

5. Der Schwedischen Reichshypothekenbank, bzw. Hypothekarkassa:

- a) das staatliche Grundkapital von je 30 Millionen Kronen und der Reservefonds;
- b) die Hypothekenvereine, bzw. die Städtischen Hypothekenvereinigungen solidarisch unter sich bis zur Höhe der von ihnen erhaltenen Darlehen mit ihrem ganzen Vermögen. (Grundkapital besitzen sie keines);
- c) die Hypotheken der Vereinigungen und Vereine;
- d) deren Schuldner;
- e) die bezüglichlichen Unterpfande, die bei den städtischen Hypotheken nur bis zu 37,5% der Wertschätzung beliehen werden dürfen.

4. Auch die im Vorentwurf vorgesehene Kontrolle der Pfandbriefinstitute durch den Bundesrat, bzw. seine Organe gibt zu Bedenken Anlass. Die Verantwortung, welche diese Instanz trägt, ist ausserordentlich gross, die Bonität aller schweizerischen Pfandbriefe hängt von ihr ab. Sollte sich der Fall ereignen, dass irgend eine Pfandbriefanstalt in Bedrängnis geriete und es sich dabei ergeben, dass die Kontrolle nicht rechtzeitig die Gefahr erkannt hat, so wäre das Zutrauen in sie und damit der gute Ruf der schweizerischen Pfandbriefe überhaupt erschüttert.

Kann aber die Kontrolle wirksam sein? Die ihr überwiesenen Aufgaben sind sehr vielseitig. Sie soll eine grosse Anzahl Pfandbriefanstalten überwachen, vielleicht sind es dreissig, vielleicht fünfzig, vielleicht auch noch mehr. Die Überwachung erstreckt sich vor allem auf den Geschäftskreis, also darauf, dass die Banken sich auf die ihnen erlaubten Geschäfte beschränken. Darunter ist nicht nur die Art der Geschäfte zu verstehen, sondern auch deren Solidität. Es hat also die Kontrolle nicht nur zu verhindern, dass Blancokredite gewährt, ungeeignete Obligationen oder Schuldbriefe zweiten oder dritten Ranges beliehen werden, sie hat auch darüber zu wachen, dass die Grundpfanddarlehen sich innert $\frac{2}{3}$ der Schätzung bewegen. Jedenfalls darf auch nicht ohne weiteres auf

jede Schätzung abgestellt werden, vielleicht sind diese wenigstens durch Stichproben nachzuprüfen. Das Arbeitsfeld der Kontrolle ist, wie aus diesen wenigen Bemerkungen hervorgeht, so ausgedehnt, dass ihm nur eine grosse Anzahl ganz erfahrener und gewissenhafter Beamter gerecht zu werden vermag. Dabei ist ihre Aufgabe so schwierig, dass die Kontrolle in sehr weitgehender Weise in die Tätigkeit der Bankverwaltung einzugreifen gezwungen ist, wenn sie nicht ganz versagen soll. Dann aber liegt die Gefahr nahe, dass die Hypothekarinstitute diese Überwachung als so lästig empfinden, dass sie bei den übrigen Einschränkungen, die ihnen das Gesetz auferlegt, lieber auf die Konzession zur Pfandbriefemission verzichten und sich mit Kassaobligationen oder Anleihen behelfen. Dann wäre das Bessere der Feind des Guten gewesen. Dann hätte die Pfandbriefgesetzgebung die Situation nicht verbessert, sondern verschlechtert.

Aus diesen kritischen Bemerkungen zum Vorentwurf ist zu entnehmen, dass wir der Ansicht sind, es stehe derselbe nicht auf dem Boden, auf dem unsere Pfandbriefgesetzgebung aufgebaut werden sollte. Da Art. 916, 917 und 918 des ZGB ebenfalls das Konzessionsprinzip mit eingeschränktem Geschäftskreis und Sicherung der Pfandbriefgläubiger durch gesetzliches Pfandrecht ohne Detention statuieren, können auch diese nicht akzeptiert, bzw. zur Grundlage für ein schweizerisches Pfandbriefgesetz genommen werden.

V. Bundeshypothekenbank.

Zur Lösung der seit vielen Jahren erkannten Mängel in der Finanzierung des schweizerischen Hypothekarkredites ist von verschiedenen Seiten die Gründung einer schweizerischen National-Hypothekenbank angeregt worden. Am 17. Juli 1910 hat Nationalrat Scherrer-

Füllemann dem Bundesrat eine Motion folgenden Wortlautes eingereicht:

„Der Bundesrat wird eingeladen, die Frage zu prüfen und darüber Bericht und Antrag einzureichen, ob und wie im Anschluss an die Einführung des neuen Grundpfandrechtes eine schweizerische Hypothekenbank zu errichten sei.“

Es kann nicht die Aufgabe dieses Referates sein, das Projekt einer schweizerischen Hypothekenbank erschöpfend zu behandeln. Immerhin soll der Frage nicht aus dem Wege gegangen werden: Wäre nicht eine schweizerische National-Hypothekenbank am ehesten in der Lage, allen bisher festgestellten Mängeln in der Beschaffung des Hypothekarkredites abzuhelpen?

Dabei mag es genügen, einige Hauptpunkte zu besprechen und im übrigen auf die Literatur, insbesondere Dr. E. Näf, den überzeugten Befürworter der Bundeshypothekenbank, und anderseits die Gegner Dr. Jöhr, Prof. Landmann und Prof. Hans Billeter zu verweisen.

1. Die Bundeshypothekenbank soll, nach ihren Befürwortern, insbesondere folgende Wünsche befriedigen:

- a) Herabsetzung des Zinsfusses, vornehmlich auf bäuerlichen Hypotheken;
- b) möglichste Unveränderlichkeit des Zinsfusses;
- c) Unkündbarkeit der Hypothek;
- d) Begünstigung der Tilgungshypothek;
- e) allmähliche Entschuldung des Bodens;
- f) Förderung der besonderen Interessen der bäuerlichen Hypothekenschuldner;
- g) Unterstützung des ländlichen Personalkredites durch Krediterteilung an ländliche Genossenschaften aller Art, namentlich auch an Raiffeisenkassen;
- h) Förderung der Bodenverbesserung.

Es ist ohne weiteres klar, dass die an sich gewiss begründeten Postulate d—h keineswegs nur von einer Bundesbank erfüllt werden können.

Sowohl in Deutschland als in Österreich haben dieselben in weitgehendem Masse Verwirklichung gefunden und es ist gar nicht einzusehen, warum die bestehenden Kantonalbanken und Hypothekenbanken denselben nicht auch gerecht werden könnten.

Es bleiben also von den erwähnten acht Programmpunkten nur noch die Herabsetzung und die Stabilisierung des Zinsfusses und die Unkündbarkeit der Hypotheken. Die letzteren zwei hängen ebenfalls nicht mit dem Zentralinstitut zusammen; sobald — wie oben gezeigt wurde — die Bank sich ihre Mittel nicht mehr durch Ausgabe kurzfristiger Kassaobligationen beschaffen muss, sondern unkündbare Pfandbriefe ausgibt, wird die Stabilisierung des Hypothekarzinsfusses ermöglicht. Die Unkündbarkeit der Hypotheken ist übrigens faktisch jetzt schon erreicht, denn bei pünktlicher Verzinsung und guter Bewirtschaftung der Unterpfande pflegt das Kapital nicht gekündigt zu werden.

2. Die Herabsetzung des Zinsfusses endlich wird in Aussicht gestellt mit der Begründung, die Bundeshypothekenbank geniesse besseren und billigeren Kredit als die Kantonal- und Aktienbanken, sie könne auf Gewinn verzichten und ihr ganzes Streben auf billige Verwaltung konzentrieren. Nun ist aber die These, eine Bundesbank erhalte billigeres Geld, stark bestritten. In der Tat ist nicht einzusehen, dass die Bundesbank in der Schweiz viel grösseres Vertrauen geniessen und daher Geld zu billigerem Zinssatz erhalten sollte, als die Kantonalbanken mit ihrem wohlorganisierten und ausgebildeten Filialnetz und die grossen Hypothekenbanken. Auf die Unterbringung namhafter Beträge von Obligationen, bezw. Pfandbriefen im Ausland, muss bei der Schuldenlast, die sich die uns umgebenden Länder durch den Krieg aufgeladen haben, wohl für längere Jahre ganz verzichtet werden.

Die Erfahrung der letzten Jahre hat auch gezeigt, dass einerseits der Kurs der Obligationen des Bundes und der Bundesbahnen dem schädlichen Einfluss des Geldmarktes nicht besser standgehalten hat als derjenige der gut fun-

dierten Hypothekarobligationen und dass anderseits der Bund, wenn es sich um Beschaffung bedeutender Mittel handelt, einen Zinsfuss bewilligen muss, der demjenigen der schweizerischen Hypothekarinstitute mindestens gleichkommt.

3. Die Möglichkeit, für die Bundeshypothekenbank mit einem niedrigeren Zinsfuss auszukommen, wird auch damit begründet, dass diese zwischen den Aktiv- und Passivzinsen keine so grosse Marge bedürfe wie die Kantonal- und Aktienhypothekenbanken. Die Richtigkeit dieses Argumentes ist unbewiesen und sehr zweifelhaft.

Vor allem ist zu berücksichtigen, dass das Dotationskapital der Bundeshypothekenbank so gut wie das Aktienkapital der Hypothekenbanken und das Grundkapital der Kantonalbanken, verzinst werden muss.

Sodann würde das Bundesinstitut wahrscheinlich nicht billiger, sondern, zum mindesten anfangs, eher teurer arbeiten als die bestehenden Hypothekenbanken. Das Hypothekargeschäft erfordert Dezentralisation. Ohne gründliche Kenntnisse der Liegenschaftenwerte, der Erträge der Landwirtschaft und der Wohnverhältnisse in den Städten ist eine sichere Geschäftsführung undenkbar. Wenn auch anfangs vielleicht die Sitze der Nationalbank der Bundeshypothekenbank wertvolle Dienste leisten könnten, so könnte doch der Apparat einer Zentralhypothekenbank jedenfalls nicht billiger sein als derjenige der Lokalbanken.

Dazu kommt, dass die Zentralbank, die sich bei den Belehnungen in weitaus den meisten Fällen auf die Wertung der Unterpfänder durch ihre Vertrauensleute stützen müsste, in der Regel in der Belehnung nicht so weit gehen könnte als die Lokalbanken, die über sichere Grundlagen der Taxation verfügen. Durch Reduktion der ersten Hypotheken wird aber der durch teurere zweite Hypotheken zu deckende Kapitalbedarf erhöht.

Es ist aber sehr fraglich, ob die Bundeshypothekenbank in der Lage wäre, den Hypothekarkredit zu verbilligen.

Professor Landmann macht in dieser Hinsicht einen sehr instruktiven Vergleich der schweizerischen und ausländischen Verhältnisse (Ein Votum S. 14):

„Die Gegenüberstellung der Verzinsung der Aktiv- und der Passivkapitalien vermag die Behauptung, dass der den schweizerischen Bodenkreditinstituten aus dem Betriebe des Hypothekengeschäftes erwachsende Gewinn unverhältnismässig hoch wäre, nicht zu stützen. Ebenso wenig findet diese Behauptung eine Stütze in der Grösse der Differenz, die zwischen der durchschnittlichen Rendite der Hypothekenbestände und dem durchschnittlichen Zinsertragnis der führenden Werte des öffentlichen Kredites besteht. Im Durchschnitte der Jahre 1901 bis 1910 warf die dreiprozentige französische Rente eine Realverzinsung von 3,05% ab; der Hypothekarzinsfuss des Crédit Foncier de France stellte sich im Durchschnitt der gleichen Periode auf 4,32%, die Differenz zwischen den beiden Sätzen belief sich darnach auf 1,27%. Im Durchschnitte derselben zehn Jahre ergab die dreiprozentige deutsche Reichsanleihe eine Realverzinsung von 3,40%, während zugleich der durchschnittliche Hypothekarzinsfuss für erste Hypotheken am Berliner Hypothekenmarkt sich auf 4,27% stellte, was einer Differenz von 0,86% entspricht; die durchschnittliche Realverzinsung der dreiprozentigen schweizerischen Bundesbahnobligationen beläuft sich innerhalb der gleichen Periode auf 3,55%, die durchschnittliche Zinsrendite der Hypothekenbestände der schweizerischen Bodenkreditinstitute (in welchen bei weitem nicht lauter erste Hypotheken enthalten sind) auf 4,20%, die Differenz von 0,65% ist demnach um die Hälfte kleiner als die in Frankreich und kleiner als die in Berlin, wo aus dem ganzen Reiche, und auch aus dem Auslande, Gelder zur Anlage in Hypotheken zusammenströmen. Im Licht dieser Zahlen erhält die angebliche „Verteuerung“ des Hypothekar-

kredites in der Schweiz, als Folge der übergrossen Gewinne der Bodenkreditinstitute, ein eigenartiges Aussehen.“

4. Hiezu kommen noch Erwägungen allgemeiner Art, die die Bundeshypothekenbank als unerwünscht erscheinen lassen. Selbstredend hätte diese nicht nur dem bäuerlichen, sondern auch dem städtischen Kredit zu dienen. Es kann also angenommen werden, dass die Bundesbank von der durchschnittlichen jährlichen Vermehrung der Hypotheken von ca. 150 Millionen Franken, mindestens einen Drittel bis die Hälfte zu decken hätte. Es müsste also der schweizerische Staatskredit jährlich für 50 bis 75 Millionen Franken aufkommen, was im Hinblick auf die Bedürfnisse der Bundesbahnen für die Elektrifizierung und den Ausbau und derjenigen des Bundes keineswegs erwünscht sein dürfte.

