

Kerschagl, Richard

Article — Digitized Version

Die Ausgabe von Volksaktien in Österreich

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Kerschagl, Richard (1957) : Die Ausgabe von Volksaktien in Österreich, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 37, Iss. 5, pp. 282-284

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/132474>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Mengen von 1936. Diese Entwicklung ist für die am Zulauf und Ablauf beteiligten Verkehrsträger insofern von besonderem Interesse, als damit bemerkenswerte Vor- und Nachläufe verbunden sind und das umgeschlagene Gut nicht innerhalb der im Hafengebiet ansässigen Wirtschaft oder in dessen näherer Umgebung verbleibt bzw. von dort angeliefert wird. Je nach dem Grad der Aufschließung eines Hafengebietes für industrielle Zwecke und mit Versorgungsbetrieben der öffentlichen Hand treten gerade im Massengutverkehr oft erhebliche Mengenunterschiede zwischen Umschlag und An- oder Abfuhr über öffentliche Verkehrswege auf.

Im echten Massengutumschlag Schiff/Bahn stehen in früher nicht gekannter Größenordnung die Grundstoffe Mineralöl und Import-Kohle im Vordergrund. Außerdem verdienen noch der Getreide-, Erz- und Phosphatverkehr besondere Erwähnung.

Im Massengutumschlag Bahn/Schiff kommt nach der derzeitigen Verkehrsstruktur den festen Brennstoffen, künstlichen Düngemitteln (Kali, Kainit, Salpeter, Sulfat usw.) sowie Zement und Schrott eine herausgehobene Bedeutung zu. Der Mengenordnung nach stehen Kohle und Koks aus dem Ruhrgebiet im Vordergrund. Es folgen künstliche Düngemittel, Zement und Schrott, wobei es sich bei den beiden erstgenannten nicht nur um Gut in loser Schüttung, sondern auch um abgesackte Ware und damit wohl kaum mehr um Massengut im schiffahrtsmäßigen Sinne handelt.

Der Hafen Hamburg ist außerdem aus mannigfachen Gründen bevorzugter Standort zahlreicher Industrie-

betriebe. Das gilt ebenso von dem Freihafengebiet wie von den übrigen Hafenteilen und trifft in besonderem Maße für den Schiffbau, die Mineralölwirtschaft, die Mühlenbetriebe, die Gummi- und Kautschukindustrie sowie für die Fischwirtschaft zu. Für die meisten von ihnen ist eine zügige Verkehrsbedienun g durch die Deutsche Bundesbahn ebenfalls Voraussetzung ihrer Existenz.

Der Hafen Hamburg hat zwar bislang die Umschlagmengen des Rekordjahres 1928 nicht erreicht. Eine hierauf allein abgestellte Betrachtung wird den Verhältnissen des Eisenbahnverkehrs jedoch nicht gerecht. Sie übersieht insbesondere, daß der den Eisenbahnverkehr erschwerende, auf unmittelbare Schiffsankünfte abgestellte Direktumschlag Bahn/Schiff und umgekehrt wesentlich zugenommen hat, daß sich hieraus und aus Verkehrsstößen ein vermehrter Gleisbedarf innerhalb der Hafenanlagen ergibt, und läßt außer acht, daß trotz des rückläufigen Anteils am Umschlag von Stück- und Sackgütern die Verkehrsbedienun g weitaus differenzierter geworden ist. Eine solche Betrachtung berücksichtigt aber ebensowenig die Erschwernisse in der Versorgung einzelner Bedarfsstellen mit leeren Güterwagen infolge deren verschiedensten Gattungen und internationalen sowie interzonalen Regelungen.

Der Hafen Hamburg kann die wichtige Aufgabe, die ihm im Wirtschaftsleben Deutschlands zufällt, auch im Zeitalter eines starken Lastkraftwagenverkehrs ohne eine gut arbeitende Eisenbahn auf gar keinen Fall erfüllen.

Die Ausgabe von Volksaktien in Österreich

Prof. Dr. Dr. Richard Kerschagl, Wien

Die Ausgabe von sogenannten Volksaktien in Österreich hat bereits lange Zeit zur Diskussion gestanden, und es hat mehrere Jahre gebraucht, bis sich auch die sozialistische Partei wenigstens teilweise mit der Ausgabe dieser Aktien befreundet hat. Die Zustimmung dieser Partei zur Ausgabe von Volksaktien war jedoch absolut notwendig, da es sich hier um die Veräußerung von Staatseigentum handelte, wozu ein Verfassungsgesetz und daher Zweidrittelmehrheit im Nationalrat erforderlich war.

