Der Entwurf eines Bundesgesetzes über die Ausgabe von Pfandbriefen ¹⁾

Von Dr. Eduard Wegener

Inhaltsangabe

 Allgemeine Grundsätze des Bodenkredits S. 201. II. Das neugeschaffene System in den Vereinigten Staaten von Nordamerika S. 202. III. Die Bodenkreditverhältnisse der Schweiz S. 203. IV. Geschichte des jetzigen Gesetzentwurfs S. 204. V. Das Vierergutachten S. 205. VI. Der neue Entwurf S. 207. VII. Kritik desselben S. 215. VIII. Schlussbetrachtung S. 217.

I.

Die Schweiz geht jetzt daran, die Organisation ihres Hypothekarkreditwesens bundesrechtlich zu regeln. Der Bundesrat hat der Bundesversammlung mit einer Botschaft vom 14. Dezember 1925 den Entwurf eines Bundesgesetzes über die Ausgabe von Pfandbriefen vorgelegt, der in den folgenden Blättern einer nähern Besprechung unterzogen werden soll.

Bevor ich aber hierzu übergehe, sei es mir erlaubt, mit einigen Worten der Grundsätze zu gedenken, die sich im Laufe langer Zeiten als besonders wichtig für die Organisation des Bodenkredits herausgestellt haben, die deshalb bei Schaffung neuer Organisationen als leitend berücksichtigt werden müssen und ohne spätern Schaden nicht übersehen werden können.

Der Landwirt und auch der städtische Hausbesitzer braucht im allgemeinen einen Hypothekarkredit, der ihm nicht zu jeder Zeit aufgekündigt werden kann, weil die Möglichkeit einer kurzfristigen Kündigung die Stetigkeit und Sicherheit aller seiner Verhältnisse und Berechnungen erheblich stören und gefährden würde. Der Bodenkredit muss seiner ganzen Natur nach langfristig sein. Die bankmässige Regelung der Geldbeschaffung für den Bodenkredit muss aus diesem Grunde stets langfristige Kredite anstreben, was am besten durch die Ausgabe von Pfandbriefen erreicht werden kann. Der Pfandbrief muss seinen Käufern als Gegenleistung für die den Gläubigern vielfach unerwünschte Langfristigkeit, die er erfordert, eine wesentlich erhöhte Sicherheit bieten.

Der Bodenkredit muss ferner möglichst niedrig verzinslich sein, weil der Grundbesitzer, vornehmlich der Landwirt, bei der Langfristigkeit der Kredite auf geringe Zinsleistungen grossen Wert legen muss. Dementsprechend darf auch der Pfandbrief nur verhältnismässig geringen Zins tragen, welcher Nachteil für die

¹⁾ Vgl.hierzu auch die Aufsätze von Nationalrat Dr. König, Dr. Cagianut, Dir. Dr. Christen, Dir. Buchmann im 1. Heft 1926.

Gläubiger wiederum durch die Vorteile einer höheren Sicherheit ausgeglichen werden muss.

Der Pfandbrief erhält die erforderliche höhere Sicherheit durch obrigkeitliche Regelung der Pfandbriefausgabe, durch strenge Vorschriften über Beleihungsgrenzen und Taxwesen sowie durch eine sorgfältige Reglementierung der durch hypothekarische und andere Sicherheiten hergestellten Pfandbriefdeckung.

Als ein Mittel, die Hypothekenschulden allmählich zu tilgen, wird in allen Ländern mit sorgfältiger ausgestalteten Bodenkrediteinrichtungen die Amortisation der Kredite durch regelmässige Kapitalabschlagszahlungen angewendet. Dieses Mittel hat auch für die Pfandbriefgläubiger eine günstige Wirkung, da die Hypothekendeckung und damit die Sicherheit der Pfandbriefe infolge der Amortisation von Jahr zu Jahr besser und gefahrloser wird.

II.

Nach diesen beinahe als allgemein gültig anzusehenden Grundsätzen ist in letzter Zeit die Regelung der Bodenkreditverhältnisse eines andern Bundesstaates erfolgt, welcher der Schweiz mit einer solchen Regelung um eine Reihe von Jahren vorangegangen ist. Ich meine die Organisation des ländlichen Bodenkredits in den Vereinigten Staaten von Nordamerika. Sie wurde durch den Federal Farm Loan Act vom 17. Juli 1916 eingeführt, der heute das beste Vorbild einer guten Regelung des Bodenkreditwesens geworden ist. Das System dieser Organisation ist eine geniale Mischung von Zentralisation und Dezentralisation. Das ganze Territorium der Vereinigten Staaten von Nordamerika ist für deren Aufbau in zwölf Bezirke eingeteilt, von denen jeder der Sitz einer staatlichen Bundeshypothekenbank ist. Die Darlehnsgewährung ist genossenschaftlich dezentralisiert. Wer von einer Bundeshypothekenbank ein Hypothekendarlehn haben will, muss einer der neu errichteten, nationalen landwirtschaftlichen Genossenschaften angehören und durch diese sein Hypothekengesuch bei der Bank einreichen. Die Bundeshypothekenbank bewilligt die Hypotheken nach Massgabe der Bestimmungen des darüber erlassenen Bundesgesetzes. Sie beantragt dann bei dem Bundesamt für Hypotheken, welches dem Bundesschatzamt der Vereinigten Staaten direkt unterstellt ist, durch Vermittlung der für jeden Bankdistrikt eingesetzten Hypothekenregistratoren die Ausfertigung von landwirtschaftlichen Pfandbriefen in Höhe der bewilligten Hypotheken. Die als Deckung für die Pfandbriefe dienenden hypothekarischen und anderweitigen Sicherheiten bleiben in Gewahrsam des Distriktregistrators als Sicherheit für die zukünftigen Besitzer der Pfandbriefe. Die Pfandbriefe werden mit den erforderlichen amtlichen Bescheinigungen über die Erfüllung aller bundesgesetzlichen Bestimmungen der betreffenden Bundeshypothekenbank durch den Distriktregistrator zur Verwertung ausgehändigt.

Unter ähnlichen Bedingungen, wie die Bundeshypothekenbanken, sind auch neu zu gründende Hypothekenbanken auf Aktien zur Hypothekengewährung und Pfandbriefausgabe zugelassen. Doch darf eine Emission von Pfandbriefen höchstens bis zum fünfzehnfachen Betrage des eingezahlten Aktienkapitals und des jeweiligen Überschusses (Gewinnsaldovortrags) erfolgen, während sie bei den Bundeshypothekenbanken bis zum zwanzigfachen Betrage des Grundkapitals

und des Überschusses gestattet ist. Sämtliche Pfandbriefemissionen der Bundeshypothekenbanken und der Hypothekenbanken auf Aktien sind vor ihrer Ausgabe durch das staatliche Bundesamt zu genehmigen.

Eine strenge staatliche Beaufsichtigung sorgt für die Sicherheit der Pfandbriefdeckungen und der Pfandbriefgläubigerschaft.