5. Die Bundeshypothekenbank müsste unvermeidlich sofort in starke Konkurrenz treten mit den Kantonalbanken, denen ein bedeutender Teil ihres Geschäftskreises genommen oder doch stark beschränkt würde. Bereits die Nationalbank hat den Kantonalbanken Eintrag getan und ihre Gewinne erheblich herabgesetzt; das mussten sich die Kantone angesichts des dringenden Bedürfnisses, das für ein Zentral-Notentinstitut vorlag, gefallen lassen. Dasselbe Argument würde aber nicht auch für die Bundeshypothekenbank vorliegen.

Nach Eingang der Motion Scherrer-Füllemann hat der Bundesrat am 15. Juni 1912 an alle Kantonsregierungen eine Rundfrage erlassen, wie sie sich zu derselben stellen, und ihnen bestimmte Fragen zur Beantwortung unterbreitet, insbesondere über das Bedürfnis nach einer Bundeshypothekenbank und deren mutmasslichen Erfolg. Die dritte Frage lautete:

„Ist es möglich, die Geschäftstätigkeit der vom Motionär in Aussicht genommenen zentralen schweizerischen Hypothekenbank so zu umschreiben, dass eine Konkurrenz zwischen ihr und den kantonalen

Hypothekarinstituten ganz oder teilweise ausgeschlossen wäre, sei es durch Zuweisung einzelner Zweige des Hypothekarbetriebes an die kantonalen Anstalten zu selbständiger Betätigung oder durch Einreihung der kantonalen Institute in eine einheitliche Organisation des Hypothekarverkehrs?“

Alle Kantonsregierungen, mit einer einzigen Ausnahme, haben von der Errichtung einer Bundeshypothekenbank abgeraten, indem sie deren Bedürfnis bestritten und erklärten, die im Hypothekarkreditwesen anzustrebenden Verbesserungen könnten ebenso gut oder noch besser durch die kantonalen Banken durchgeführt werden.

Dabei bezeichnen aber verschiedene Antworten die Gründung einer Pfandbriefemissionsanstalt, gemäss dem Vorschlag von Professor Landmann, als wünschenswert. Diese hätte selbst keine Hypothekargeschäfte zu tätigen, sondern würde nur den bestehenden Hypothekenbanken die Mittel zur Befriedigung der Hypothekarbedürfnisse verschaffen.

Einzig der Regierungsrat des Kantons Zug war für eine Bundeshypothekenbank; er hielt dafür, dass die Kantonalbanken je länger je unzulänglicher sich erweisen werden, die Bedürfnisse des Hypothekarkredites zu befriedigen, dies insbesondere in Krisenzeiten. Er erachtete es daher als im Interesse der Hebung und Förderung des Hypothekarkredites für opportun, dass die Kantonalbanken durch eine Bundesbank absorbiert, bzw. als deren Organe aufgenommen werden, um so ihrem bisherigen Zweck in einer weniger durch die Kantons Grenzen beengten Art und Weise besser zu entsprechen.

Bei dieser Ansichtsäusserung fällt auf, welch geringes Gewicht auf den Fortbestand der eigenen Kantonalbank gelegt wird, die doch auch als Handelsbank eine nicht unbedeutende Rolle spielt.

Die seitherigen Ereignisse dürften die Bedeutung dieses Votums erheblich abgeschwächt haben.

6. Endlich ist die Bundeshypothekenbank kein Be-

dürfnis. Die sämtlichen von den Befürwortern der Bundesbank als deren Aufgabe bezeichneten Postulate können, wie weiter unten im einzelnen nachzuweisen sein wird, auch durch die Einführung eines einheitlichen schweizerischen Pfandbriefes erreicht werden, soweit diese Postulate überhaupt im Bereiche der Möglichkeit sind. Die Verbilligung des Hypothekarzinsfusses und die Entschuldung des Bodens würde auch der Bundesbank nicht oder nicht besser gelingen.

Im übrigen haben die bestehenden Banken die Bedürfnisse des Hypothekenkredites bisher in durchaus genügendem Masse befriedigt.

Wenn Dr. J. Frey nachweist, dass seit Ausbruch des europäischen Krieges der Zuwachs der Hypothekardarlehen erheblich zurückgegangen ist und dies auch in den Jahresberichten von einigen Hypothekarbanken zum Ausdruck gekommen ist, so sind wir der Ansicht, dass dies weit eher auf die aussergewöhnliche Steigerung der Zinse als auf Unzulänglichkeit der den Banken zur Verfügung stehenden Mittel zurückzuführen ist.

Abgesehen vielleicht von der Zeit der ersten Bestürzung im Jahre 1914, würde eine Vergleichung der Statistiken der Banken über die eingereichten Kreditgesuche und die bewilligten, bezw. abgelehnten Hypotheken sehr wahrscheinlich ergeben, dass die Kreditgesuche mindestens gleich stark zurückgegangen sind, dass also das Verhältnis zwischen den bewilligten und abgelehnten Gesuchen in den letzten drei Jahren nicht schlechter war als früher.

Jedenfalls kann nicht gesagt werden, dass die bestehende Organisation die geringe Zunahme der Hypotheken verschuldet habe.

Dagegen ist allerdings zuzugeben, dass die Gepflogenheit der Schweizer Banken in der Beschaffung ihrer Mittel durch kurzfristige Obligationen die Stabilität des Zinsfusses nachteilig beeinflusst.

Professor Landmann schreibt in dieser Hinsicht (Ein Votum S. 25):

Die auf die Finanzkrisis des Jahres 1901 folgende Depressionsperiode brachte in Deutschland eine Reihe von Jahren mit niedrigen Zinssätzen; es war möglich, 3½-prozentige Pfandbriefe in grossen Beträgen zu plazieren; zur gleichen Zeit konnten in der Schweiz 3½-prozentige Obligationen und Kassenscheine plaziert werden. Die um die Mitte des letzten Jahrzehntes einsetzende steigende Zinsfussbewegung hat die Verzinsung der fremden Gelder bei den deutschen Hypothekenbanken sehr wesentlich schwächer beeinflusst als bei den schweizerischen. Auf Ende des Jahres 1906 entfielen vom gesamten Obligationenumlauf der schweizerischen Hypothekenbank 58 % auf Obligationen mit einer Verzinsung von weniger als 4 %. Bis Ende des Jahres 1909 war diese Quote bereits auf 16 % gesunken, während vom Pfandbriefumlauf der deutschen Hypothekenbanken Ende des Jahres 1909 nicht weniger als 41 % mit 3, 3½ und 3¾ % verzinslich waren. Über die Entwicklung der Verhältnisse nach dem Jahre 1909 fehlen für die Schweiz zurzeit die statistischen Unterlagen, bei den deutschen Hypothekenbanken waren auf Ende 1911 noch 35 % sämtlicher Pfandbriefe mit weniger als 4 % verzinslich. Während so die billigen, mit weniger als 4 % verzinslichen Gelder bei den schweizerischen Instituten bis Ende 1909 auf 16 % des gesamten Obligationenumlaufes gesunken waren, bei den deutschen Hypothekenbanken aber noch Ende 1911 nicht weniger als 35 % des gesamten Pfandbriefumlaufes repräsentierten, war anderseits der Anteil der mit 4¼ und 4½ % verzinslichen Gelder bei den schweizerischen Instituten schon bis Ende 1909 auf 18 % des gesamten Obligationenumlaufes gestiegen, wogegen er bei den deutschen Hypothekenbanken Ende 1911 erst knapp 1 % des gesamten Pfandbriefumlaufes erreichte. Ende des Jahres 1911 hatten die deutschen Hypothekenbanken immer noch 4,2 Milliarden Mark

in 3, 3½ und 3¾-prozentigen Pfandbriefen und 7,2 Milliarden Mark in 4 %-igen Pfandbriefen in Umlauf. Die durchschnittliche Verzinsung des gesamten Pfandbriefumlaufes ist bei den deutschen Hypothekenbanken von Ende 1903 bis Ende 1911 nur um 0,13 % gestiegen, wogegen bei den schweizerischen Instituten allein von Ende 1906 bis Ende 1909 eine Erhöhung der durchschnittlichen Verzinsung des Obligationenumlaufes um 0,18 % eingetreten ist. Die viel grössere Abhängigkeit der schweizerischen Institute von den Schwankungen des Geldmarktes, die raschere Einwirkung dieser Schwankungen auf den Zins, den sie für die ihnen zufließenden fremden Gelder bezahlen müssen, kommt in dieser Gegenüberstellung sehr deutlich zum Ausdruck. Und dementsprechend verspüren auch in der Schweiz die Hypothekarschuldner jede steigende Tendenz der Zinsfussbewegung viel rascher als die Schuldner der deutschen Bodenkreditinstitute. Das Kündigungsrecht, das die am schweizerischen Hypothekargeschäft beteiligten Banken ihren Schuldnern gegenüber sich vorzubehalten pflegen, hat zwar unter dem Gesichtspunkte der Liquidität keinen erheblichen Wert, die Hypothekarbestände sind ungeachtet dieses Kündigungsrechtes de facto keine leicht mobilisierbaren Anlagen, dagegen ist dieses Recht allerdings von grossem Werte, wenn es gilt, der rasch steigenden Verzinsung der Obligationengelder durch eine entsprechend rasche Steigerung der Zinserträge aus den Hypothekaranlagen zu begegnen.“

VI. Grundzüge eines Bundesgesetzes über Pfandbriefe.

Auf Grund der obigen vergleichenden und kritischen Betrachtungen soll in Nachstehendem versucht werden, die Grundzüge eines schweizerischen Bundesgesetzes über Pfandbriefe darzulegen.

Dabei kann es sich selbstredend nicht nur um diese begrenzte Frage handeln, es muss vielmehr gleichzeitig auf die Zweckbestimmung und die Organisation des Institutes eingetreten werden, welches die Pfandbriefe ausgeben soll.

Hiefür liegen bereits höchst beachtenswerte Vorschläge vor.

Schon im Dezember 1911 hat Herr Duttweiler, Direktor der Zürcher Kantonalbank, den Vorschlag der Gründung einer schweizerischen Pfandbriefanstalt, resp. Bundeshypothekenbank gemacht. Er dachte sich darunter eine Bank mit Bundesgarantie oder mit ähnlicher Organisation wie die Schweizerische Nationalbank. Diese hätte gegen Abtretung oder Verpfändung von Hypotheken der Hypothekenbanken, speziell der Kantonalbanken, diesen Vorschüsse zu gewähren und ihrerseits Pfandbriefe auszugeben, für deren Plazierung auch die Kantonalbanken mitzuwirken hätten.

In dem wiederholt zitierten Vortrag „Ein Votum gegen die eidgenössische Hypothekenbank“ in der Jahresversammlung der schweizerischen statistischen Gesellschaft hat Professor Dr. Julius Landmann am 21. Oktober 1912 einen an die Organisation in Schweden anlehenden Vorschlag gemacht. Er empfiehlt den Zusammenschluss der leistungsfähigen Bodenkreditinstitute zu einem einheitlichen schweizerischen pfandbriefemittierenden Zweckverband. Eine Solidarhaft der einzelnen Bodenkreditinstitute für die emittierten Pfandbriefe wird nicht vorgesehen, dagegen hätten deren Hypotheken den Pfandbriefen als Sicherheit zu haften.

Auf gleicher Basis sucht Direktor Weber-Schurter die Lösung (S. 119):

„Die schweizerischen Hypothekenbanken schliessen sich zu einem Verbands zusammen und gründen eine zentrale Pfandbriefemissionsanstalt zu dem Zweck, die Kreditvermittlung für die einzelnen Institute durch Ausgabe von Zentralpfandbriefen zu besorgen. Die

zentrale Anstalt emittiert an Stelle der beteiligten Institute auf Grund des Art. 916 ZGB unter Beobachtung der vom Bundesrat aufzustellenden Vorschriften „Zentralpfandbriefe“. Zu diesem Zwecke treten die einzelnen Institute von Zeit zu Zeit grössere Hypothekenbestände an sie ab. In zu bestimmenden Intervallen und in zu vereinbarenden Höhe erfolgt die Ausgabe der Anleihen. Im Verhältnis seiner Zessionen partizipiert jedes Institut am Erlös einer Emission. Zur Sicherung der Zentralanstalt ist die solidarische Haftung der Verbandsinstitute zu fordern.

Direkte Hypothekengeschäfte würde die Zentralanstalt nicht machen. Ein eigenes Gesellschafts- oder Garantiekapital brauchte sie daher nicht.“

Wenn auch die Vorschläge von Professor Landmann und Direktor Weber-Schurter viel Beachtenswertes haben, so halten sie sich doch zu eng an das schwedische Vorbild und nehmen zu wenig Bedacht auf die bereits seit vielen Jahren bestehende nützliche und wohlbewährte Hypothekarkreditorganisation der Schweiz. Es ist auch fraglich, ob ein blosses Syndikat von Hypothekenbanken, und wären es auch die Kantonalbanken, ohne eigenes verantwortliches Kapital in der Lage wäre, Pfandbriefe in so bedeutenden Beträgen zu plazieren, wie die Befriedigung des Hypothekarkredites dies alljährlich erfordert.