REPRIVATISIERUNG DER BANKEN

Dies galt zumindest für den ersten Versuch mit der Volksaktie, bei dem es sich um die Reprivatisierung von 30% des Aktienkapitals der österreichischen Creditanstalt-Bankverein und der Österreichischen Länderbank handelt. Dieses Aktienkapital beträgt bei der Creditanstalt-Bankverein 500 Mill. S, bei der Länderbank 250 Mill. S, wobei diesem Aktienkapital sehr große offene Reserven gegenüberstehen, nämlich bei der Creditanstalt-Bankverein 470 Mill. S, bei der Länderbank 129 Mill. S. Die 30% des Aktienkapitals machten also bei der Creditanstalt-Bankverein 150 Mill. S, bei der Länderbank 75 Mill. S aus. Bei diesen beiden

verstaatlichten Großbanken, die praktisch zusammen mit der Nationalbank den überwiegenden Teil des Geld- und Kreditwesens Österreichs beherrschen, sollte gewissermaßen die Probe auf das Exempel gemacht werden. Es handelt sich hierbei zumindest zunächst keineswegs um eine Kapitalbeschaffung, sondern um eine neue Kapitalverteilung. Es sollte bewirkt werden, daß ein größerer Teil der Bevölkerung in die Lage käme, solche Aktien zu erwerben, damit das Eigentum weiter gestreut und damit die persönliche Sicherheit auch ohne staatliche Hilfe entsprechend vergrößert werde. Vor allem aber sollte das verstaatlichte Kollektiveigentum, das nicht nur in Österreich, sondern auch beispielsweise in England keineswegs als Kollektiveigentum an verstaatlichten Betrieben wirklich empfunden wurde, in ein persönliches Einzeleigentum verwandelt werden, das auch einen sichtbaren Ertrag abwerfen sollte.

ANGESTREBTE ZIELE

Außer einer möglichst weiten Streuung sollten insbesondere drei Momente Berücksichtigung finden: Die möglichst weitgehende Ausschaltung des Risikos in bezug auf den Wert des Anteils, die möglichste Ausschaltung des Risikos in bezug auf die Regelmäßigkeit

des Ertrages und schließlich die Möglichkeit einer dauernden Streuung, um nicht innerhalb kürzester Zeit die eben verteilten Aktien wieder in einigen wenigen Händen oder gar in Händen des Auslands zu sehen, was beides gleich unerwünscht gewesen wäre. Das ganze Experiment, das übrigens recht erfolgreich verlaufen ist, war ein Anfang, und es besteht durchaus die Möglichkeit, es später auf weitere verstaatlichte Unternehmungen auszudehnen, wengleich man sich keiner Täuschung darüber hingibt, daß es dort schon wegen der geringeren Sinnfälligkeit des Wertes für den Erwerber der Aktien unter Umständen wesentlich schwieriger sein wird als im Falle der beiden Großbanken. Allerdings versprach sich die eine der beiden Großparteien, nämlich die Österreichische Volkspartei, von einer Fortsetzung und Ausdehnung dieses Experimentes durch möglichst breite Eigentumsstreuung und damit möglicher Verteilung des Eigentums an den Produktionsmitteln einen viel größeren Erfolg hinsichtlich der Herstellung einer Art von klassenloser Gesellschaft oder — besser gesagt — einer weiteren Verwischung der Klassengegensätze, als dies zum Beispiel bei der anderen Großpartei, nämlich bei der Sozialistischen Partei Österreichs, der Fall ist.

DER KOMPROMISSCHARAKTER

Zufolge dieser Gegensätzlichkeit in den Anschauungen und der mit der Ausgabe von Volksaktien bereits in diesem Fall verfolgten Ziele trug die gesetzliche Regelung der Frage, die durch das am 28. 12. 1956 verabschiedete Gesetz über den Verkauf von Aktien verstaatlichter Banken erfolgt ist, den ausgesprochenen Charakter eines Kompromisses. Das Gesetz hat zwar an dem Grundsatz festgehalten, daß alle Aktien in ihren Substanz- und ihren Vermögensansprüchen völlig gleich sind, aber es schafft vor allem die Möglichkeit, eine feste Dividendenzusage im Sinne von Vorzugsaktien zu geben, wobei diese Vorzugsaktien allerdings kein Stimmrecht besitzen sollen, das gewissermaßen durch die feste Vorzugsdividende abgegolten ist. Neben diesen Vorzugsaktien, die zusammen 30 % des Aktienkapitals ausmachten, erfolgte noch der Verkauf von 50 Mill. S Stammaktien mit Stimmrecht, jedoch ohne Dividendengarantie, der Creditanstalt-Bankverein und 25 Mill. S der Länderbank über die genannten 30 % hinaus. Es blieben somit 86 % des stimmberechtigten Aktienkapitals beider Banken in den Händen des Staates, während die übrigen 14 %, worauf später noch zurückgekommen werden soll, so auf die beiden Großparteien, nämlich die Österreichische Volkspartei und die Sozialistische Partei Österreichs, verteilt sind, daß es auch nicht zur Bildung einer einheitlichen Minderheitsgruppe mit dem aktienrechtlichen Quorum von 10 % kommen konnte.