Die Vereinigten Staaten von Nordamerika besassen vor dem Inslebentreten der eben erwähnten Organisation keinerlei zweckmässige Einrichtungen auf dem Gebiete des Realkredits. Sie mussten sich solche erst aus dem Nichts schaffen. Sie hatten, um diese Organisation so sachgemäss als möglich ins Werk zu setzen, im Frühjahr 1913 eine Studienkommission nach Europa geschickt, um sich über die europäischen Bodenkreditsysteme zu unterrichten und sich die hier gemachten Erfahrungen zunutze zu machen.

III.

In einer weniger glücklichen Lage ist heute die Schweiz. Sie verfügt seit einer Reihe von Jahrzehnten über eine grosse Zahl von Instituten, die sich die Gewährung des Bodenkredits zu ihrer Hauptaufgabe gemacht haben und sich die Mittel hierzu bankmässig durch die Ausgabe von kurzfristigen Kassenobligationen verschaffen. Die Institute sind zum Teil Unternehmungen der Kantone und mit der Zeit ganz naturgemäss zu wirtschaftlichen und politischen Machtmitteln dieser Staatsgebilde geworden. Jeder Neuerung, die in ihren Geschäftsbereich einschneidet, setzen sie begreiflicherweise einen gewissen Widerstand entgegen. Man kann es verstehen, dass sie auch von der jetzt geplanten bundesgesetzlichen Reform eine Schmälerung ihres Einflusses befürchten.

Zu einem weiteren grossen Teile sind die schweizerischen Bodenkreditinstitute Aktiengesellschaften und Genossenschaften. Auch den Unternehmungen dieser Art wird es sehr schwer werden, sich von der alten Geschäftspraxis, den Bodenkredit durch kurzfristige Obligationen bankmässig zu finanzieren, zu trennen.

Es ist ferner zu berücksichtigen, dass die Schweizer ein Sparervolk sind, das bis in die Arbeiterkreise hinunter in starkem Masse auf das Gläubigerinteresse eingestellt ist und nach langjähriger Volksgewohnheit kurzfristige Schuldtitel den langfristigen, wie der jetzt geplante Pfandbrief es ist, vorzuziehen pflegt.

Auf der andern Seite ist nicht zu verkennen, dass auch in der Schweiz sich die Mängel der bestehenden Bodenkreditorganisation, die namentlich in der Kurzfristigkeit des Finanzierungsmittels, in dem Fehlen einer obligatorischen Schuldentilgung und in der mangelnden obrigkeitlichen Beaufsichtigung des vielverzweigten Bankwesens zu sehen sind, lange geltend gemacht haben und Gegenstand weitgehender Projekte geworden sind.

Der schweizerische Bodenkredit wird, wie gesagt, von alters her fast ausnahmslos durch die Ausgabe drei- bis fünfjähriger Kassaobligationen oder durch kurzfristige Spargelder vermittelt. Der Pfandbrief war bisher so gut wie unbekannt. Erst das am 1. Januar 1912 in Kraft getretene Zivilgesetzbuch nahm Stellung zur Frage der Ausgabe von Pfandbriefen. Es überliess die Konzessionserteilung zur Pfandbriefausgabe zunächst den kantonalen Behörden, behielt sich aber in Artikel 918 die bundesgesetzliche Regelung der Ausgabe von Pfandbriefen vor.

Kennzeichnend für den schweizerischen Bodenkredit ist auch die grosse Anzahl von Instituten, die an der Pflege des Bodenkredits beteiligt sind. Ungerechnet die zahlreichen Versicherungsgesellschaften und Sparkassen sind ungefähr zweihundert Anstalten mit der Gewährung von Bodenkredit beschäftigt. Wenige von ihnen allerdings betreiben ausschliesslich das Bodenkreditgeschäft, wie denn überhaupt im schweizerischen Bankwesen die Arbeitsteilung und Spezialisierung nur in ganz geringem Umfange durchgeführt ist. Die meisten Banken befassen sich neben dem Bodenkredit mit allen anderen Zweigen des Bankgeschäftes, wobei die emittierten Kassaobligationen im allgemeinen ungetrennt sowohl die Grundlage des Bodenkredits als auch die der andern Geschäfte bilden. Durch diese Umstände und durch die bedeutende Zahl kleiner und kleinster Institute wird die Regelung der Pfandbrieffrage in der Schweiz sehr kompliziert, ebenso auch durch ihre Trennung in öffentlich-rechtliche (Kantonalbanken) und private Unternehmungen.

IV

Der jetzt vorgelegte Gesetzesentwurf hat bereits eine längere Geschichte; die in der ihm vorausgeschickten Botschaft des Bundesrats an die Bundesversammlung erwähnt und in einem Aufsatz des Privatdozenten Dr. Kellenberger in Bern in ihren Grundzügen geschildert worden ist ¹). Die Pläne zu einer bundesgesetzlichen Regelung gingen in älterer Zeit weit über das Mass dessen hinaus, was in dem jetzigen Entwurf gefordert wird. Ursprünglich wünschte man — es war lange vor Schaffung der Nationalbank — namentlich in landwirtschaftlichen Kreisen, die Gründung einer Notenbank, welche die Finanzierung des Bodenkredits durch die Ausgabe von Banknoten bewirken sollte. Dieser Plan scheiterte mit Recht, da es ein Unding ist, den langfristigen Bodenkredit auf die Ausgabe sofort einlösbarer Noten zu stützen.

Aus Kreisen des städtischen und ländlichen Grundbesitzes erhob sich seit dem Jahre 1900 der Ruf nach Errichtung einer besonderen Eidgenössischen Hypothekenbank, die als ein Konkurrenzinstitut der bereits bestehenden Bodenkreditanstalten gedacht war. Die Schweizerische Demokratische Partei machte sich diesen Plan zu eigen und legte dem Nationalrat im Jahre 1910 durch Scherrer-Füllemann eine Motion vor, welche die Gründung einer solchen Eidgenössischen Hypothekenbank forderte. Diese Motion wurde vom Nationalrat als erheblich erklärt. Als im Jahre 1912 der Bundesrat an die Kantonsregierungen ein Rundschreiben gerichtet hatte, in welchem er sie um eine Äusserung zu diesem Plane ersuchte, unterstützte allerdings nur ein einziger Kanton (Zug) den Gedanken, der sich in der Folge ebenfalls nicht durchzusetzen vermochte.

Seit dem Jahre 1893 trat dann in den Plänen mehrfach die Idee zutage, eine Eidgenössische Hypothekenbank zu gründen, die als zentrale Geldbeschaffungsstelle der Bodenkreditinstitute, namentlich der Kantonalbanken, dienen sollte. Diese Pläne vermochten aber erst dann sich zur Geltung zu bringen, als sie in Verbindung mit dem Pfandbriefgedanken gebracht wurden.

¹⁾ Dr. Kellenberger, Der Stammbaum des schweizerischen Pfandbriefs. Politische Rundschau, 4. Jahrgang, Heft 6, Juli 1925, S. 213 ff.