In neuester Zeit hat Dr. J. Frey die vorliegende Frage eingehend behandelt (Zeitschrift für schweiz. Statistik 1917, II. Heft) und einen ausführlichen Gesetzesentwurf über eine „schweizerische Nationalhypothekenbank“ als zentrale Pfandbriefemissionsanstalt vorgelegt. Es haben sich, auf Veranlassung der Herausgeber dieser Zeitschrift, zu seinen Vorschlägen schon eine Reihe namhafter schweizerischer Fachleute geäußert und ihrerseits Anträge gestellt, die wiederum am gleichen Ort veröffentlicht wurden. Es sind dies die Herren: Henri Darier, Präsident der Union Financière in Genf, Direktor Hch. Duttweiler der Zürcher Kantonalbank, Direktor Flueller der Kantonalbank

Schwyz, Notar Gampert, Genf, Dr. Ad. Jöhr, Mitglied des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank, Dr. Keller-Huguenin, Rechtsanwalt in Zürich, Professor Dr. Laur, schweizerischer Bauernsekretär, Nationalrat Dr. A. Meyer, Chefredaktor der N. Z. Z., und Direktor Weber-Schurter der Schweizerischen Bodenkredit-Anstalt Zürich.

Da wir in den Grundlinien mit den Anträgen von Dr. Frey durchaus einverstanden sind, legen wir sie in Nachfolgendem zugrunde, sie, wo wir anderer Ansicht sind, abändernd, indem wir jedem Grundsatz eine kurze Erläuterung und wo nötig eine Begründung unserer Abweichung von den Anträgen Dr. Freys beifügen.

1. Firma und Monopol. „Der Bund erteilt das ausschliessliche Recht zur Ausgabe von Pfandbriefen einer nach den Vorschriften dieses Gesetzes unter dem Namen

„Schweizerische National-Pfandbriefbank“,
„Banque nationale Suisse de lettres de gage“,
„Banca nazionale svizzera di obbligazioni fondiarie“,

zu errichtenden, mit dem Rechte der juristischen Persönlichkeit versehenen zentralen Pfandbriefbank, die unter seiner Mitwirkung und Aufsicht verwaltet wird.“

(Vergl. Art 1 des Nationalbankgesetzes.)

Es ist geboten, die Pfandbriefausgabe zu monopolisieren, es soll also keine andere Schweizerbank Titel unter dem Namen Pfandbriefe ausgeben dürfen. Andernfalls müsste eine Konkurrenz entstehen, die insbesondere in der ersten Zeit dem Zentralinstitut schaden und dessen Entwicklung stark beeinträchtigen könnte.

Es können gegen dieses Monopol auch keine berechtigten Bedenken erhoben werden, denn es werden dadurch keine wohlerworbenen Rechte verletzt, da bis jetzt keine Bank Pfandbriefe i. S. von Art. 917 ZGB ausgegeben hat, ausser die Caisse Hypothécaire de Genève, deren Pfandbriefe aber mehr bloss Bankobligationen sind (vergl. oben

S. 485). Mit der Ausgabe anderer Obligationen sind die bestehenden Banken frei.

Dr. Frey wählt als Firma „Schweizerische National-Hypothekenbank“. Dr. Jöhr erhebt dagegen Bedenken, wie uns scheint mit Recht. Diese Bezeichnung müsste zu Verwechslungen mit der Schweizerischen Nationalbank und zu der fälschlichen Annahme führen, das Institut sei eine Bundeshypothekenbank. Der schweizerische Nationalkredit würde durch diese ungenaue Bezeichnung mit der Bank verquickt. Sodann sind wir der Ansicht, die Zentralanstalt solle selbst keine Hypotheken bewilligen; die Firma wäre also auch nicht zutreffend.

Dem Bund soll aber sowohl an der Gründung als an der Leitung und Beaufsichtigung des Zentralinstitutes eine Mitwirkung gewahrt werden, was im Interesse von dessen Ansehen durchaus erwünscht ist.

Was die Verfassungsmässigkeit dieser Zentralbank anlangt, so kann es einem Zweifel nicht unterliegen, dass hiezu der Erlass einer ergänzenden Bestimmung zu Art. 39 der Bundesverfassung erforderlich ist.

Durch Art. 39 ist der Bund ermächtigt worden:

„das ausschliessliche Recht zur Ausgabe von Banknoten durch eine unter gesonderter Verwaltung stehende Staatsbank auszuüben oder es, vorbehaltlich des Rückkaufsrechtes, einer zu errichtenden zentralen Aktienbank zu übertragen, die unter seiner Mitwirkung und Aufsicht verwaltet wird.“

Dabei wird ausdrücklich erklärt,

„Die mit dem Notenmonopol ausgestattete Bank hat die Hauptaufgabe, den Geldumlauf des Landes zu regeln und den Zahlungsverkehr zu erleichtern.“

In dieser genau begrenzten Aufgabe ist die Emission von Pfandbriefen zwecks Finanzierung des Hypothekarkredites nicht enthalten und kann unmöglich einbezogen werden.

Als die eidgenössischen Räte die Frage der Errichtung von Postsparkassen berieten, wurde die Tragweite

des genannten Verfassungsartikels eingehend erörtert. Bei diesem Anlasse erklärte Ständerat Usteri:

„Die Nationalbank ist auch nicht berechtigt, Hypothekargeschäfte zu betreiben, weil das Hypothekargeschäft zur Liquidität, die ein allererstes Erfordernis der Notenbank ist, in Gegensatz tritt. Wie die Nationalbank keine Sparbank sein kann, so könnte sie keine Hypothekenbank sein.“

Ständerat Isler äussert sich:

„Die Nationalbank ist eine Bank „sui generis“; man kann ihr nicht nachträglich Dinge übertragen, die ihr nicht zugehören.“

Professor W. Burckhardt bemerkt in seinem Kommentar zur Bundesverfassung bei Art. 39 (pag. 347):

Hauptaufgabe (der Nationalbank) sei Regulierung des Geldumlaufes. Ihre Geschäfte beschränken sich also auf die der Notenbank.

„Man darf nicht etwa aus dem Ausdruck „Hauptaufgabe“ folgern, die Geschäfte einer Notenbank seien nur die Hauptaufgabe der Bank; als Nebenaufgabe dürfe sie noch beliebige andere betreiben. Art. 39 Abs. 2 sagt vielmehr: Die Notenbank soll beim Betrieb ihrer Geschäfte als ihre Hauptaufgabe betrachten, den Geldumlauf des Landes zu regeln und den Zahlungsverkehr zu erleichtern; welche Bankgeschäfte sie aber betreiben kann, sagt er nicht. Es sind nicht alle Geschäfte, die eine Bank überhaupt betreiben kann, sondern nur diejenigen, die eine Notenbank betreiben muss, oder die ihr, als Notenbank, zweckmässigerweise zufallen. Das Sparkassengeschäft scheint mir nicht dazu zu gehören, da es mit der Notenemission in keinem banktechnischen Zusammenhang steht.“

Nun ist aber die Befugnis des Bundes auf dem Gebiet des Bankwesens durch Art. 39 BV umfassend normiert; wenn nach richtiger Auslegung dieser Gesetzesstelle das Pfandbriefwesen darin nicht mitenthaltend ist, so muss

dem Bund durch eine Erweiterung der Verfassung das Recht hiezu erst zuerkannt werden.

Die Ergänzung des Art. 39 der Bundesverfassung muss Firma, Monopol und Zweck des Pfandbriefinstitutes bestimmen und daher, vorbehältlich Verschmelzung mit dem jetzigen Text des Artikels, etwa folgende Fassung haben: Der Bund kann das ausschliessliche Recht zur Ausgabe von Pfandbriefen einer zu errichtenden Aktienbank übertragen, an der er sich die Mitwirkung und Aufsicht vorbehalten kann.

Die Hauptaufgabe dieser Bank ist, die erforderlichen Mittel für die Befriedigung des schweizerischen Bodenkredites durch Ausgabe von einheitlichen schweizerischen Pfandbriefen zu möglichst billigen und unveränderlichen Bedingungen zu beschaffen.

Es können ihr vom Bundesrat auch andere Aufgaben im Gebiete des Hypothekarwesens übertragen werden.

Die Bank und ihre Zweiganstalten dürfen in den Kantonen keiner Besteuerung unterworfen werden.

Ein Bundesgesetz wird über den Sitz der Bank, deren Grundlagen und Organisation, sowie über deren Zweck das Nähere bestimmen.

2. Zweck. Die National-Pfandbriefbank hat die Aufgabe, durch Ausgabe einheitlicher schweizerischer Pfandbriefe die für die Befriedigung des schweizerischen Bodenkredites erforderlichen Mittel in ausreichendem Masse und zu möglichst billigen und unveränderlichen Bedingungen aufzubringen und den schweizerischen Bodenkreditanstalten in Form von langfristigen Vorschüssen gegen Bestellung von Sicherheiten zur Verfügung zu stellen.

Durch Bundesratsbeschluss können ihr auch andere Aufgaben im Gebiete des Hypothekar-

wesens übertragen werden. (Vergl. Nationalbankgesetz Art. 2.)

Zweck des Zentralinstitutes soll einerseits die möglichste Verbilligung, sodann aber insbesondere auch die eher erreichbare und wichtigere Stabilisierung des Hypothekarkredites sein. Durch die vorgeschlagene Fassung ist von vorneherein festgelegt, dass ein Konkurrenzinstitut zu den bestehenden Bodenkreditanstalten (Kantonal- und Aktienhypothekenbanken) nicht beabsichtigt ist.

Dagegen erscheint es gerechtfertigt, die Aufgabe nicht allzu eng zu fassen und vorzusehen, dass der Bundesrat der Zentralbank auch andere Aufgaben im Gebiete des Hypothekarwesens, wie die Finanzierung von Bodenverbesserungen, Hypothekarbereinigungen, Bodenentschuldungen und dergl. zuweisen kann.

3. Sitz. Die National-Pfandbriefbank hat ihren Sitz in Sie kann an anderen Orten Filialen oder Agenturen errichten.

Da die National-Pfandbriefbank eine Emissionsbank ist und mit dem Publikum sonst wenig in Verkehr zu treten hat, wird sich kaum das Bedürfnis geltend machen, dass sie in allen Kantonen Sitze eröffnet. Immerhin soll ihr das Recht ausdrücklich gewahrt bleiben.

4. Grundkapital. Das Grundkapital der National-Pfandbriefbank wird auf Fr. 50 Millionen festgesetzt, eingeteilt in fünftausend auf den Namen lautende Aktien von zehntausend Franken.

Das Aktienkapital muss am Tage der Konstituierung der Bank vollständig gezeichnet und mit mindestens ein Fünftel einbezahlt sein. Weitere Einzahlungen haben auf Anordnung der Bankverwaltung zu erfolgen.

Das Grundkapital kann durch Beschluss der Generalversammlung erhöht werden; dieser Beschluss bedarf der Genehmigung durch die Bundesversammlung.

Die Übertragung der Aktien erfolgt durch Indossament; jede Übertragung bedarf der Genehmigung durch den Verwaltungsrat der Bank. (Vergl. Nationalbankgesetz Art. 5, 8, 9.)

Wie bereits erwähnt, erscheint es als unumgänglich notwendig, dass das Zentralinstitut ein Grundkapital habe. Es wird hiedurch die Sicherheit für die Pfandbriefe erhöht und dem Rechtsgebilde der Charakter der Aktiengesellschaft gegeben; auf diese Weise werden einfach und befriedigend manche Fragen der Beteiligung und Organisation gelöst.

Andererseits ist es aber nicht nötig, dass das Aktienkapital sehr erheblich sei, noch dass es von Anfang an voll einbezahlt werde. Die Pfandbriefanstalt wird nur geringe Gewinne erzielen; es ist daher neben der Speisung des Reservefonds keine hohe Dividende zu erwarten. Auch aus diesem Grund rechtfertigt sich eine sukzessive Einzahlung des Grundkapitales.

Da die Aktien im Besitz der Hypothekarbanken bleiben sollen und nicht für den Verkehr bestimmt sind, können sie auf einen entsprechend hohen Nominal-Betrag fixiert werden.

Das Grundkapital muss in einem gewissen Verhältnis zu den ausgegebenen Pfandbriefen stehen. Erreichen letztere einen Maximal-Betrag, so ist vorerst das Grundkapital zu erhöhen. (Vergl. Ziffer 8a hienach.)

Obschon die Aktien nicht zirkulieren sollen, ist doch eine Möglichkeit der Übertragung vorzusehen; z. B. im Falle der Fusion einer Bodenkreditanstalt mit einer andern. Die Übertragung ist von der Genehmigung durch die Organe der National-Pfandbriefbank abhängig zu machen.

5. Aktionäre. Das Grundkapital ist durch die schweizerischen Bodenkreditanstalten im Verhältnis ihrer Hypothekarbestände auf Grund der letzten Bilanz zu beschaffen. (Vergl. Nationalbankgesetz Art. 6.)

Das Grundkapital der Bank soll ganz durch die Bodenkreditanstalten beschafft werden.