Die Konzession, die bei dieser Erstaussgabe der sozialistischen Ideologie gemacht werden mußte, war eine mehrfache: Es war erstens die Beschränkung auf den österreichischen Erwerber, es war zweitens die Ausgabe des Löwenanteils der neuen Aktien in der Form von Vorzugsaktien, und es war schließlich der Verzicht auf das Stimmrecht dieser Vorzugsaktien, weil sonst bei der Beschränkung auf 30 % des Aktienkapi-

tals die staatliche Mehrheit unbedingt gesichert, aber im Wege einer entsprechenden Organisation die Geltendmachung der nach österreichischem Aktienrecht immerhin ziemlich weitgehenden Minderheitenrechte möglich gewesen wäre. Es gelang viertens nicht, für diese Aktien oder für sonstige Volks- oder Kleinaktien die Beseitigung der Kapitalertragsteuer durchzusetzen, die sich derzeit auf 17,65 % beläuft und sich aus 15 % Ertragsteuer und 2,65 % Zuschlag zum Wohnhauswiederaufbaufonds und Familienlastenausgleich zusammensetzt und eine ausgesprochene Doppelbesteuerung, ja Dreifachbesteuerung des Gewinnes bewirkt.

TYPEN DER AKTIEN

Die Ausgabe der Aktien erfolgte also in zwei Typen. Es wurden 150 Mill. S Vorzugsaktien der Creditanstalt-Bankverein und 75 Mill. S Vorzugsaktien der Österreichischen Länderbank ausgegeben. Hierbei handelt es sich um sechszehntige Vorzugsaktien, die zu einem Verkaufskurs von 115 % des Nennwertes ausgegeben wurden. Die Vorzugsdividende von 6 % ist eine Mindestdividende, die sich auf Grund des Emissionskurses auf eine Rendite von 5,22 % jährlich stellt. Der Ausgabekurs der Aktien lag wahrscheinlich sehr erheblich unter dem inneren Wert der Aktien, der sich wohl zumindest auf ungefähr 140 % des Nominalwertes belaufen dürfte.

Neben diesen Aktien wurden Stammaktien, und zwar 50 Mill. S der Creditanstalt-Bankverein und 25 Mill. S der Länderbank ausgegeben. Der Ausgabekurs war hier wesentlich höher und belief sich auf 135 % des Nominalwertes. Diese Aktien wurden nicht allgemein zur Zeichnung aufgelegt, sondern im wesentlichen zwischen Berufsorganisationen und Privatpersonen der beiden großen Regierungsparteien, und zwar im Verhältnis von 60 für die Österreichische Volkspartei und 40 für die Sozialistische Partei Österreichs ausgegeben. Diese Aktien besitzen Stimmrecht. Der überwiegende Teil dieser Aktien ist jedoch durch je ein Konsortium syndikalisiert, so daß sie ohne dessen Zustimmung praktisch nicht frei veräußert oder belehnt werden können, während nur ein verschwindend kleiner Betrag dieser Aktien — bei der Creditanstalt-Bankverein 4 Mill. S — nicht syndikatsmäßig gebunden wurde. Die Ausgabe aller Aktien erfolgte in der Zeit vom 28. Januar bis 28. Februar 1957. Hinsichtlich der Prioritätsaktien wurde Ratenzahlung ermöglicht, um auch dem kleinen Mann die Zeichnung dieser Aktien zu ermöglichen. Die Erfahrungen, die man mit dieser Aktienausgabe gemacht hat, waren im allgemeinen gut. Alle Typen wurden stark überzeichnet, und es erfolgten beträchtliche Kürzungen bei der Zuweisung auf Kosten der Großzeichner.