Etwa seit 1897 wurde die Idee des Pfandbriefs, im Auslande seit langer Zeit verbreitet, und zum Hauptmittel der Organisation des Bodenkredits geworden, nach der Schweiz verpflanzt. Direktor Boivin in Basel, Professor Dr. Eugen Huber in Bern und Dr. Ed. Nät waren es, welche die Verwendung des Einzelpfandbriefs als gesonderten Finanzierungsmittels bestehender Bodenkreditanstalten mit besonderem Eifer vertraten. Professor Huber nahm die Vorschläge Boivins in den Teilentwurf und Vorentwurf zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch auf, und es entstanden daraus die schon erwähnten Bestimmungen des Zivilgesetzbuches, welche die Regelung der Pfandbriefausgabe und die Konzessionierung der Pfandbriefanstalten zunächst dem kantonalen Recht überliessen, die endgültige Ordnung aber ausdrücklich dem Bunde vorbehielten. Aber erst die Verbindung des Gedankens einer zentralen Geldbeschaffung mit der Idee des Pfandbriefs brachte es in der Schweiz zuwege, alle übrigen Pläne auf dem gleichen Gebiet mit der Zeit zu verdrängen. Dr. Wetter regte die Errichtung einer Pfandbriefe ausgebenden Bank der Hypothekenbanken an, welche mit den bestehenden Instituten nicht in Konkurrenz treten sollte. Im Jahre 1912 wies Professor Landmann auf Schweden hin, wo zwei Pfandbriefzentralen, die Schwedische Reichshypothekenbank und die Schwedische Stadthypothekenkasse seit den 60er Jahren des vorigen Jahrhunderts ein gesetzliches Monopol der Pfandbriefausgabe haben. Professor Landmann befürwortete in der Schweiz die Schaffung eines Zweckverbandes, der die leistungsfähigsten Bodenkreditinstitute des Landes umfassen und die Ausgabe eines zentralen Pfandbriefes in die Hand nehmen sollte. Ähnliche Vorschläge machte im Jahre 1914 Direktor Weber-Schurter von der Schweizerischen Bodenkreditanstalt in Zürich. Alle drei wendeten sich sehr entschieden gegen das erwähnte ältere Projekt einer eidgenössischen Hypothekenbank als Konkurrenzanstalt der bestehenden kantonalen und privaten Bodenkreditinstitute. Nationalrat Dr. A. Meyer gab im Juni 1916 eine energische Anregung zur Schaffung von Pfandbriefen im Sinne des Art. 918 ZGB. Die Einführung des Pfandbriefs war zu dieser Zeit vielfach Gegenstand von Verhandlungen in den Verbänden der Haus- und Grundeigentümer. Im Oktober 1917 richtete der Regierungsrat des Kantons St. Gallen an den Bundesrat eine Eingabe, worin der baldige Erlass bundesrechtlicher Bestimmungen über die Ausgabe von Pfandbriefen gefordert und die Gründung einer eidgenössischen Zentralstelle für die gesamte Pfandbriefausgabe verlangt wurde. Im Juli desselben Jahres war im Ständerat namens der Geschäftsprüfungskommission durch deren Berichterstatter von Arx die Forderung aufgestellt worden, das Finanzdepartement möge die bundesrechtliche Ordnung des Pfandbriefwesens ins Auge fassen. Im Dezember-1917 endlich wurde im Nationalrat das drei Monate früher eingereichte Postulat Hirter als erheblich erklärt, durch welches der Bundesrat eingeladen wurde, zu prüfen und darüber Bericht zu erstatten, wie die Einführung des Pfandbriefes gefördert werden könne.

v.

Den Höhepunkt der ganzen Entwicklung brachte das Gutachten eines Expertenkollegiums, das am 12. Dezember 1917 vom eidgenössischen Finanzdeparte-

ment berufen wurde. Es bestand aus den Herren Dr. Julius Frey in Zürich, Professor Dr. Eugen Huber in Bern, Professor Dr. Julius Landmann in Basel und Direktor Ferdinand Virieux in Lausanne. Das Kollegium, dessen Mitglieder profunde Sachkunde besassen und zu den besten Kennern des Bodenkreditwesens gehörten, machte sich sofort ans Werk und legte im April 1919 dem damaligen Vorsteher des eidgenössischen Finanzdepartements, Bundesrat Motta, ein ausführliches gemeinsames Gutachten vor, dem der Entwurf eines Bundesgesetzes über die Ausgabe von Pfandbriefen mit eingehender Begründung beigefügt war.

Vorgeschlagen wurde in diesem Gutachten die Errichtung einer «Schweizerischen Pfandbriefbank», die neben den als schweizerische Bodenkreditinstitute zu betrachtenden Kantonalbanken und Aktiengesellschaften, welche ein eigenes eingezahltes Kapital von mindestens zehn Millionen Franken ausweisen, zur Ausgabe von Pfandbriefen berechtigt sein und als zentrale Pfandbriefausgabestelle in Form einer Genossenschaft unter Mitwirkung und Aufsicht des Bundes fungieren sollte.

Die vier Experten betonten hierbei, dass sie für die beste Lösung der schweizerischen Pfandbrieffrage die Gründung eines einzigen, einheitlichen und mit dem Monopol der Pfandbriefausgabe ausgestatteten Bundesinstituts hielten und nur aus gesetzgebungspolitischen Motiven ein gemischtes System, das auch die bestehenden kantonalen und Aktieninstitute zur Pfandbriefausgabe ermächtige, empfohlen hätten. Diese Selbstbeschränkung der Viererkommission entsprang hauptsächlich dem Bedürfnis, den von den Kantonalbanken zu erwartenden energischen Widerstand zu überwinden und anderseits zwischen den viel weitergehenden Wünschen der durch das Schweizerische Bauernsekretariat vertretenen landwirtschaftlichen Kreise und dem Standpunkt der Kantonalbanken nach Kräften zu vermitteln. Diese beiden, besonders lebhaft an der ganzen Frage interessierten Gruppen waren es auch, die sofort zu dem neuen Projekt Stellung nahmen. Das Schweizerische Bauernsekretariat stellte in einer Eingabe an das Finanzdepartement fest, dass die Mehrzahl der landwirtschaftlichen Wünsche in dem Gesetzentwurf der Viererkommission unberücksichtigt geblieben seien. Der Verband der schweizerischen Kantonalbanken brachte seine Gegnerschaft gegen den Entwurf dadurch zum Ausdruck, dass er den Antrag stellte, die weitere Behandlung des Gesetzentwurfes auf eine spätere Zeit zu verschieben. Die Viererkommission trug in einem Nachtragsgutachten, das sie im April 1922 an das Finanzdepartement richtete, einigen Hauptforderungen des Bauernsekretariats durch die Einfügung mehrerer Abänderungen und Ergänzungen Rechnung. Danach sollte die Pfandbriefbank bis zum Höchstbetrage von 10 % der von ihr emittierten Pfandbriefe berechtigt sein, Güllen zu erwerben. Auch sollte sie Meliorationskredite gewähren dürfen, die durch Grundpfand an verbesserten Grundstücken sichergestellt waren. Ferner wurde die Möglichkeit einer Heranziehung der Pfandbriefbank zu Entschuldungsarbeiten gegeben. Für die überwiegend landwirtschaftlichen Zwecken dienenden Grundstücke sollte die Wertschätzung nach dem Ertrage Platz greifen. Die dringende Forderung des Bauernsekretariats, dass die Pfandbriefbank das ausschliessliche Monopol zur Pfandbriefemission haben sollte, wurde von der Viererkommission dagegen abgelehnt. Sie kam in diesem Punkte dem Verlangen der Kantonalbanken nach, allen Kantonalbanken ohne Rücksicht auf die Höhe ihres Eigenkapitals das Recht zur Pfandbriefausgabe zu geben. Um den Widerstand der Kantonalbanken auch sonst abzuschwächen, änderte die Viererkommission ihren Entwurf auch dahin ab, dass die Pfandbriefbank nicht als Genossenschaft, sondern als Aktiengesellschaft ins Leben treten sollte, wobei sie die Finanzierung dieser Aktiengesellschaft derart gestaltete, dass im Anfang der Bund das Aktienkapital zu übernehmen hatte, schliesslich aber die Kantone alleinige Eigentümer der Aktiengesellschaft geworden wären.