Wir erachten es nicht für angezeigt, dass, wie Dr. Frey vorschlägt, auch „Schweizerbürger und andere in der Schweiz domizilierte Firmen und juristische Personen oder Korporationen“ sich am Aktienkapital beteiligen sollen.

Die Pfandbriefanstalt hat den Hauptzweck, dem schweizerischen Hypothekarkredit billige Mittel zu möglichst feststehenden Bedingungen zu beschaffen.

Alle Vorteile und alle Ersparnisse sollen diesem Zweck dienlich gemacht und die ganze Verwaltung der Bank diesem angepasst werden. Es soll daher neben der Anlage eines Reservefonds und der Erlangung einer mässigen Dividende kein weiterer Gewinn angestrebt, sondern eher die Darlehensbedingungen verbilligt werden. Dem entspricht, dass das Aktienkapital ganz aus dem Kreise der Banken beschafft werde, wegen deren das Zentralinstitut errichtet wird.

Auf diese Weise wird auch am besten der Gefahr vorgebeugt, dass die Tätigkeit der Zentralbanken sich auf Gebiete ausdehne, auf denen sie den bestehenden Bodenkreditanstalten unliebsame Konkurrenz machen könnte!

Der Grundsatz, dass die Beteiligung am Aktienkapital der Zentralbank sich nach dem Hypothekenbestand laut der letzten Bilanz zu richten habe, dürfte kaum auf Bedenken stossen.

Nimmt man an, dass der Hypothekenbestand aller Kantonal- und Aktien-Hypothekenbanken Ende 1916 zirka Fr. 2,888 Millionen betrug und sich jährlich um 50 bis 100 Millionen (vor dem Krieg zirka 150, seither zirka 50 Millionen) vermehrt, so ergibt bei rund 3 Milliarden Hypotheken, dass jede Bank zirka 6 % ihres Hypothekenbestandes in Aktien der Pfandbriefbank zu zeichnen und fürs erste mit 0,6 % dieses Bestandes einzubezahlen hätte.

Also eine Quote, die für jede Bank leicht aufzubringen sein sollte.

Logisch richtiger wäre es, die Beteiligung am Kapital der National-Pfandbriefbank nach den von ihr gewährten Vorschüssen abzustufen. Aber einerseits ist dies für die Gründung nicht möglich, da dann noch keine Vorschüsse bestehen, und andererseits dürften diese Beziehungen je nach den Bedürfnissen der Bodenkreditanstalten erheblichem Wechsel unterworfen sein, was einer periodischen Verschiebung und einem unerwünschten Austausch der Aktien rufen würde.

6. Steuerfreiheit. Die National-Pfandbriefbank und ihre Zweiganstalten dürfen in den Kantonen keiner Besteuerung unterzogen werden. Vorbehalten bleiben die kantonalen gesetzlichen Bestimmungen betreffend Handänderungsgebühren.

Die eidgenössischen Wertschriftenstempelabgaben entrichtet die National-Pfandbriefbank auf ihren Pfandbriefen nach dem Ansatz für Bodenkreditanstalten. (Vergl. Nationalbankgesetz Art. 13.)

Die Steuerfreiheit versteht sich für das nationale Institut, das zum guten Teil in den Dienst der selbst steuerfreien Kantonalbanken tritt, von selbst und muss ihm so gut zukommen wie der nationalen Notenbank.

Sehr wünschenswert wäre es ferner, für die nationalen Pfandbriefe Stempelfreiheit zu postulieren. Es wird sich dies aber zurzeit kaum durchführen lassen, in Anbetracht des erheblichen Ausfalles, der daraus dem Bund erwachsen würde und weil die Pfandbriefe bestimmt sind, nach und nach an die Stelle der jetzt steuerpflichtigen Obligationen der Bodenkreditanstalten zu treten.

7. Geschäftskreis. Die National-Pfandbriefbank ist nur zum Betrieb folgender Geschäfte befugt:

a) Ausgabe von Pfandbriefen;

- b) Gewährung von Vorschüssen an schweizerische Bodenkreditanstalten;
- c) Entgegennahme von verzinslichen und unverzinslichen Geldbeträgen bis zum Gesamthöchstbetrag der Hälfte des einbezahlten Grundkapitales;
- d) Anlage verfügbarer Gelder durch Hinterlegung bei der Schweizerischen Nationalbank und anderen schweizerischen Banken, durch Ankauf von eigenen Pfandbriefen oder von Wertpapieren und Wechseln, die von der Nationalbank gemäss Bankgesetz erworben werden dürfen;
- e) Durchführung der ihr vom Bundesrat zugewiesenen andern Aufgaben im Gebiet des Hypothekarwesens.

Ad. a und b). Über die Ausgabe von Pfandbriefen und die Gewährung von Vorschüssen folgen noch besondere Ausführungen.

Ad. c). Es erscheint geboten, der Zentralbank nicht nur das Recht der Gewährung von Vorschüssen zu erteilen, sondern sie auch zur Entgegennahme von Depotgeldern zu ermächtigen. Dabei wird insbesondere an Beträge gedacht, welche Bodenkreditanstalten einzahlen auf Rechnung später fälliger Vorschüsse. Dagegen soll zur Vermeidung zu grosser Ausdehnung dieses Geschäftszweiges der Betrag auf die Höhe des halben Grundkapitales beschränkt sein.

Ad. d). Verfügbare Gelder muss die Bank zinstragend anlegen. Diese werden ihr entstehen aus Einzahlungen auf das Grundkapital, aus Reingewinnen, die dem Reservefonds überwiesen werden, aus Pfandbriefemissionen, die nicht sofort an die Bodenkreditanstalten abgeführt werden können, und aus den sub c hievor erwähnten Geschäften.

Dr. Frey sieht als weitere Gegenstände des Geschäftskreises vor:

1. die Bewilligung eigener direkter Hypothekendarlehen an schweizerische Schuldner, sowie den Ankauf von solchen und

2. die Gewährung von nicht hypothekarisch gedeckten Darlehen an inländische Körperschaften des öffentlichen Rechtes und Erwerbung solcher Forderungen.

Diese beiden Operationen zusammen aber nur bis zur Höhe des einbezahlten Aktienkapitales und der Reserven.

Wir halten dafür, dass diese Geschäfte der Pfandbriefbank besser ganz versagt bleiben sollen und zwar aus folgenden Gründen:

α) Ein Hauptgrundsatz für die Zentralbank muss deren Solidität und soweit es mit ihrem Zweck vereinbar ist, deren Liquidität sein. Sie soll ihr Grundkapital, ihren Reservefonds und weitere verfügbare Mittel daher in Obligationen des Bundes, der Kantone, der Schweizerstädte und anderen ganz soliden Anlagen investieren, ähnlich wie das den beiden schwedischen Zentralbanken gesetzlich vorgeschrieben ist, aber nicht in Hypotheken und Kommunaldarlehen, über die sie auf viele Jahre hinaus nicht mehr verfügen kann.

β) Eine der vornehmlichsten Aufgaben der Zentralbank wird es sein, den Kurs der in Umlauf befindlichen Pfandbriefe zu überwachen und zu regeln. Sie wird oft genötigt sein, Pfandbriefe aufzunehmen und muss daher einen erheblichen Teil ihrer flüssigen Mittel diesem Zwecke reservieren.

γ) Es ist nicht angezeigt, der Zentralbank Aufgaben zuzuweisen und sie zu Operationen zu ermächtigen, die ebensogut durch die bestehenden Bodenkreditanstalten (Kantonal- und Aktienhypothekenbanken) besorgt werden können, denn damit tritt sie mit letzteren in eine Konkurrenz, die vermieden werden sollte.

Aus den Antworten der Kantonsregierungen auf das Kreisschreiben des Bundesrates vom 15. Juni 1912 geht unverkennbar hervor, dass mehrere derselben die Motion

Scherrer-Füllemann aus dem Gesichtspunkt der Konkurrenz, die damit ihren Kantonalbanken erwachsen würde, als von vorneherein unannehmbar bezeichnen.

Es ist somit ein Gebot der Klugkeit, zu vermeiden, dass der Einführung der Pfandbriefe auf dem vorgeschlagenen Wege aus Konkurrenzrücksichten Gegner entstehen.

A d. e.) Die weiteren Aufgaben, die der Zentralbank zugewiesen werden können, sollen sich auf das Gebiet des Hypothekarwesens beschränken, und wie schon oben sub 2 bemerkt, sich auf Aufgaben beziehen, die mehr in den Kreis der sozialpolitischen Pflichten gehören als in denjenigen der erstrebten Geschäfte.

8. Pfandbriefausgabe. Für die Ausgabe von Pfandbriefen sind folgende Bestimmungen massgebend:

- a) Der Gesamtbetrag der von der National-Pfandbriefbank ausgegebenen und im Umlauf befindlichen Pfandbriefe darf das Fünfundzwanzigfache des einbezahlten Grundkapitales und der Reserven nicht übersteigen;
- b) die im Umlauf befindlichen Pfandbriefe geniessen von Gesetzes wegen ein Pfandrecht ersten Ranges an den von der National-Pfandbriefbank an schweizerische Bodenkreditanstalten gewährten Vorschüssen, sowie an den hiefür bestellten Sicherheiten, und zwar ohne dass ein besonderer Pfändungsvertrag und die Übergabe der Pfandtitel und Urkunden nötig ist;
- c) die National-Pfandbriefbank ist befugt, bis zum Höchstbetrage von ein Fünftel des einbezahlten Grundkapitales Pfandbriefe auszugeben, ohne dass ihr hiefür Forderungen aus Vorschüssen an die Bodenkreditanstalten zustehen;

- d) die Pfandbriefe lauten auf den Inhaber oder auf den Namen. Die auf den Namen ausgestellten Pfandbriefe können durch Indossament übertragen werden.

Die Pfandbriefe sind mit Zinscoupons versehen, die auf den Inhaber lauten;

- e) die Pfandbriefe sind für den Gläubiger unkündbar; die National-Pfandbriefbank darf auf das Recht der Rückzahlung ihrer Pfandbriefe höchstens für den Zeitraum von zehn Jahren verzichten.

Die Pfandbriefe sind an den schweizerischen Börsen einzuführen.

Ad. a.) Der Gesamtbetrag der ausgegebenen und im Umlauf befindlichen Pfandbriefe muss in einem gewissen Verhältnis zu den eigenen Mitteln der Zentralbank stehen. Dr. Frey schlägt als Maximalgrenze das 15-fache vor; es würde dies somit bei 50 Millionen Franken Grundkapital und beispielsweise 10 Millionen Franken Reserven nur 900 Millionen Franken ausmachen. Allerdings schreibt das deutsche Gesetz eine Maximalgrenze des fünfzehnfachen Betrages „des eingezahlten Grundkapitales und der ausschliesslich zur Deckung einer Unterbilanz oder zur Sicherung der Pfandbriefgläubiger bestimmten Reservefonds“ vor (§ 7 Hypothekenbankgesetz) und der Crédit Foncier de France beschränkt die Ausgabe der Obligationen auf das Zwanzigfache des Aktienkapitales (Art. 4 der Statuten). Schon die österreichischen Banken gehen aber erheblich weiter, bis zum 30-fachen des einbezahlten Aktienkapitales (K. K. privilegierte allgemeine österreichische Bodencredit-Anstalt) und die schwedische Gesetzgebung kennt die Maximalgrenze überhaupt nicht, obschon auch die beiden Zentralbanken je ein Grundkapital von 30 Millionen Kronen haben.

Für uns besteht umso weniger ein Grund zur allzu grossen Einschränkung, als die National-Pfandbriefbank

hinter sich noch die Bodenkreditanstalten mit deren Aktienkapital und Reserven hat.

Es scheint also sehr wohlangängig, den Maximalbetrag der Pfandbriefe auf das 25-fache von Kapital und Reserven zu fixieren. Sollte es, wie zu hoffen steht, gelingen, durch die National-Pfandbriefbank nicht nur die künftig für den Hypothekarkredit benötigten neuen Mittel zu beschaffen, sondern auch nach und nach die kurzfristigen Kassaobligationen in langfristige Pfandbriefe umzuwandeln, so wird die erweiterte Emissionsmöglichkeit der Bank zustatten kommen.

Ad. b.) Die vornehmlichste Deckung der Pfandbriefe bilden die von den Bodenkreditanstalten aus deren Valuta bewilligten Hypothekardarlehen. Diese Guthaben der Bodenkreditanstalten sind daher der Pfandbriefbank zu verpfänden, und ihr an den für dieselben bestellten Schuldurkunden und Hypothekartiteln das Faustpfand zu bestellen. Die Verpfändung ist der von Direktor Weber-Schurter angeregten Abtretung mit Rückgabe zur Verwaltung als der rechtlich klareren Form vorzuziehen, und zwar aus folgenden Gründen:

1. Die Verwaltung der Hypotheken soll auch nach Direktor Webers Vorschlag durch die abtretenden Bodenkreditanstalten erfolgen. Es ist dies auch nicht anders denkbar, denn sonst müsste ja die National-Pfandbriefbank ganz an deren Stelle treten. Für diese Verwaltung müsste die Zentralbank den Bodenkreditanstalten umfassende Vollmacht erteilen. Trotzdem wären Unsicherheiten kaum zu vermeiden, denn die Verwaltungsbefugnis wäre doch nie so unbeschränkt wie bei der Administration eigener Hypothekarforderungen. Es würde sich dies zeigen bei Prolongationen, Zinsfussänderungen, Erlass von Amortisationen, insbesondere aber bei rechtlicher Geltendmachung der Hypothekarforderungen, also bei Konkursen und Zwangsverwertungen. Logischerweise wäre, wenn bei einer Zwangsverwertung zum Erwerb des Unterpfandes geschritten werden müsste, dieses auf den Namen

der Zessionarin der Hypothek, also der National-Pfandbriefbank zu erwerben, für ihre Rechnung zu verwalten und wieder zu veräußern. Um dies zu vermeiden, könnte allerdings vorgesehen werden, dass Hypothekarforderungen, die zu Exekution gelangen, wieder zurückzuzedieren seien. Dabei hätte dann die betreffende Bodenkreditanstalt den entsprechenden Betrag in bar oder in Pfandbriefen wieder an die Zentralbank zurückzuvergüten.