WERTSICHERUNG DURCH REALWERTE

Das Interesse für diese Aktien war nach dem Urteil der maßgeblichen Fachleute vor allem deshalb so groß, weil das Publikum in der Zeichnung dieser Aktien zufolge der hinter ihnen stehenden Realwerte auch eine Wertgarantie erblickte, die man vielfach in den Wertsicherungsklauseln reiner Obligationen im breiten Publikum nicht glaubte erhalten zu können. Infolge der gesetzlichen Außerkraftsetzung solcher

Wertsicherungsklauseln auf Grund der Goldklauselgesetzgebung der österreichischen Zeit vor 1938 und auf Grund der praktischen Annullierung aller Wertsicherungsklauseln durch die Gesetzgebung des Dritten Reiches während der Besetzung Österreichs ist das Publikum solchen Klauseln gegenüber mißtrauisch geworden. Es hat sich in diesem Fall als ein großer Vorteil erwiesen, daß die beiden großen staatlichen Banken im Besitze sehr großer Aktienpakete der Industrie sind und eine Abstoßung dieser Aktienpakete an irgendein neues, besonderes Institut, wie sie von ausländischen Experten vielfach empfohlen wurde, um damit eine Trennung des reinen Kreditgeschäftes von dem Aktienbesitz zu erreichen, nicht erfolgt war. In diesem Falle hat sich die Nichtdurchführung dieser, vom Standpunkt einer erhöhten Liquidität vielleicht durchaus diskutablen Aktion vom Standpunkt der Anziehungskraft einer indirekten Wertsicherung als ein großer Vorteil erwiesen. Nach Meinung vieler Fachleute ist allerdings das Nichtvorhandensein eines Stimmrechtes bei den Prioritätsaktien — auch nicht eines limitierten, etwa durch Trennung in vote simple und vote cumulative nach belgischem Muster — nicht vorteilhaft gewesen, und zwar sowohl aus prinzipiellen, wie aus praktischen Gründen. Es besteht auch unseres Erachtens kaum ein Zweifel darüber, daß das Bewußtsein des Miteigentums durch das Vorhandensein eines selbst nur theoretischen oder ideellen Mitbestimmungsrechtes stark gefördert worden wäre. Es

war auch der Andrang zu der allerdings wesentlich geringeren Quote an stimmberechtigten Aktien, trotz der dort nicht gegebenen Mindestvorzugsdividende ein noch größerer als bei den stimmrechtlosen Aktien, wenngleich die Nachfrage auch im letzteren Fall eine durchaus befriedigende war. Im allgemeinen kann man jedenfalls das Experiment als durchaus geglückt betrachten, allerdings mit der Einschränkung, daß die Ausgabe industrieller Volksaktien wahrscheinlich schwieriger sein dürfte, als dies bei den Aktien der beiden Großbanken der Fall gewesen ist.

Auch die Propaganda für die Ausgabe der Aktien hat sich im allgemeinen als gut und wirksam erwiesen. Dies gilt besonders im Hinblick darauf, daß man bedenken muß, daß man mit Rücksicht auf die Erhaltung des Vertrauens in die Währungsstabilität selbst und insbesondere auch mit der Rücksicht auf gleichzeitige und spätere Ausgabe von Obligationen ohne Wertsicherung von dem Hinweis auf die besondere Wertsicherung, die in dem Substanzwert dieser Aktien liege, nicht oder nur in verhältnismäßig engen Fachkreisen und damit nur in geringem Umfang Gebrauch gemacht hat und wohl nur geringen Gebrauch machen konnte, sondern sich mit dem Hinweis auf die Möglichkeit der durch den hohen Substanzwert gegebenen Kurssteigerungen begnügte. Alles in allem jedenfalls ein weitgehend geglücktes Experiment, das trotz der vorhandenen Schönheitsfehler die günstige Prognose der Anhänger dieses Projektes gerechtfertigt hat.

KARL KEIM

Das Papier

Das große Standardfachbuch
über Geschichte,
Herstellung und Verwendung des
PAPIERS

Lexikonformat, über 600 Seiten,
große Ausgabe C, mit vielen Bildern
und Farbtafeln, Preis Inland 59.— DM
Ausland \$ 17.00

Zu beziehen nur vom

KARL KEIM

Das Papier

The large standard technical
book on history,
manufacture and use of
PAPER

Lexicon size, more than 600 pages,
large edition C, with many
illustrations and colour insets,
price home 59.— DM. abroad \$ 17.00

Only obtainable from

Otto Blerch Verlag, Stuttgart-N, Schottstraße 107