Trotz dieser bedeutenden Änderungen des ursprünglichen Entwurfs scheiterte das Projekt hauptsächlich an dem Widerstand der Kantonalbanken; sie fürchteten, durch den Verlust der kleinen Vorteile, welche ihnen bei dem Schwanken des Zinsfusses die Kurzfristigkeit der Kassenobligationen gewährte, in ihren geschäftlichen Operationen erheblich benachteiligt zu werden.

Nur mit einem lebhaften Gefühl der Resignation kann man die Ablehnung dieses Gesetzentwurfs der Viererkommission betrachten.

Bei der völligen Unmöglichkeit, zu einem Einverständnis mit den Kantonalbanken zu gelangen, entschloss sich das Finanzdepartement, im Herbst des Jahres 1922, einen neuen Entwurf auszuarbeiten. Einen Vorentwurf legte es zunächst den hauptsächlich beteiligten Verbänden vor, welche darauf ihre Bereitwilligkeit äusserten, auf die Vorlage des Departements näher einzugehen.

Nun wurde der vom 14. November 1922 datierte Vorentwurf des Finanzdepartements einer Sachverständigenkommission von dreissig Mitgliedern, die aus allen am Bodenkredit beteiligten Kreisen der Bevölkerung berufen waren, zur Begutachtung unterbreitet. Nach eingehenden Beratungen und unwesentlichen Abänderungen wurde die Vorlage des Finanzdepartements der Expertenkommission am 18. Januar 1923 als zweiter Vorentwurf zur artikelweisen Beratung vorgelegt. Nach längeren weiteren Verhandlungen wurde der Entwurf am 24. September 1924 in seinen Grundzügen von der Expertenkommission angenommen.

VI.

Wir kommen zur Einzelbesprechung des so entstandenen Entwurfs. Der Abschnitt A (Artikel 1—8 umfassend) behandelt die Ermächtigung zur Ausgabe von Pfandbriefen. Er ist das Ergebnis eines Kompromisses, das tief in die allgemein gültigen Grundfragen einer rationellen Organisation des Bodenkredits hineinführt. Eine Hauptfrage in der Diskussion über den Pfandbrief ist die der Zentralisation oder der Dezentralisation der Pfandbriefausgabe. Das Vierergutachten, das aus gesetzgebungspolitischen Motiven von der Forderung eines einheitlichen, mit dem Monopol der Pfandbriefausgabe ausgerüsteten Bundesinstituts, obwohl es diese für die zweckmässigste Lösung der Pfandbrieffrage angesehen hatte, zurückgetreten war, hatte sich schliesslich damit begnügt, als Spitze des ganzen Pfandbriefsystems eine unter Mitwirkung und Aufsicht des Bundes gegründete Schweizerische Pfandbriefbank vorzuschlagen. Der neue Entwurf gibt die Möglichkeit, dass mehrere private Zentralstellen für die Ausgabe von Pfandbriefen ins Leben gerufen werden können. Der Vorschlag des Viererentwurfs, eine einzige Zentrale zu errichten, war demgegenüber zweifellos glücklicher gewählt. Denn dem Pfand-

brief wird nur dann in der Schweiz eine grössere Zukunft beschieden sein, wenn es gelingt, einen weit ausgedehnten Markt für ihn zu schaffen. Dies wird aber nur zu erreichen sein, wenn der Pfandbrief schon rein äusserlich eine einheitliche Gestalt bekommt, was wiederum nur mit Hilfe einer einzigen Zentralinstanz für die Pfandbriefemission möglich sein wird, die unter bundesrechtlicher Autorität und Aufsicht steht. Es wäre vielleicht zu billigen, wenn auf Grund der bestehenden Dezentralisation des schweizerischen Bodenkredits daneben auch den grösseren Einzelinstituten des Grundkredits gestattet wird, unter Aufsicht des Bundes eigene Pfandbriefe auszugeben und auf diesen Pfandbriefen auch die Firma des betreffenden Einzelinstitutes namhaft zu machen. Das eigentliche Aushängeschild des Pfandbriefs dürfte aber nur eine auf ihm angebrachte amtliche Erklärung sein. dass er ein nach den bundesgesetzlichen Bestimmungen unter Mitwirkung und Aufsicht des Bundes ausgegebenes Wertpapier ist. So haben es die Vereinigten Stagten von Nordamerika gemacht. Das unter strenger Kontrolle des staatlichen Schatzamts stehende Bundesamt lässt die Pfandbriefformulare herstellen und nimmt sie in Verwahrung. Jede einzelne Bank versieht die Pfandbriefe mit den ordnungsmässig vollzogenen Unterschriften ihrer Organe. Das Bundesamt stellt auf der Vorderseite jedes Pfandbriefs eine Bescheinigung aus, dass er auf Grund der bundesgesetzlichen Vorschriften ausgegeben ist, in Form und Ausgabe die Genehmigung des Bundesamtes hat und in jeder Beziehung gesetzlich und vorschriftsmässig ist.

Die Urheber des neuen schweizerischen Gesetzentwurfs sind zwar auch heute noch der Ansicht, dass es besser wäre, nur einen einzigen zentralen Pfandbrief zu schaffen ¹), sie sind aber unter Berücksichtigung der heutigen politischen Strömungen im Schweizervolke zu der Überzeugung gekommen, dass die Einführung eines einzigen einheitlichen Pfandbriefs zurzeit aussichtslos sei. Deshalb müsse die Parole sein: «Lieber zwei Zentralen als gar keine und überhaupt keinen Pfandbrief.» Wenn man die ganze Entwicklung der Pfandbrieffrage in der Schweiz an seinen Augen vorbeigehen lässt, so hat es in der Tat den Anschein, als ob einer grössern Zentralisierung des Pfandbriefs heute unüberwindliche Schwierigkeiten entgegenständen und der Berichterstatter hat keine Vorstellung davon, ob und inwieweit sich diese Verhältnisse in absehbarer Zeit ändern könnten. Er möchte aber nicht unterlassen, darauf hinzuweisen, dass die Zersplitterung des Projektes in eine Organisation mit mehreren Pfandbriefzentralen der Einbürgerung des Pfandbriefs in der Schweiz nur sehr geringe Aussichten eröffnen dürfte.

Es muss in dieser Beziehung sehr bedenklich stimmen, dass der Gesetzentwurf auch nicht das leiseste Moment eines gewissen Zwanges zur Ausgabe von Pfandbriefen enthält.