Die Befürchtung liegt nahe, dass die Bodenkredit-Anstalten in der Verwaltung solcher Sicherungshypotheken für Rechnung der Zentralbank nicht die gleiche Sorgfalt und Strenge zur Anwendung bringen dürften wie bei ihren eigenen Forderungen. Jedenfalls aber kann nicht gesagt werden, dass die sich in der Verwaltung ergebenden Weiterungen und Unsicherheiten für die Sicherung der Vorschüsse der National-Pfandbriefbank durch Zession der Hypotheken sprechen.

2. Werden die als Sicherheit dienenden Hypotheken zediert, so stellen die den Zedenten dafür bezahlten Beträge den Zessionspreis dar. Dieser muss dem Betrag der zedierten Hypotheken entsprechen, die Hypotheken müssen also von der National-Pfandbriefbank voll, d. h. mit 100% übernommen und bezahlt werden. Eine Marge, wie dies bei der Bevorschussung möglich wäre, ist ausgeschlossen. Eine solche scheint aber im Interesse der Sicherheit der Pfandbriefe und zum Ausgleich einer eventuellen Zinsdifferenz zwischen dem Vorschuss an die Bodenkreditanstalten und den Sicherheitshypotheken sehr angezeigt (siehe hiernach Seite 599).

Schwierigkeiten entstünden ferner, wenn eine Hypothek nach Ansicht der National-Pfandbriefbank nicht vollwertig, oder das Unterpfand mit mehr als 65%, oder bei industriellen Objekten mit mehr als 50% beliehen ist. Der Überschuss kann nicht als Pfandbriefdeckung angesehen und daher auch nicht von der National-Pfandbriefbank erworben und an die Bodenkreditanstalt vergütet werden. Da eine teilweise Abtretung des Titels praktisch

und rechtlich nicht wohl angängig erscheint, müsste der Titel geteilt und dafür zwei Urkunden errichtet werden. Für die nicht unerheblichen Kosten müsste die Bodenkreditanstalt aufkommen. Die Frage, ob der Schuldner einer solchen Hypothek sich eine derartige Teilung des Titels und die Errichtung von zwei neuen Titeln überhaupt gefallen lassen müsste und ob er verhalten werden könnte, an der Errichtung der neuen Titel i. S. von Art. 57 der Grundbuchverordnung mitzuwirken, ist zum mindesten zweifelhaft; nach der bisherigen Rechtsprechung wäre sie zu verneinen. (Vergl. Bl. f. zürch. Rechtspr. XIII Nr. 119.)

3. Mit der Zession der Sicherheitstitel an die Zentralbank zu Eigentum fällt die abtretende Bodenkreditanstalt als Glied der Haftung für die Pfandbriefe aus. Sie haftet zwar für den Bestand und die Einbringlichkeit der abgetretenen Hypothekarforderung, sie kann aber nicht mehr mit den Pfandbriefen selbst in Verbindung gebracht werden. Werden dagegen die Sicherheitstitel nur bevorschusst und die Forderungen der National-Pfandbriefbank an die Bodenkreditanstalten aus diesen Vorschüssen mit den hiefür zu Faustpfand gegebenen Sicherheitstiteln gesetzlich als Sicherheit für die Pfandbriefe erklärt, so vermehrt sich die Sicherheit der Pfandbriefe um das Vermögen der beteiligten Bodenkreditanstalten. Ein Umstand, der beim Verkauf der Pfandbriefe an das Publikum von weittragender Bedeutung sein dürfte.

4. Die Abtretung der Sicherheitstitel an die National-Pfandbriefbank müsste unvermeidlich auf die Bilanzen und die Geschäftsführung der Bodenkreditanstalten einen sehr nachteiligen Einfluss ausüben.

Da diese Hypotheken aus dem Eigentum der Bodenkreditanstalten in dasjenige der Zentralbank überzugehen hätten, müssten sie folgerichtig aus der Bilanz der ersteren ausscheiden. Die dafür gegebenen Pfandbriefwerte kämen ebenfalls in der Bilanz nicht zum Ausdruck. Es würden also in der Bilanz der Bodenkreditanstalt auf der Aktiv-

seite nur zweite Hypotheken verbleiben und solche, die nicht als Pfandbriefdeckung angenommen werden, z. B. Hypotheken auf ausländische Unterpfande, und auf der Passivseite die Kassaobligationen. Ein Bild, das von den derzeitigen stattlichen Bilanzen unserer Kantonalbanken und Aktien-Hypothekenbanken stark abstehen und deren Geschäftskreis und Bedeutung kaum richtig darstellen würde.

5. Endlich fragt es sich, ob unsere Bodenkreditanstalten damit einverstanden wären, künftig als blosse Verwaltungsinstanzen der National-Pfandbriefbank zu amten und deren Hypotheken, gestützt auf Vollmachten, zu verwalten, daneben aber nur das Hypothekargeschäft in Hypotheken zweiten Ranges und eventuell auf das Ausland und die Bevorschussung von Grundpfandtiteln zu betreiben. Sie würden wohl eher auf die Beanspruchung von Pfandbriefen verzichten.

Richtiger, einfacher und rechtlich klarer und umfassender ist die Verschreibung der Sicherungstitel zu Faustpfand.

Dabei werden sich die Bodenkreditanstalten für die Verwaltung der Titel Abschriften der Hauptbestimmungen zurückbehalten und sich das Recht wahren, zur Eintragung von im Grundbuch und im Titel vorzumerkenden Änderungen (Pfandentlassungen und -Zuschreibungen, Servitutenänderungen, Zins- und Abzahlungsvereinbarungen) die Titel zeitweilig herauszuverlangen, bzw. deren Aushingabe an das betreffende Grundbuch zu veranlassen. Während einer solchen nur vorübergehenden Besitzesübergabe bleibt das Pfandrecht gewahrt. (Art. 888 ZGB.)

Mit diesem Faustpfand ist aber die Sicherstellung des Pfandbriefgläubigers noch nicht vollständig erreicht. Hier kann nur ein gesetzliches Pfandrecht helfen, wie es in Art. 916 ZGB vorgesehen ist. Die Mängel dieses Pfandrechtes treten aber bei der National-Pfandbriefbank nicht in dem Masse zutage, wie es zu befürchten gewesen wäre, wenn jede Bodenkreditanstalt zur Ausgabe

von Pfandbriefen sich hätte ermächtigen lassen können. Die National-Pfandbriefbank wird in ihrem beschränkten Geschäftskreis nicht dazu kommen, erhebliche andere Verbindlichkeiten, ausser denjenigen aus der Pfandbriefausgabe, sowie aus Entgegennahme von Depositengeldern ab seiten der Bodenkreditanstalten einzugehen. Es sollte daher dies gesetzliche Pfandrecht zur vollständigen Deckung genügen. Über die Beschaffenheit der Deckung wird im folgenden Absatz zu reden sein.

Ad. c.) Die Pfandbriefbank muss sich in der Pfandbriefausgabe eine gewisse Freiheit wahren. Soll sie befähigt sein, dem Hypothekarkredit die erforderlichen Mittel zu möglichst billigen Bedingungen zu verschaffen, so muss sie auch die Konjunkturen des Geldmarktes ausnützen können. Sie soll daher berechtigt sein, ihre Pfandbriefe auszugeben, wenn die Verhältnisse des Anlagemarktes Erfolg versprechen, auch wenn sie noch nicht Gelegenheit hat, den Gegenwert sofort bestimmten Bodenkreditanstalten als Vorschuss zu überweisen und dafür deren Hypothekarforderungen als Sicherheit zu beanspruchen. Dagegen muss für solche anticipando ausgegebene Pfandbriefe eine Grenze bestimmt werden und diese scheint mit $\frac{1}{5}$ des Grundkapitales richtig bemessen.

Ad. d.) Die Pfandbriefe sind in der Regel auf den Inhaber ausgestellt, es sollen aber für besondere Fälle, in denen die Begebbbarkeit zu beschränken ist, z. B. für Mündelgut, Stiftungsgut, Kautionen und dergl. auch Namenpfandbriefe ausgestellt werden können. (Art. 917 ZGB.)

Die Namenstitel sind durch Indossament oder Zession übertragbar. (Art. 637 OR.)

Ad. e.) Wesentliche Eigenschaft des Pfandbriefes ist, dass er für den Gläubiger unkündbar ist, dagegen muss er leicht verkäuflich sein und es ist daher deren Einführung an den schweizerischen Börsen in Aussicht zu nehmen.

Die National-Pfandbriefbank dagegen muss sich das Recht vorbehalten, die Pfandbriefe zur Rückzahlung zu

künden, bzw. deren Konversion anzubieten, insbesondere, um bei sinkendem Zinsfuss dessen Vorteile dem Hypothekarkredit zu halten zu können. Dabei muss aber der Pfandbrief doch den Charakter eines langfristigen Anlagepapiere behalten; es scheint, die vom deutschen Hypothekenbankgesetz normierte maximale Unkündbarkeit von zehn Jahren sei auch für uns den Verhältnissen entsprechend.

Ob die Rückzahlung durch Kündigung einer ganzen Pfandbriefserie oder durch Amortisation auf Grund eines Planes mit Auslosung der zurückzubezahlenden Titel zu erfolgen hat, bleibt der Verfügung der Bankleitung vorbehalten.

Die Einführung der Pfandbriefe an den Schweizer Börsen ist das Korrelat für ihre Unkündbarkeit.

9. Vorschüsse an die Bodenkreditanstalten. Für die Bewilligung von Vorschüssen an Bodenkreditanstalten sind folgende Bestimmungen massgebend:

- a) Als Bodenkreditanstalten gelten Banken mit Sitz in der Schweiz, deren Aktiven nach Massgabe der für das letztabgelaufene Rechnungsjahr veröffentlichten Bilanz zu mehr als 60 Prozent der Bilanzsumme aus Forderungen bestehen, die im Bodenkreditgeschäft erworben worden sind.

Als solche gelten Anlagen in Grundpfandtiteln, faustpfändlich gedeckte Vorschüsse mit festen Kreditsummen und festen Verfallszeiten, deren Unterpfand ausschliesslich aus Grundpfandtiteln besteht; dagegen nicht durch Grundverschreibung oder Hinterlage von Grundpfandtiteln gedeckte Konto-Korrent-Kredite. (Gesetz über die Stempelabgaben Art. 13 Al. 3, Verordnung Art. 10 Al. 2.)

- b) Vorschüsse dürfen nur an solche Boden-

kreditanstalten, das heisst an Aktiengesellschaften, Kommanditaktiengesellschaften und Genossenschaften bewilligt werden, deren eigenes einbezahltes, ausschliesslich für ihren Geschäftsbetrieb haftendes, noch vorhandenes Kapital mindestens zwei Millionen Franken beträgt und gleichzeitig mindestens 10 % der ausgegebenen im Umlauf befindlichen Obligationen und Kassascheine, sowie der Vorschüsse der National-Pfandbriefbank beträgt.

Auf Bodenkreditanstalten, für deren Verbindlichkeiten der Kanton haftet, findet diese Einschränkung keine Anwendung.

- c) Jeder bewilligte Vorschuss ist durch Bestellung eines Forderungspfandrechtes zugunsten der National-Pfandbriefbank sicherzustellen.

Als Faustpfandsicherheiten kommen ausschliesslich in Betracht:

a) Im Eigentum der schuldnerischen Bodenkreditanstalt stehende, auf Unterpfande in der Schweiz haftende Schuldbriefe, Gülden und Forderungen, die durch Grundpfandverschreibungen gesichert sind, sowie Forderungen mit faustpfändlicher Sicherheit durch solche Schuldbriefe oder Gülden bis zu höchstens zwei Drittel des Wertes des Unterpfandes nach Wertung der National-Pfandbriefbank und 95 % des Kapitalbetrages.

β) Obligationen des Bundes, der Kantone und von schweizerischen öffentlich-rechtlichen Korporationen und schweizerische Pfandbriefe bis zu 90 % des Kurswertes.

- d) Ein vom Bundesrat zu erlassendes Reglement bestimmt das Nötige betreffend die Wertung der Unterpfande und Sicherheiten und die Festsetzung einer niedrigeren Belehnungsgrenze für einzelne Arten von Unterpfändern (Bauplätze, industrielle Gewerbe, Wald).
- e) Die Vorschüsse an die Bodenkreditanstalten sind zu einem Zinsfuss zu verzinsen, der höchstens um $\frac{1}{4}\%$ höher ist als der Zinsfuss für die zur Zeit der Auszahlung des Vorschusses ausgegebenen Pfandbriefe. Ausserdem haben die Bodenkreditanstalten der National-Pfandbriefbank die Kosten der Ausgabe der Pfandbriefe im Verhältnis der von ihnen beanspruchten Vorschüsse zu ersetzen, sowie nötigenfalls einen jährlich von der Generalversammlung festzusetzenden Verwaltungsbeitrag zu leisten. Die Rückvergütung der Pfandbriefemissionskosten kann unter entsprechendem Zinszuschlag auf die kürzeste Dauer der Unkündbarkeit der Pfandbriefe verteilt werden.
- f) Die Vorschüsse werden auf mindestens die gleiche Frist fest bewilligt, für welche die National-Pfandbriefbank sich das Recht der Rückzahlung der gleichzeitig ausgegebenen Pfandbriefe begeben hat. Sie können jedoch schon vorher ab seite der Bodenkreditanstalten unter Vergütung eines angemessenen Diskontos in Bar oder in Pfandbriefen auf Grund besonderer Vereinbarung zurückbezahlt werden.

Ad. a). Die Definition der Bodenkreditanstalten ist dem Bundesgesetz über die Stempelabgaben (Art. 13 Al. 3) der diesbezüglichen bundesrätlichen Verordnung

vom 20. Februar 1918 (Art. 10 Al. 2) entnommen. Die National-Pfandbriefbank soll den Bodenkreditanstalten die Mittel für das Hypothekargeschäft verschaffen, d. h. Banken, die in der Hauptsache hierin ihre Aufgabe suchen, also nicht jeder beliebigen Bank, die nebenbei auch etwa Hypothekarkredite gewährt. Das wird erreicht, wenn verlangt wird, dass mehr als 60 % der Aktiven aus Hypothekarforderungen bestehen sollen. Dabei sind alle in Art. 102 der Stempelgesetzverordnung aufgezählten Forderungen mitzurechnen, also insbesondere auch die Hypotheken im zweiten Rang, die nicht als Deckung für Vorschüsse der Zentralbank dienen können. Dass diese Aktiven aber, wie Dr. Frey fordert, alle aus inländischen Krediten herühren müssen, ist nicht nötig. Die Hypothekenbank in Basel hat mit einem Zirkularschreiben vom 14. Februar 1918 mit Recht darauf aufmerksam gemacht, dass bei dieser Normierung des Begriffes Bodenkreditanstalt diejenigen Institute ausgeschaltet würden, die ihrer besonderen Verhältnisse wegen neben dem inländischen auch das ausländische Hypothekargeschäft stark pflegen.

Nach dem für die Pfandbriefausgabe vorgeschlagenen System, das hauptsächlich auf die der National-Pfandbriefbank zu übergebenden Faustpfandsicherheiten abstellt und erst in zweiter Linie auf die Bodenkreditanstalten als Schuldner, kann die Grenze der prinzipiell vorschussberechtigten Banken weiter gefasst werden; insbesondere kann ganz davon abgesehen werden, deren Geschäftskreis im Gesetz festzulegen und einzuschränken. Es kann sich höchstens fragen, ob ihnen nicht Gewährung von Blancokrediten, also Krediten ohne jede Spezialsicherheit zu untersagen sei. Formell wäre gegen eine solche Bestimmung nichts einzuwenden. Praktisch ist sie ohne Bedeutung. Einesteils kann das Blancokreditgeschäft nur von eigentlichen Handelsbanken gepflogen werden und ist schon durch die kantonalen Vorschriften bzw. Statuten den Kantonalbanken und Aktien-Hypothekenbanken untersagt. Andernteils hat die Erfahrung, insbesondere die

der letzten Zeit, bewiesen, dass die Gefahr, Verluste an Debitoren zu erleiden, nicht durch das Verbot aller Blanco-kredite erreicht werden kann, sondern nur durch die gewissenhafte Prüfung und Wertung der bestellten Sicherheiten. Wenn die Höhe des Kredites ausschliesslich nach der sorgfältig geprüften und geschätzten Deckung festgesetzt und dabei auf das Bedürfnis des Darlehensnehmers keine und auf seine persönliche Zahlungsfähigkeit nur in zweiter Linie Rücksicht genommen wird, dann sind Überraschungen sehr selten.

Sache der Leitung der National-Pfandbriefbank wird es sein, die Gepflogenheiten der einzelnen Bodenkreditbanken in dieser Hinsicht zu überwachen und allfällige Abweichung von der strengen Norm bei Bemessung des Vorschusses zu berichtigen.

Dem in Aussicht stehenden schweizerischen Bankgesetz mag es vorbehalten bleiben, Normen zu erlassen über die Aufstellung der Bilanz, die Ausscheidung der inländischen und der ausländischen Hypotheken, der festen und der kurzfristigen, der gedeckten und ungedeckten Kredite und dergleichen mehr.

Ad. b.) Dagegen erscheint es angezeigt, den Kreis der Institute näher zu bestimmen, die als Bodenkreditinstitute anzusehen sind. Ausgeschlossen sollen sein Einzelkaufleute, Kollektivgesellschaften und Kommanditgesellschaften, da diese zu wenig Garantie für den Betrieb langfristiger Hypothekengeschäfte im grossen Umfange bieten und auch ihre Bilanzverhältnisse und das effektiv vorhandene verantwortliche Kapital nicht mit Sicherheit festgestellt werden können. (Deutsches Hypothekenbankgesetz § 2.)

Das verantwortliche Kapital soll eine gewisse Höhe besitzen. Der Vorentwurf verlangt in Art. 904 eine Million Franken. Er vertrat aber ausdrücklich die Ansicht, der Kreis der Pfandbriefbanken sei weit zu fassen. Ein Bedürfnis hierfür besteht nicht. Wird das Minimalkapital auf 2 Millionen Franken angesetzt, so dürften alle schweizerischen Boden-

kreditanstalten von einiger Bedeutung inbegriffen sein; die kleinen Spar- und Leihkassen mit einzuschliessen liegt kein Grund vor, denn deren Hauptzweck ist die Annahme von Spargeldern und Bewilligung von Darlehen in beschränkten Beträgen.

Ferner ist zu verlangen, dass das verantwortliche Kapital zu den ausgegebenen und im Umlauf befindlichen Obligationen und den Vorschüssen der Pfandbriefbank in einem gewissen Verhältnis stehe. Das richtige Mass dürfte $\frac{1}{10}$ sein, wie dies bei allen Aktien-Hypothekarinstituten bereits der Fall ist. (Weber-Schurter Seite 83.)

Auf die Kantonalbanken, für die der betreffende Kanton die Garantie übernimmt, sollen diese einschränkenden Bestimmungen keine Anwendung finden.

Dr. Frey verlangt, dass das verantwortliche Kapital 10 % aller wirklichen Passiven der Bilanz ausmacht. Es geht dies zu weit, denn es ist nicht einzusehen, weshalb vom Gesichtspunkt der Pfandbriefemission aus z. B. die Konto-Korrent-Kreditoren und die Sparkassagelder mit eingerechnet werden sollen.

Ebensowenig erscheint Dr. Freys Norm annehmbar, wonach die einem Bodenkreditinstitut bewilligten Vorschüsse den fünffachen Betrag des Aktien-, bezw. Dotationskapitales nicht übersteigen dürfe.

Nimmt man als Regel an, dass das Verhältnis von 1 zu 10 von eigenem Kapital zu umlaufenden Obligationen und bezogenen Vorschüssen das Richtige sei, so ist nicht einzusehen, warum es nicht zulässig sein sollte, dass eine Bank ihre Hypothekargelder ganz bei der zentralen Pfandbriefbank deckt. Wird der zulässige Vorschuss auf das Fünffache normiert, so muss die Bank den ganzen Rest sich durch kurzfristige Kassaobligationen decken.

Ad. c α). Besondere eingehende Bestimmungen sind über Sicherheiten zu erlassen, die für die Vorschüsse zu bestellen sind. Diese können nicht alle im Gesetz Aufnahme finden, die Grundzüge sollen aber festgelegt werden, zumal die Verschiedenheiten, die im Hypothe-

karwesen von Kanton zu Kanton trotz dem einheitlichen Zivilgesetzbuch bestehen und noch auf viele Jahre hinaus bestehen werden, die Regelung erheblich erschweren.

Für das Zustandekommen der National-Pfandbriefbank und für ihre Tätigkeit ist von grosser Bedeutung, dass diese Normen von der bestehenden Praxis nicht stark abweichen, denn sonst wird es den Hypothekarbanken zu sehr erschwert, ihre Hypothekenbestände zur Erlangung von Vorschüssen zu verwerten, um mit denselben allmählich die im Umlauf befindlichen Kassaobligationen abzulösen. Als Sicherheiten haben zu dienen die im Eigentum der Bodenkreditanstalt befindlichen Hypothekarforderungen. Die Bodenkreditanstalten haben sich also aus ihrem Grundkapital oder anderen Mitteln Hypothekarforderungen zu verschaffen, ehe sie von der Zentralbank Vorschüsse verlangen können.

Als Sicherheiten dürfen nur Hypotheken gelten, für die Unterpfande in der Schweiz haften. Es ist dies schon im Hinblick auf eine eventuelle Zwangsvollstreckung eine selbstverständliche Vorschrift. Ferner kann die Forderung als Sicherheit nur berücksichtigt werden, soweit sie $\frac{2}{3}$ des Wertes des Unterpfandes nicht überschreiten. Dr. Frey beschränkt die Grenze auf 60%. Es hat nun aber eine Rundfrage bei den Kantonalbanken und den hauptsächlichlichen Hypothekenbanken ergeben, dass erste Hypotheken in der überwiegenden Mehrzahl der Banken bis zu $\frac{2}{3}$ oder bis 65% des Wertes des Unterpfandes bewilligt werden. Nur bis zu 50% gehen folgende Banken:

Aargauische Kantonalbank,

Aargauische Hypothekenbank,

Hypothekarbank Lenzburg,

Banque Cantonale du Valais und

Caisse hypothécaire du Canton de Genève,

welch letztere allerdings gemäss Reglement bis zu $\frac{2}{3}$ gehen dürfte.

Über 65% hinaus, also bis zu 75%, bewilligen in Gülden erster Hypothek die innerschweizerischen Banken:

Luzerner Kantonalbank,
Zentralschweizerische Hypothekenbank (Bank in
Luzern),

Nidwaldner Kantonalbank Sarnen und die
Hypothekarkasse St. Gallen.

Bis zu $\frac{2}{3}$ oder 65 % gehen:

Zürcher Kantonalbank,
Schweizerische Bodenkredit-Anstalt Zürich,
A.-G. Leu & Cie., Zürich,
Hypothekarbank Winterthur,
Hypothekarkasse des Kantons Bern,
Urner Kantonalbank,
Kantonalbank Schwyz,
Glarner Kantonalbank,
Zuger Kantonalbank,
Banque de l'Etat de Fribourg,
Caisse hypothécaire de Fribourg,
Solothurner Kantonalbank,
Schweizerische Hypothekenbank, Solothurn,
Basler Kantonalbank.

Banque foncière du Jura Basel,
Hypothekenbank in Basel,
Bodenkreditbank in Basel,
Basellandschaftliche Hypothekenbank, Liestal,
Appenzell I.-Rh. Kantonalbank,
Appenzell A.-Rh. Kantonalbank,
St. Gallische Kantonalbank,
Graubündner Kantonalbank,
Thurgauische Kantonalbank,
Banca dello Stato del Cantone Ticino,
Crédit foncier Vaudois,
Crédit Foncier Neuchâtelois und
Banque Cantonale Neuchâteloise,

nur die Schaffhauser Kantonalbank und die

Basellandschaftliche Kantonalbank haben 60 %
als Belehnungsgrenze.

Die Beschränkung der Sicherheiten für Vorschüsse

der National-Pfandbriefbank auf 60 % des Taxationswertes des Unterpfandes würde also zur Folge haben, dass weitaus der grösste Teil der ersten Hypotheken der schweizer Hypothekenbanken mit nur zirka 90 % beliehen werden könnte.

Dagegen rechtfertigt es sich, den Kapitalbetrag nur mit 95 % zur Beleihung zu berücksichtigen. Es stellt dies eine Risikomarge dar und kann dafür eher darauf verzichtet werden, dass die Deckungshypotheken auch mindestens den gleichen Zinsertrag abwerfen müssen, wie der Vorschuss. (§ 6 deutsches Hypothekenbankgesetz.)

Die Belehnung bis zu 65 % oder $\frac{2}{3}$ soll hingegen nicht formelle Regel, sondern nur die Maximalgrenze sein. Je nach Art, Lage und Zustand des Unterpfandes wird das Mass enger zu bemessen sein. So schreiben fast alle schweizerischen Hypothekenbanken vor, dass Wald und Rebland niedriger, bzw. nur der Boden selbst, ohne Rücksicht auf den Holzbestand, bzw. die Bebauungsart zu werten seien.

Industrielle Unterpfande, Fabriken, sollten unseres Erachtens nicht schlechthin von der Pfandbriefdeckung ausgeschlossen sein, denn die Erfahrung lehrt, dass z. B. Belehnung von Fabriken weit seltener zu Verlusten führt, als solche auf abgelegene Bauernhöfe, vorausgesetzt, dass sich dieselbe in vorsichtigen Grenzen z. B. 40 bis 50 % des effektiven Wertes hält, wobei dann noch regelmässige jährliche Amortisationen von 2 bis 5 % der Schuldsumme bis auf 30 % herab vorzusehen sind.