Ausser den noch zu gründenden Pfandbriefzentralen — bis jetzt liegt nur ein Versprechen zweier Bankenverbände vor, das jederzeit zurückgenommen werden kann — wird eine Reihe von Einzelinstituten in die Lage versetzt, die Konzession zur Ausgabe eigener Pfandbriefe zu erlangen. Aber nirgends ist eine Bestimmung

¹⁾ Bundesrätliche Botschaft zum Gesetzentwurf S. 14.

aufgestellt, dass Hypothekargeschäfte nur durch Pfandbriefe finanziert werden können. Man vermisst eine Verpflichtung der am Bodenkredit beteiligten Anstalten, sich bei der Gewährung von Hypotheken innerhalb der bankmässigen Organisationen allein des Pfandbriefs zu bedienen. Der Gesetzentwurf des Vierergutachtens hatte eine solche Bestimmung in seinem Paragraphen 75 enthalten. Er hatte vorgeschlagen, nach Ablauf von zehn Jahren seit Inkrafttreten des Pfandbriefgesetzes Kassenobligationen mit einer geringeren Laufzeit als von fünf Jahren überhaupt nicht mehr zur Finanzierung von Hypotheken zuzulassen. In der bundesrätlichen Botschaft zu dem neuen Gesetzentwurf wird dieser Vorschlag auf S. 7 als ein Radikalmittel bezeichnet, das dem wahren Interesse der Hypothekenschuldner nicht entspreche, weil es auf dem Hypothekenmarkt auch Zeiten geben könne, in denen die Unterbringung langfristiger Titel nur zu hohen Zinssätzen möglich sei. In solchen Zeiten sei es klüger und vorsichtiger, statt des Pfandbriefs kurzfristige Kassenobligationen zu verkaufen. Den Bankleitungen müsse es überlassen werden, im richtigen Augenblicke die Wahl zwischen den beiden Finanzierungsformen zu treffen. Damit wird also die Einführung des Pfandbriefs allein von dem Belieben der Bankleitungen abhängig gemacht. Was die schwierige Unterbringung langfristiger Titel in Zeiten hohen Zinsfusses anbetrifft, so wäre es aber doch einfacher und wünschenswerter, die Ausgabe von Pfandbriefen nach Ermessen des Bundes in solchen Fällen ganz ausnahmsweise für eine kürzere Frist als es fünf Jahre sind, vorzuschreiben.

Vielleicht würde es aber doch schon ein beachtenswertes Ergebnis der langjährigen Bestrebungen sein, wenn sich zunächst nur ganz bescheidene Anfänge zeitigen liessen. Unter diesem Gesichtspunkt wäre der neue Gesetzentwurf als ein Versuch anzusehen, gewisse Grundlagen zu schaffen, die einer späteren günstigeren Entwicklung Vorschub leisten könnten.

In den Erörterungen über die Absatzfähigkeit des Pfandbriefs (bundesrätliche Botschaft S. 6 ff.) wird darauf hingewiesen, dass die Placierungsmöglichkeit des Pfandbriefs eine obere Grenze habe, die durch zielbewusste Erziehung und Gewöhnung des Publikums vielleicht noch etwas gehoben werden könne. Auch im Auslande, in Deutschland und Frankreich, obwohl dort der Pfandbrief teilweise schon seit 150 Jahren eingeführt sei, werde keineswegs der gesamte Hypothekarkredit durch den Pfandbrief vermittelt, und es werde auch für die Schweiz nicht erwartet werden können, dass die gesamte Hypothekarschuld des Landes in einigen Jahrzehnten nur noch auf dem Wege des Pfandbriefs finanziert werde. Das ist an sich richtig. Im Deutschen Reich und ebenso in Frankreich wird bei weitem nicht die ganze Hypothekarschuld durch Pfandbriefe vermittelt. Das soll auch vorläufig nicht das Ziel der Gesetzgebung über Pfandbriefe sein, weder in der Schweiz noch im Ausland. Es wird selbstverständlich auch immer Fälle geben, in denen das Eingehen einer langfristigen Verschuldung aus den besonderen Verhältnissen heraus nicht zu wünschen ist; aber die Tendenz der Gesetzgebung muss doch immer darauf hinausgehen, die Organisation des Bodenkredits durch Verwendung des langfristigen Pfandbriefes zu verbessern, denn erst hierdurch wird sie in ihrer Mechanisierung und Versachlichung zu einem gewissen Abschluss gebracht.

Nach dem neuen Gesetzentwurf sollen zwei Gruppen von Instituten entstehen, die zur Ausgabe von Pfandbriefen ermächtigt werden können. Das sind erstens die Pfandbriefzentralen, die entweder die Form einer Genossenschaft oder einer Aktiengesellschaft erhalten sollen, ferner zweitens eine Reihe von einzelnen Kreditanstalten (Einzelpfandbriefanstalten). Zu letzterer Gruppe gehören sämtliche Kantonalbanken bzw. die kantonalen Hypothekarbanken, wo solche vorhanden sind, und weiter diejenigen schweizerischen Hypothekenbanken auf Aktien, die ein Mindestkapital von 8 Millionen Franken haben und einen Hypothekenbestand ausweisen können, der mehr als 60 % ihrer Bilanzsumme ausmacht. Nur diejenigen Kreditanstalten gelten als Kantonalbanken, für deren Verbindlichkeiten der Kanton haftet. In denjenigen Kantonen, wo zwei staatliche Bankinstitute vorkommen, kann sich nur dasjenige mit Erfolg um die Ermächtigung zur Pfandbriefausgabe bewerben, das über den grösseren Hypothekenbestand verfügt. Es handelt sich im ganzen um 20 Kantonalbanken und 4 kantonale Hypothekarkassen. Von den Aktiengesellschaften werden das Recht zur Pfandbriefausgabe voraussichtlich 3 bis 4 Institute erhalten.

Man kann nicht recht verstehen, weshalb der Entwurf als Einzelpfandbriefanstalten nur kantonale Institute oder Aktiengesellschaften zulässt, die Genossenschaften dagegen nicht berücksichtigt. Die Schweizerische Volksbank mit einem Genossenschaftskapital von rund 100 Millionen Franken, die als Genossenschaft mit einem gewaltigen Anteil am schweizerischen Bodenkredit beteiligt ist, hätte wohl verdient, gleichfalls zur Pfandbriefausgabe zugelassen zu werden.

Die Pfandbriefzentralen können ihr Eigenkapital vorzugsweise in Gülten, Meliorationshypotheken und Meliorationsbaukrediten anlegen, daneben auch in nationalbankfähigen Wechseln und Wertpapieren, eigenen Pfandbriefen und in laufender Rechnung bei ihren Mitgliedern und anderen Kreditanstalten. Über das Eigenkapital hinaus darf die Anlage in Gülten und Meliorationshypotheken höchstens bis zu einem Zehntel ihres Pfandbriefumlaufs gehen. Sonstige Bankgeschäfte dürfen sie nur insoweit betreiben, als die Bewilligung von Vorschüssen im Sinne des Pfandbriefgesetzes und die Ausgabe von Zentralpfandbriefen es erfordert.

Die Pfandbriefzentralen sind von den direkten Steuern des Bundes, der Kantone und Gemeinden befreit, mit Ausnahme aller Steuern auf dem Grundeigentum.