Dem Einfluss von Zufälligkeiten weit mehr unterworfen ist der Verkehrswert von Hotels, insbesondere von Berg- und Saison-Etablissements. Es wird also bezüglich dieser eine sehr vorsichtige Wertung von vorneherein am Platze sein.

Unproduktives Bauland (Spekulationsland), Kiesgruben und Steinbrüche sind mit höchster Vorsicht zu berücksichtigen, am besten als Pfandbriefdeckung überhaupt auszuschliessen.

Dem vorgeschlagenen Wortlaut der Bestimmung ist zu entnehmen, dass als Pfandbriefdeckung nicht nur ausschliesslich Hypotheken im ersten Rang zugelassen werden sollen, auch solche im zweiten Rang sind zulässig, vorausgesetzt, dass sie unter Berücksichtigung der Vorstände, und etwa zwei Jahreszinsen die Maximalbelehnungsgrenze nicht übersteigen.

Sehr wichtig, wenn auch nicht im Gesetz zu regeln, ist die Frage der Art der Schätzung der Unterpfände. Die meisten Schweizerbanken berücksichtigen zwar die Steuerschätzung und bei Gebäuden die Brandassekuranztaxe, nehmen aber selbst, oder durch Vertrauensleute, noch eine massgebende Wertung vor.

Am durchgreifendsten hat der Kanton Bern die Frage erledigt. § 19 des Gesetzes über die Hypothekarkasse schreibt vor, dass

„die Einwohnergemeinde der Hypothekarkasse für deren Darlehensforderung bis zum Belauf der Grundsteuerschätzung der im betreffenden Gemeindebezirk gelegenen verpfändeten Liegenschaften haftet, es sei denn, dass der Gemeinderat den Pfandgegenständen einen geringen Wert beigelegt habe, in welchem Falle sich die Haftpflicht der Gemeinde nur bis auf diese letztere Schätzungssumme erstreckt.“

Damit ist der Bank eine sichere Garantie und überdies die Gewähr geboten, dass die Verschuldung der Güter nicht zur Überschuldung werde.

Die Kantone Aargau, beide Appenzell, Baselland, Luzern, St. Gallen, Schaffhausen, Schwyz, Nid- und Obwalden, Uri, Wallis und Zug verlangen, gestützt auf Art. 843 ZGB, dass nicht nur bei Gülden, sondern auch bei Errichtung von Schuldbriefen eine amtliche Schätzung erfolge und diese im Schuldbrief angemerkt werde. Für die Angemessenheit der Schätzung haften diese Kantone gemäss Art. 849 ZGB.

Diese Sicherheit ist viel weniger weitgehend, denn es dürfte im Falle eines Ausfalles nicht immer leicht sein,

den Beweis zu erbringen, dass „die Schätzung nicht mit aller erforderlichen Sorgfalt“ vorgenommen worden sei, insbesondere dann, wenn zwischen der Schätzung und dem Eintritt des Verlustes längere Zeit verstrichen ist.

Die National-Pfandbriefbank wird also jedenfalls selbst eine Überprüfung der Wertung vornehmen müssen.

Viel umstritten ist auch die Frage, welcher Wert massgebend sein solle, der Ertragswert oder der Verkehrswert. Art. 848 ZGB erklärt für die der Gülterrichtung zugrundezulegende Schätzung den Ertragswert als massgebend, vermehrt um die Hälfte des Bauwertes der Gebäulichkeiten.

Vom Standpunkt des Hypothekargläubigers kann nur der Verkehrswert massgebend sein, denn dieser allein gibt die Sicherheit, dass im Falle der Zwangsversteigerung die Hypothekarforderung zur Deckung gelangt. Dagegen muss der Ertragswert, sofern derselbe niedriger ist, mit in Berücksichtigung gezogen werden. Bei landwirtschaftlichen Liegenschaften kommt es oft vor, dass einzelne Parzellen zu sehr hohem, mit dem Ertragswert in keinem richtigen Verhältnis stehenden Preis die Hand ändern, weil der Käufer durch besondere Umstände, z. B. um sein Gut abzurunden, veranlasst wird, einen aussergewöhnlich hohen Preis zu zahlen. In solchen Fällen kann der letzte Kaufpreis nicht als Verkehrswert massgebend sein, sondern es muss auf den Ertragswert abgestellt werden.

A d. β). Als Deckung für Vorschüsse der National-Pfandbriefbank sollen auch zugelassen werden Bundes-, Kantonal-, und Städte-, bzw. Gemeinwesen-Obligationen bis zu 90% des Kurswertes und selbstverständlich auch Pfandbriefe der Pfandbriefbank selbst. Hier rechtfertigt es sich nicht, auf 100%, sondern nur bis auf 90% des Kurswertes zu gehen, da diese Werte nicht als regelmässige Deckung anzusehen und Kursschwankungen mehr unterworfen sind als Hypotheken.

Der schweizerische Pfandbrief hätte demnach als Deckung:

1. Das Vermögen der National-Pfandbriefbank, das mindestens 4 % der im Umlauf befindlichen Pfandbriefe darstellt.

2. Das Vermögen der Bodenkreditanstalten, das 10 % der Vorschüsse der National-Pfandbriefbank und der eigenen Obligationen betragen muss.

3. Die Schuldner der als Sicherheit an die National-Pfandbriefbank verpfändeten Hypothekarforderungen mit ihrem ganzen Vermögen, soweit diese Sicherheiten nicht in Gütern oder Wertschriften bestehen.

4. Die Unterpfände dieser Hypotheken belehnt mit ca. 61,7 % (95 % von 65 %).

A. d. e.) Der Zweck der Pfandbriefbank ist, den Bodenkreditanstalten billiges Geld zu feststehenden Bedingungen für ihre Hypothekendarlehen zu verschaffen. Dabei muss aber das Grundkapital der Pfandbriefbank angemessen verzinst und ein Reservefonds angesammelt werden.

Dr. Frey schlägt vor, es sei die Zinsmarge zwischen den Vorschüssen an die Bodenkreditanstalten und den Pfandbriefen auf $\frac{1}{4}$ % im Maximum anzusetzen. Die Marge zwischen Hypotheken und Bankobligationen beträgt, wie oben gezeigt wurde, zurzeit zirka $\frac{1}{2}$ %. Es würde also bereits eine Verbilligung eintreten. Für den Fall, dass dies aber nicht ausreichen sollte, ist vorzusehen, dass die Bodenkreditanstalten, ähnlich wie die schwedischen Hypothekenvereine der Zentralbank die Verwaltungskosten ersetzen im Verhältnis der von ihnen beanspruchten Vorschüsse.

Vielleicht der schwierigste Punkt in der ganzen Pfandbrieffrage ist die Plazierung der Pfandbriefe, also deren Verkauf an das anlagesuchende Publikum. Es lassen sich in dieser Hinsicht kaum bindende Vorschriften zum voraus aufstellen, die Praxis und das Geschick der Bankleitung werden die Wege weisen. Immerhin kann

jetzt schon erklärt werden, dass auch die zentralisierten schweizerischen Pfandbriefe den Einflüssen des Geldmarktes unterworfen sein werden und die Konkurrenz mit den übrigen Anlagewerten werden bestehen müssen.

Es ist auch nicht von vorneherein sicher, dass der Kapitalist, der heute von den verschiedenen Kantonalbanken und Aktienhypothekenbanken Obligationen erwirbt und damit sein Risiko verteilt, bereit sein wird, von der National-Pfandbriefbank den gleichen Betrag in einheitlichen Pfandbriefen zu zeichnen.

Es wird also nötig sein, dass nicht nur die National-Pfandbriefbank, sondern auch die Bodenkreditanstalten und vor allem die Handelsbanken mit ihren vorzüglichen Placementsorganisationen für den Verkauf der Pfandbriefe sorgen.

Dabei werden Emissionsspesen entstehen, denn den Handelsbanken muss für den Verkauf eine angemessene Provision zuerkannt werden, die der Pfandbriefbank zu ersetzen sind. Dies braucht nicht auf einmal zu geschehen, sondern kann in Anlehnung an die Bestimmung von Art. 656 Ziff. 7 OR ratenweise innert der kürzesten Laufzeit der Pfandbriefe erfolgen.

A d. f). Die Vorschüsse der National-Pfandbriefbank an die Bodenkreditanstalten sind auf möglichst lange Termine hinaus zu bewilligen. Im Gesetz kann dafür eine Norm nicht aufgestellt werden; regelmässig aber soll die Dauer des Vorschusses der Dauer der Unkündbarkeit der Pfandbriefe, die dem Vorschuss entsprechen, mindestens gleichkommen. Vorzeitige Rückzahlung soll möglich sein, je nach Vereinbarung zwischen beiden Parteien, wobei selbstredend die Interessen der National-Pfandbriefbank ausreichend zu berücksichtigen sind.

Die Vorschüsse werden in der Regel Bardarlehen sein, es mag aber der freien Verständigung vorbehalten bleiben, dass als Darlehenswert Pfandbriefe in natura übergeben werden. Das wird insbesondere der Fall sein, wenn der Hypothekardarlehensnehmer seinerseits das

Darlehen in Pfandbriefen zu erhalten wünscht, oder wenn die Bodenkreditanstalt günstige Gelegenheit zu deren Verkauf hat.

In solchen Fällen wird regelmässig zu vereinbaren sein, dass auch die Rückzahlung durch Rückgabe von Pfandbriefen in natura erfolgen könne und zwar von solchen gleicher Gattung, das heisst, gleichen Zinsfusses und gleicher Laufzeit.

10. Jahresrechnung und Gewinnverteilung. Die Jahresrechnung der National-Pfandbriefbank ist vor der Abnahme durch die Generalversammlung dem Bundesrat zur Genehmigung vorzulegen.

Von dem erzielten Reingewinn erhalten die Aktionäre eine ordentliche Dividende bis auf 5% des einbezahlten Aktienkapitales.

Der Rest wird dem Reservefonds zugewiesen, solange bis derselbe 50 % des Aktienkapitals beträgt.

Hat er diesen Betrag erreicht, so steht der Reingewinn über die ordentliche Dividende der Generalversammlung zur Verfügung, die denselben zur Anlage einer Emissionsspesenreserve oder anderer Reserven oder zur Ausrichtung einer Superdividende verwenden kann. (Vergl. Nationalbankgesetz Art. 26 und 27.)

Das Aufsichtsrecht des Bundesrates muss bei der Rechnungsabnahme gewahrt werden.

Vom Reingewinn erhalten vor allem die Aktionäre, also die Bodenkreditanstalten, wie billig eine ordentliche Dividende von 5%. Es kann nicht verlangt werden, dass sie auf ihrer Beteiligung eine Zinseinbusse erleiden. Beschränkung der Dividende auf 4% wie bei der Nationalbank, würde den Kurs der Aktien unter pari drücken.

Der ganze Rest des Reingewinnes soll zur Anlage und Äufnung eines Reservefonds dienen, der für das

Ansehen der National-Pfandbriefbank und damit deren Pfandbriefe von grosser Bedeutung sein wird.

Hat der Reservefonds die Hälfte des Aktienkapitals erreicht, so soll der ganze Reingewinn den Aktionären zufallen, sei es in Gestalt eines Emissionsspesenreservefonds, anderer Rücklagen oder als Superdividende. In jeder dieser Formen wird er zur Verbilligung der künftigen Vorschüsse und damit des Hypothekarkredites dienen.

11. Organisation. Die Organisation der National-Pfandbriefbank soll diejenige der Aktiengesellschaft sein, mit Generalversammlung, Verwaltungsrat, Direktion und Kontrollstelle. Dem Bundesrat ist, neben einer angemessenen Vertretung im Verwaltungsrat, das Recht der Bezeichnung der Direktion auf Grund des Vorschlages des Verwaltungsrates und dasjenige der Besetzung der Kontrollstelle zuzuweisen.

Der ganze Verwaltungsapparat muss möglichst einfach sein, um nicht zu hohe Spesen zu verursachen.

Es wird sich daher insbesondere für die erste Zeit rechtfertigen, auf die Errichtung von Filialen zu verzichten und den Verkehr mit den einzelnen Bodenkreditanstalten, insbesondere die Entgegennahme und Verwahrung der Sicherheiten den Sitzen der Nationalbank zuzuweisen, während sich die Direktion und die Verwaltung der National-Pfandbriefbank auf die Durchführung von einheitlichen Schatzungs- und Belehnungsgrundsätzen, sowie auf die Plazierung der Pfandbriefe beschränkt.

12. Weitere Bestimmungen. Weitere Bestimmungen gehören nicht in das Gesetz. Die Vertreter der Bundeshypothekenbank haben für diese eine Reihe Postulate aufgestellt, die sie verwirklichen sollte und es steht zu erwarten, dass sie der National-Pfandbriefbank nur zustimmen werden, wenn diese die finanzielle Unterstützung der Bodenkreditanstalten an gewisse Bedingungen knüpft, die diese Wünsche betreffen, so

a) dass ein Minimalbetrag, z. B. $\frac{1}{3}$ oder $\frac{1}{2}$, der zur

Sicherstellung der Vorschüsse verwendeten Hypotheken, Amortisationshypotheken seien,

- b) dass den Güten als den Hypotheken ohne persönliche Haftbarkeit des Pfandeigentümers als Schuldner bei landwirtschaftlichen Hypotheken eine besondere Aufmerksamkeit geschenkt werde,
- c) dass für bäuerliche Hypotheken besonders vorteilhafte Bedingungen, insbesondere niedriger Zinsfuss, eingeräumt werden sollen und dergleichen mehr.