Der zweite Abschnitt B (Art. 9—14) regelt die Ausgabe von Pfandbriefen und die Bewilligung von Vorschüssen. Die Pfandbriefe sind mit einem vom Bundesrat zu bestimmenden einheitlichen Inhalt auszustatten, lauten auf den Namen oder Inhaber und sind mit auf den Inhaber ausgestellten Zinscoupons zu versehen. Sie sollen für die Gläubiger unkündbar sein. Die Pfandbriefschuldner dürfen sich die Rückzahlung nach frühestens fünf Jahren vorbehalten und auf dieses Recht für höchstens zehn Jahre verzichten.

Die Bestimmung, dass die Pfandbriefe für die Gläubiger unkündbar sein sollen, gehört zum Wesen des Pfandbriefs. Es haben sich gegen diese Bestimmung in der Schweiz Bedenken geltend gemacht. Es wird gewünscht, den Pfandbrief in gewissem Umfange auch für die Gläubiger kündbar zu machen. Diese Wünsche stehen mit der Vorliebe der schweizerischen Gläubigerkreise für kurzfristige Wert-

titel in Zusammenhang. Diese Kreise legen grossen Wert darauf, ihr Geld in kurzen Terminen «wiederzusehen», um sich die Schwankungen des Zinsfusses nach Möglichkeit zunutze zu machen. Die Kündbarkeit der Pfandbriefe seitens der Gläubiger schliesst aber noch schwerere Bedenken in sich, da sie in kritischen Zeiten sehr leicht zu einer Illiquidität der Anstalten führen kann. In der Botschaft des Bundesrats zum Gesetzentwurfe werden deshalb auf S. 29 alle Wünsche auf Kündbarmachung des Pfandbriefs mit Recht zurückgewiesen.

Auf den Pfandbriefen soll vor ihrer Ausgabe von den verantwortlichen Organen bescheinigt werden, dass die gesetzliche Deckung vorhanden ist. Es wird ferner bestimmt, dass die zur Ausgabe von Pfandbriefen ermächtigten Aktiengesellschaften und Genossenschaften Pfandbriefe nur in solcher Höhe ausgeben dürfen, dass der Betrag aller bilanzmässigen Schuldverpflichtungen einschliesslich der Pfandbriefe bei Einzelpfandbriefanstalten das Zwölffache und bei Pfandbriefzentralen das Zwanzigfache des Eigenkapitals nicht übersteigt. Je grösser das Aktien- oder Genossenschaftskapital einer Anstalt im Verhältnisse zu den Schuldverbindlichkeiten ist, um so günstiger wird ihre Lage im allgemeinen beurteilt werden können.

Die Pfandbriefzentralen sollen ihren Mitgliedern und auch anderen Kreditanstalten Vorschüsse für eine Zeitdauer bewilligen können, die nicht kürzer sein darf als diejenige, für welche die Pfandbriefzentralen sich des Rechts auf Rückzahlung ihrer gleichzeitig ausgegebenen Pfandbriefe begeben haben. Die vorzeitige Rückzahlung von Vorschüssen soll aber zulässig sein, wenn der Schuldner an Zahlungsstatt einen entsprechenden Betrag von Pfandbriefen an die Zentrale abliefert und zwar von derselben Gattung wie derjenigen, aus deren Erlös der Vorschüss seinerzeit bewilligt wurde, und wenn der Zentrale gleichzeitig der darauf entfallende, noch nicht getilgte Rest der Pfandbriefausgabekosten erstattet wird.

Im Absehnitt C (Art. 15—23) wird die Frage der Deckung der Pfandbriefe und Vorschüsse gesetzlich geordnet. Die im Umlauf befindlichen Pfandbriefe und die von den Pfandbriefzentralen bezogenen Vorschüsse müssen in dem Kapitalbetrage, zu dem sie zurückzuzahlen sind, nebst Zinsen jederzeit durch Forderungen gedeckt sein, die durch schweizerische Grundpfänder gesichert sind und mindestens den gleichen Nennwert und Zinsertrag aufweisen. Durch Faustpfand versicherte Vorschüsse mit festen Schuldsummen und festen Verfallzeiten oder Kündigungsfristen von mindestens drei Monaten sollen diesen Forderungen gleichgestellt sein, sofern das Pfand ausschliesslich aus schweizerischen Grundpfandforderungen und Pfandbriefen besteht. Die umlaufenden Pfandbriefe der Pfandbriefzentralen sollen jederzeit durch Vorschüsse im Sinne des vorliegenden Gesetzentwurfes gedeckt sein.

Die einzelne Pfandbriefanstalt darf höchstens ein Zehntel ihres Pfandbriefsumlaufs oder der von ihr bezogenen Vorschüsse statt durch Grundpfandforderungen durch nicht grundpfändlich versicherte Forderungen an inländische, mit dem Recht der Steuererhebung ausgerüstete Bezirke, Kreise oder Gemeinden decken. Die Pfandbriefzentralen dürfen höchstens ein Zehntel ihres Pfandbriefumlaufs statt durch Vorschüsse durch Gülten und Meliorationshypotheken decken. Der Zinsertrag solcher Forderungen muss aber den Zinsen der dadurch gedeckten Pfandbriefe oder Forderungen mindestens gleichkommen.

Es folgen in dem Gesetzentwurf genaue Bestimmungen über die Ergänzung der Pfandbrief- oder Vorschussdeckung und die Frage der Ersatzdeckung.

Die pfandbriefausgebenden Einzelanstalten oder vorschussnehmenden Mitglieder der Pfandbriefzentralen sollen die Deckungsforderungen und das als Ersatzdeckung bestimmte Geld einzeln in ein Register eintragen und von ihren übrigen Vermögensbeständen getrennt aufbewahren. Der Bundesrat will sich die Ordnung der Einzelheiten dieser Vorschrift noch vorbehalten.

Es besteht ein Pfandrecht der von Einzelanstalten ausgegebenen Pfandbriefe und der von den Mitgliedern der Pfandbriefzentralen aufgenommenen Vorschüsse an den im Deckungsregister eingetragenen Werten und ebenso ein Pfandrecht der Pfandbriefe der Zentralen an den von ihnen gewährten Vorschüssen.

Vorschussnehmende Einzelanstalten, die nicht Mitglieder einer Pfandbriefzentrale sind, haben die als Pfandbriefdeckung geeignet befundenen Forderungen und das als Ersatzdeckung bestimmte Geld im Werte von mindestens 105 % der bezogenen Vorschüsse der Pfandbriefzentrale zu verpfänden. Dieser liegt auch die Registerführung für diese Deckungswerte ob, und sie ist befugt, bei Rückgang des Wertes der verpfändeten Sicherheiten Vermehrung der Deckung oder Abzahlung eines entsprechenden Teilbetrages zu verlangen.