Ad. a). Die Erfahrung hat gezeigt, dass die Amortisationshypothek in einzelnen Landesteilen Eingang gefunden, in anderen nicht.

Gewiss ist es ein gesunder Grundsatz, durch einen Zuschlag zum Hypothekarzins das Kapital allmählich abzubezahlen und damit die Bodenentschuldung zu fördern. Diese Letztere ist aber nicht überall geboten, oder auch nur erwünscht. Es hat z. B. gar keinen Zweck, die Hypotheken auf städtische Wohnungegebäude weiter als bis auf $\frac{2}{3}$ des Verkehrswertes abzubezahlen, denn bei weiterer Entlastung verteilt sich der Ertrag des Hauses auf einen zu grossen Kapitalbetrag und verschlechtert sich damit nicht unerheblich. Ein Haus im Verkehrswert von Fr. 100,000.—, das Fr. 6,000 — Mietzinse abwirft, rentiert 6% der ganzen Summe, lastet aber eine Hypothek von Fr. 65,000.— darauf, die zu 5% zu verzinsen ist, so rentiert der Überschuss von Fr. 35,000.— nicht 6%, sondern 7,8%.

Auch dem Landwirt kann es nur in seltenen Fällen dienen, sein Gut ganz schuldenfrei zu machen. Er verwendet die flüssigen Mittel besser zur Anschaffung von Arbeitsmaschinen oder auf verbesserte Betriebseinrichtungen.

Immerhin ist es sehr angezeigt, die Verschuldung auf ein normales Mass, also zirka $\frac{2}{3}$ des Verkehrswertes herabzumindern. In der Ostschweiz geschieht das vornehmlich dadurch, dass die hinteren Hypotheken durch

Annuitäten von mindestens 5 % des Kapitalbetrages abbezahlt werden müssen. Die Amortisationshypothek hat hier nicht beliebt, hauptsächlich weil sie zu starr ist. In schlechten Zeiten oder bei besonderen Umständen kann sich der Gläubiger viel leichter mit einer kleineren Annuität begnügen als mit bloss der halben oder viertels Amortisation. Versuche, die Amortisationshypothek gesetzlich einzuführen, sind denn auch in Baselland und St. Gallen gänzlich gescheitert.

In den Kantonen Zürich und Schaffhausen haben wiederholte Versuche, dieselbe praktisch einzuführen, ebenfalls versagt. Die Annuitätenhypothek dagegen wird oft vereinbart und hat sich bewährt. 1864 ordnete die A.-G. Leu & Cie. an, dass alle Schuldner, die sich nicht zu Amortisationen bequemen wollten, 1 % mehr Zins bezahlen sollten. Der Erfolg war dann allerdings durchschlagend, indem von 8488 Schuldnern, mit zirka 24 Millionen Franken Schuldkapital, sich 5109 Schuldner mit zirka 16 Millionen Franken Schuldkapital zur Amortisation von $\frac{1}{2}$ % verpflichteten. Aber auch das hielt nicht an.

Einzig in der Westschweiz bildet die Amortisationshypothek den Hauptteil des Hypothekenbestandes. Am 31. Dezember 1917 hatten

	Amortisations-	feste Hypothek
der Crédit foncier Vaudois	234,7 Mill. Fr.	30,1 Mill. Fr.
die B'que cant. Neuchâteloise	61,1 „	3,3 „
der Crédit foncier Neuchâtelois	31,2 „	4,1 „
die B'que de l'Etat de Fribourg	34,2 „	— „
die Caisse hypothécaire de Fribourg	41,7 „	0,9 „

Im Aargau, deren Kantonalbank der Amortisationshypothek grosse Aufmerksamkeit zugewendet hat, ist die Entwicklung unbefriedigend geblieben, Ende 1917 hatte genannte Bank neben 40,6 Mill. Amortisations- 35,8 feste Hypotheken.

Bei der Hypothekarkasse des Kantons Bern ist die Amortisation der Hypotheken gesetzlich vorgeschrieben,

und zwar mit wenigstens $\frac{1}{2}$ % bis auf Zweidrittel des ursprünglichen Kapitals herab.

Jedenfalls erscheint es nicht angezeigt, der Amortisationshypothek eine gewisse Proportion in den Deckungshypotheken für Vorschüsse der National-Pfandbriefbank zuzuweisen. Es würden dadurch voraussichtlich nur mehrere der grössten Bodenkreditanstalten, insbesondere die ostschweizerischen, veranlasst, davon abzu-
sehen, ihre Mittel von der National-Pfandbriefbank zu beziehen, und gezwungen, bei der bisherigen Kassaobligationen-Wirtschaft zu verbleiben.

Ad. b). Ähnlich verhält es sich mit der Vermehrung der Gülten. Diese bilden in der Zentralschweiz fast das ausschliessliche Hypothekarinstrument. In den meisten übrigen Kantonen werden sie sich nur sehr allmählich einbürgern.

Ad. c). Was sodann endlich die bäuerlichen Begehren anlangt, so ist vor allem nicht einzusehen, mit welchem Recht dieser Stand zu einer besonderen Bevorzugung berechtigt sein soll. Auch für unsere Landwirte gilt eben der Grundsatz der Gleichheit aller Schweizer vor dem Gesetz. Die Bedürftigkeit wechselt mit den Zeitläuften; es wäre sehr wohl möglich, dass die Zeit nach dem europäischen Krieg für die Landwirtschaft eine Periode starken Aufblühens, für die Gewerbe aber, insbesondere für die Klein-Industrie schwere Krisen bringen wird. Wie sollte dann den Begehren dieser Klasse entsprochen werden?

Der gesetzliche Maximalzinsfuss hat in all den Kantonen, in denen er eingeführt ist, sich als ein ganz untaugliches Mittel erwiesen. Zurzeit schreiben vor:

Nidwalden	4 %	Zug	5 %
Appenzell A.-Rh.	$4\frac{1}{2}$ %	Appenzell I.-Rh.	5 %
Freiburg	$4\frac{1}{2}$ %	Glarus	5 %
Luzern	$4\frac{1}{2}$ %	Neuenburg	5 %
Schwyz	$4\frac{1}{2}$ %	Obwalden	5 %
St. Gallen	5 %	Tessin	5 %
Thurgau	5 %		

Zu einer Zeit, in der der Bund Geld zu 5 % aufnimmt, können selbstredend weder die Staatsbanken von Appenzell noch von Schwyz oder Nidwalden sich solches zu 4 % verschaffen! Die Folge solch kurzsichtiger Versuche gesetzlich zu normieren, was der Weltmarkt regelt, ist nur, dass er zu Umgehung des Gesetzes zwingt. Statt Hypothekardarlehen werden Faustpfanddarlehen bewilligt, wobei der als Inhabertitel errichtete Schuldbrief als Sicherheit verschrieben wird, denn auf diese Art Darlehen hat das Maximalzinsgesetz keinen Bezug.

Weit wichtiger als die Herabsetzung des Hypothekarzinsfusses ist dessen Stabilisierung. Denn nur der feste Zinsfuss ermöglicht eine für längere Zeit gültige Vorausberechnung der Kosten und die Prüfung der Rentabilität eines Unternehmens, bezw. des Ertragswertes eines Gutes.

Dagegen kann sich die Leitung der National-Pfandbriefbank vorbehalten, unter gewissen Verhältnissen also insbesondere in Zeiten teuren Geldstandes und wenn sie für ihre Pfandbriefe nicht leicht Absatz findet, die den Bodenkreditanstalten zu bewilligenden Vorschüsse an gewisse Bedingungen betreffend deren Verwendung zu knüpfen, indem sie z. B. für neue Hypothekardarlehen eine Maximalgrenze von Fr. 100,000.— oder Fr. 50,000.— vorschreibt. Auf diese Weise wird bewirkt, dass die bewilligten Vorschüsse zur Befriedigung der Bedürfnisse der Landwirtschaft und des Gewerbes Verwendung finden und nicht in kurzer Frist von der Grossindustrie in grossen Beträgen aufgesogen werden.

Alle diese und noch viele andere Begehren an die National-Pfandbriefbank gehören nicht ins Gesetz, es muss genügen, dass in demselben klar gesagt werde, dass die National-Pfandbriefbank den Zweck hat, den Hypothekarkredit zu erleichtern, zu verbilligen und zu stabilisieren; alles andere muss den leitenden und den überwachenden Organen überlassen werden.

Über einzelne der als Grundsätze aufgestellten Normen

lässt sich rechten. Wir halten aber dafür, dass sie in der Hauptsache das Richtige, für die schweizerischen Verhältnisse Beste enthalten. Allerdings wird es nötig sein, dass die grossen Hypothekenbanken und unter diesen insbesondere die Kantonalbanken, nicht starr an ihrer Selbständigkeit und den bisherigen Gepflogenheiten festhalten, sondern zum Wohl des Ganzen sich anschliessen und mithelfen, auf dem Wege der Vereinheitlichung des schweizerischen Rechtes in Gesetz und Praxis in der Beschaffung des Hypothekarkredites diejenigen Verbesserungen durchzuführen, die als dringlich allseitig anerkannt worden sind.

Literatur-Verzeichnis.

Airoidi, Dr. Luigi, *Il Credito fondiario ticinese e la Banca di Stato*. Bellinzona, 1914.

Bauernsekretariat, *Mitteilungen des Schweizerischen Bauernsekretariates* Nr. 16; der Entwurf für ein Schweizerisches Zivilgesetz III. Teil, Sachenrecht, 1903.

Billeter, Dr. Hans, *Le Crédit foncier rural en Suisse*. Neuenburg, 1917.

Brühlmann, Dr. W., *Grundbesitz und Hypothekarverhältnisse*, St. Gallen, 1917.

Eberli, Max, *Die Sicherung von Anlehensobligationen und das Institut der Serientitel*. Diss. Zürich, 1908.

Falk, Ludwig, *Hypothekargeschäfte der Schweizerischen Kantonalbanken*, Diss. Bern, 1901.

Frey, Dr. Julius, *Die künftige Finanzierung des schweizerischen Hypothekarkredites*. Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft, 1917, Seite 173.

Guttmann, F., *Reg.-Rat, Mündelsicherheit der deutschen Hypothekenpfandbriefe*, Berlin, 1899.

Jöhr, Dr. Adolf, *Zur Frage der Errichtung einer schweizerischen Hypothekenbank*. Zürich, 1911.

König, Dr. Richard, *Reform auf dem Gebiet der bankmässigen Vermittlung des Hypothekarkredites in der Schweiz*. Schweiz. Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik, 1917, Heft 5 und 6.

Lamazure, Arthur, *Das System der Obligations foncières und der Pfandbriefe in Frankreich, Deutschland und Österreich*. Diss. Bern, 1909.

Landmann, Prof. Dr. J., *Politische Tagesfragen. Ein Votum gegen die eidgenössische Hypothekenbank*. Basel, 1913.

Landmann, Prof. Dr. J., *Leu & Cie. 1755—1905, Jubiläumsschrift*. Zürich, 1905.

Löhr, Dr. Joseph, *Das Hypothekenbankgesetz vom 13. Juli 1899*. Leipzig, 1906.

Löhr, Dr. Joseph, *Die volkswirtschaftliche Bedeutung der Hypothekenbanken*. Leipzig, 1908.

Loosli C. E., Die schweizerischen Hypothekenbanken, Zürich 1914. Mitteilungen des Handelswirtschaftlichen Seminars, Heft 26.

Näf, Dr. Ed., Die Tilgungshypothek im Dienste der Landwirtschaft. Frauenfeld, 1907.

Näf, Dr. Ed., Ein eidgenössisches Hypothekenbankgesetz. Sozialpolitische Zeitfragen der Schweiz, 1912, Heft 20.

Nüscheler, H., Die Zürcher Kantonalbank. Diss. Zürich, 1906.

Du Pasquier, Dr. L. Gustav, Zur Frage des Bodenkredites in der Schweiz. Schweiz. Blätter für Wirtschafts- und Sozialpolitik, 1913, Heft 4 und 5.

Pavlicek, Anton, Das Pfandbriefrecht. Wien, 1895.

Schneebeli, Hermann, Berichterstatter des statistischen Bureaus der Schweiz. Nationalbank, Das schweizerische Bankwesen 1914, 1915 und 1916. Zeitschrift für schweiz. Statistik und Volkswirtschaft, 1916 und 1918.

Stampfli, Dr. Arthur, Die Schweizer Kantonalbanken. Zürich, 1914.

Sveriges Allmänna Hypoteksbank 1861–1911. Stockholm, 1911.

Traber, J., Raiffeisenkassen, Raiffeisenverband und Zentralkasse. Frauenfeld, 1912.

Weber-Schurter, J., Die Schweizerischen Hypothekenbanken. Zürich, 1914.

Wegener, Eduard, Die Schweizerischen Bodenkreditinstitute 1846–1912. München und Leipzig, 1915.

Wetter, Ernst, Zur Frage einer Schweizerischen Hypothekenbank, Mitteilungen des handelswissenschaftlichen Seminars Zürich. 1911, Heft 10.