Abschnitt D (Art. 24—28) gibt Vorschriften über die Befriedigung aus dem Pfande. Die Betreibungsart für Pfandbriefe oder Vorschussforderungen gegenüber Aktiengesellschaften und Genossenschaften ist der Konkurs. Im Konkurse geniessen die Pfandbriefe und Vorschüsse ein Vorrecht zweiter Klasse für einen Betrag in der Höhe der fehlenden Pfandbrief- oder Vorschüssdeckung. Am Pfandrecht und Konkursvorrechte nehmen alle Pfandbriefe und Vorschüsse ohne Rücksicht auf die Reihenfolge ihrer Ausgabe oder Benutzung im gleichen Range teil. Die Pfandbriefgläubiger von Aktiengesellschaften und Genossenschaften, deren Forderungen gleiche Zins- und Rückzahlungsbedingungen haben, bilden je eine Gläubigergemeinschaft. Hat eine Pfandbriefzentrale einen Vorschuss an Nichtmitglieder gewährt, so kann sie, wenn der Schuldner seine Verpflichtung nicht erfüllt, nach erfolglos gebliebener Mahnung die verpfändeten Sicherheiten versilbern und sich aus dem Erlös bezahlt machen.

Abschnitt E (Art. 29—33) erteilt Anordnungen über die Schätzung der Grundpfänder. Jede pfandbriefausgebende Anstalt hat über die Ermittlung des Werts der für die Deckung haftenden Grundstücke Vorschriften zu erlassen, die der bundesrätlichen Genehmigung bedürfen. Es dürfen bei der Schätzung des Verkehrswertes eines Grundstückes nur dessen dauernde Eigenschaften berücksichtigt werden. Wenn das Grundstück überwiegend landwirtschaftlichen Zwecken dient, so ist die Schätzung nach dem Ertrage anzustreben. Dieses Prinzip ist eine alte Forderung des Schweizer. Bauernsekretariates, welches unter Ertragswert einen objektiven Wert versteht, der ohne Rücksicht auf den augenblicklichen Bewirtschafter sich nach dem Ertrage richtet, den ein durchschnittlicher Bewirtschafter bei landesüblich guter Bewirtschaftung erzielen kann.

Als Pfandbrief- und Vorschussdeckung können unter Berücksichtigung etwaiger Kapital- und Zinsrückstände, die auf städtischen Grundstücken haftenden Grundpfandforderungen nur bis zu höchstens zwei Dritteln des Verkehrswertes und solche Grundpfandforderungen, die auf überwiegend landwirtschaftlich genützten Grundstücken haften, wenn eine Ertragswertschätzung vorliegt, bis zu höchstens fünf Sechsteln des Ertragswertes, keinesfalls aber mit mehr als zwei Dritteln des Verkehrswertes in Anrechnung kommen. Bei Bauplätzen und industriellen Anlagen sowie für Waldungen und andere ähnliche Grundstücke müssen die von den Anstalten zu erlassenden Vorschriften entsprechend niedrigere Beleihungsgrenzen und Schutzbestimmungen gegen eine Entwertung der Unterpfänder festsetzen. Forderungen mit Pfandrecht an ertraglosen Grundstücken, wie insbesondere an Gruben und Steinbrüchen, dürfen nicht als Pfandbrief- oder Vorschussdeckung behandelt werden.

Abschnitt F (Art. 34—40) enthält die Festsetzung der Bestimmungen über die Überwachung der Pfandbriefinstitute und den Entzug der Ermächtigung. Der Bundesrat kann einen Vertreter der Hypothekarschuldner zum Mitgliede des Verwaltungsrates oder Vorstandes jeder Pfandbriefzentrale ernennen. Das soll eine Gewähr dafür sein, dass die Verhandlungen im Verwaltungsrate nicht unter Ausschluss der Öffentlichkeit vor sich gehen, sondern dass alles geschieht, was, ohne den guten Gang der Geschäfte zu beeinflussen, zum Wohle der Schuldner vorgesehen werden kann. Der Bundesrat setzt fest, in welcher Form die jährlichen Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen sowie die monatlichen Zwischenbilanzen der Pfandbriefinstitute aufzustellen und über welche Einzelerscheinung des Geschäftsbetriebes im Jahresberichte Aufschlüsse zu geben sind. Diese Vorschrift soll dazu dienen, der breiten Öffentlichkeit, zumal der Presse, Anhaltspunkte zu einer genaueren Beurteilung der Verhältnisse zu bieten. Über das Schema der Veröffentlichung soll eine Verständigung mit den Fachkreisen vor dem Erlasse der Vollziehungsverordnung erzielt werden.

Ausserdem soll eine ständige Überwachung der pfandbriefemittierenden Institute und der vorschussnehmenden Mitglieder von Pfandbriefzentralen durch ein Eidgenössisches Pfandbriefinspektorat stattfinden. Das Überwachungsverfahren reglementiert der Bundesrat und setzt die Überwachungsgebühr fest.

Wenn bei pfandbriefemittierenden Einzelanstalten oder vorschussnehmenden Mitgliedern einer Pfandbriefzentrale eine Überwachung ihrer Geschäftstätigkeit durch ein eigenes fachkundiges Verbandsinspektorat erfolgt, so kann der Bundesrat dieses Verbandsinspektorat mit der Überwachung betrauen. Das Verbandsinspektorat hat aber die Pflicht, dem Eidgenössischen Pfandbriefinspektorat über seine Prüfungen Bericht zu erstatten und jederzeit Auskunft zu erteilen. Das Eidgenössische Pfandbriefinspektorat hat das Recht, den Befund des Verbandsinspektorates nachzuprüfen und ausnahmsweise eigene Prüfungen vorzunehmen (Art. 37).

Das Eidgenössische Pfandbriefinspektorat erstattet dem Bundesrat über jede vorgenommene Prüfung schriftlichen Bericht und teilt ihn der geprüften Anstalt und, falls es sich um das Mitglied einer Pfandbriefzentrale handelt, auch dieser mit. Falls Übertretungen dieses Gesetzes oder der Vollziehungsverordnung vorgekommen sind, so ist im Bericht eine Frist zu nennen, innerhalb deren Abhilfe

geschaffen werden muss (Art. 38). Wenn die verantwortlichen Organe der betreffenden Anstalt einer solchen Aufforderung zur Abhilfe nicht nachkommen oder die Übertretungen dieses Gesetzes oder der Vollziehungsverordnung sich wiederholen oder sich sonstige das Vertrauen zu der Anstalt beeinträchtigende Umstände einstellen, so ordnet der Bundesrat das für die Wahrung der Rechte der Pfandbrief- oder Vorschussgläubiger Erforderliche an. Insbesondere kann er die Auslieferung der Deckungswerte an das Eidgenössische Pfandbriefinspektorat verlangen, das deren Verwaltung als Treuhänder auf Kosten der Anstalt so lange besorgt, bis der Aufforderung Genüge geleistet oder das Vertrauen zurückgekehrt ist. Wenn sich die betreffende Anstalt der Aufforderung zur Auslieferung der Deckungswerte widersetzt, oder es sich nach der Auslieferung herausstellt, dass sie trotz Mahnung ihren Deckungsverpflichtungen nicht nachgekommen ist, so kann ihr der Bundesrat die Ermächtigung zur Pfandbriefausgabe entziehen und die ausgegebenen Pfandbriefe oder bezogene Vorschüsse als verfallen erklären.

Die vorgeschlagene Einrichtung eines besonderen Pfandbriefinspektorats gibt zu einigen Bemerkungen Veranlassung. Die Verwaltung eines solchen Amtes stellt an die leitenden Persönlichkeiten sehr hohe Anforderungen und zwar nicht bloss in bezug auf ihren Charakter. Sie setzt auch ein bedeutendes Mass von Sachkenntnis, insbesondere eine genaue Beherrschung aller Verhältnisse des schweizerischen Wirtschaftslebens und der schweizerischen Banktechnik voraus. einer bloss bureaukratischen Handhabung der Überwachungstätigkeit wäre dem kommenden schweizerischen Pfandbriefwesen in keiner Weise gedient. Die mit dem Banknoteninspektorat gemachten Erfahrungen sollten die Schweiz zur Schaffung eines ähnlichen Amtes nicht sehr ermutigen. Dagegen wäre der Gedanke wohl erwägenswert, die in genügender Anzahl in der Schweiz vorhandenen privaten Revisions- und Treuhandinstitute, die sich mit Bezug auf ihre Sachkunde und Solidität einen ausgezeichneten Ruf erworben haben, in geeigneter Form zu der Überwachungstätigkeit heranzuziehen. Ein kleiner Schritt nach dieser Richtung hin ist in der Zulassung von Verbandsinspektoraten schon geschehen. Es wäre in Betracht zu ziehen, ob man nicht an Stelle eines Eidgenössischen Pfandbriefinspektorats ein Überwachungssystem schaffen könnte, das durch die oben genannten Revisionsgesellschaften ausgeübt würde.

Abschnitt G (Art. 41—46) enthält die Strafbestimmungen. Mit hohen Strafen wird belegt, wer ohne Ermächtigung als Pfandbriefe bezeichnete Schuldverschreibungen ausgibt, sowie derjenige, der Pfandbriefe ausgibt oder Vorschüsse bezieht, deren gesetzmässige Deckung fehlt oder unvollständig ist. Bei juristischen Personen finden diese Strafbestimmungen auf die Direktoren, Bevollmächtigten, Liquidatoren und die Mitglieder der Verwaltungsräte oder der sonstigen Aufsichtsorgane entsprechende Anwendung, ebenso auf die schuldigen Gesellschafter einer Kollektiv- oder Kommanditgesellschaft. Auch Fahrlässigkeit ist strafbar. Wenn gewinnsüchtige Absicht vorliegt, so können die Strafen erhöht und mit Verlust der bürgerlichen Ehren und Rechte verbunden werden.

Die Übergangs- und Schlussbestimmungen in Abschnitt H (Art. 47—49) enthalten eine Abänderung des Schuldbetreibungs- und Konkursgesetzes und die Anordnung, dass die vor Inkrafttreten des neuen Gesetzes auf Grund kantonalen

Rechts ausgegebenen Pfandbriefe durch dasselbe nicht berührt werden. Den Zeitpunkt, an dem das Gesetz in Kraft treten soll, wird der Bundesrat bestimmen. Mit dem Inkrafttreten des Gesetzes sollen die Artikel 916—918 des Zivilgesetzbuches, welche die Regelung des Pfandbriefwesens behandeln, aufgehoben werden.

Damit wäre ein Abriss des Gesetzentwurfes über die Ausgabe von Pfandbriefen, der jetzt der Bundesversammlung unterbreitet worden ist, gegeben.

VII.

Wenn man den Gesetzentwurf noch einmal im ganzen betrachtet, so drängen sich die schon besprochenen Mängel in ihrer ganzen Schwere von neuem auf. Das grösste Bedenken ist das Fehlen einer Verpflichtung, dass die Bodenkreditinstitute sich zur Finanzierung des Bodenkredits von jetzt an nur noch des Pfandbriefs bedienen dürfen.

Die Gegnerschaft der Banken, sowohl der Kantonalbanken als auch der privaten Institute, tritt uns in manchen Äusserungen ihrer letzten Jahresberichte entgegen. Der Bericht der Luzerner Kantonalbank für 1925 gibt zu, dass der Gesetzentwurf den Hauptforderungen des Kantonalbankenverbandes in weitgehendem Sinne Rechnung getragen habe. In Fachkreisen sei man aber mit Bezug auf den Erfolg des Pfandbriefs im allgemeinen eher skeptisch gestimmt, gleichviel, ob die Frage zentralisiert oder dezentralisiert gelöst werde. Es dürfe heute jedenfalls schon gesagt werden, dass die vielfach hoch gespannten Erwartungen, die an den Pfandbrief geknüpft werden, sich kaum erfüllen werden (S. 8 des Berichts). Ein privates Institut, die Basellandschaftliche Hypothekenbank, die zu den ältesten Bodenkreditinstituten der Schweiz gehört, sagt in ihrem Jahresbericht für 1925, die Kassaobligationen hätten sich in der Schweiz so eingelebt und das Publikum sei an diese Anlage so gewöhnt, dass diese Geldbeschaffung auch künftig neben der Ausgabe von Pfandbriefemissionen weiter bestehen werde; welche Art dann besser diene, werde sich zeigen. Der Pfandbrief solle doch noch andere Gelder heranziehen als die bisher durch Kassenobligationen und Spargelder den Bodenkreditinstituten zufliessenden Beträge. Dies werde leichter möglich sein, wenn die Pfandbriefemissionen wie die Anleihen der Eidgenossenschaft und der Bundesbahnen an allen Börsen der Schweiz kotiert und gehandelt werden. Es sei aber zu bezweifeln, dass dies bei Ausgabe von zirka dreissig verschiedenen Kantonalbanken und privaten Hypothekarinstituten in erfolgreicher Weise der Fall sein könne (S. 7 und 8 des Berichts). Die Allgemeine Aargauische Ersparniskasse in Aarau sagt in ihrem Rechenschaftsbericht über das Jahr 1925, dass allen, theoretisch noch so wohl motivierten Bedenken zum Trotz in der Schweiz die Finanzierung des Hypothekarkredites durch die Nutzbarmachung kurzfristiger Gelder möglich gewesen sei. Insbesondere die Spargelder seien eben nur theoretisch kurzfristiges Geld, tatsächlich könne man mit Sicherheit darauf rechnen, dass unter gewöhnlichen Verhältnissen ein bestimmter Stock hiervon immer intakt bleibe und für aussergewöhnliche Verhältnisse verhinderten sichernde Vorbehalte eine Massenabwanderung dieser Gelder. Es dürfte sich unter diesen Umständen fragen, ob ein zwingender Anlass vorliege, in diese wohlgeordnete bodenständige Regelung, die das Produkt einer langjährigen, den Bedürfnissen

des Geldgebers und des Geldnehmers gleichermassen entsprechenden Entwicklung ist, einzugreifen und einen Finanzierungsmodus einzuführen, der aus fern liegenden und fremden Verhältnissen herausgewachsen ist und dessen Einbürgerung in der Schweiz nicht leicht sein werde. Hier seien bis heute alle mit der Einführung des Pfandbriefs gemachten Versuche misslungen. Als möglicher Effekt der Einführung des Pfandbriefes bleibe allenfalls nur eine gewisse Stabilisierung des Hypothekarzinsfusses.

Jedenfalls zeigen solche Kundgebungen, die durch zahlreiche Zeitungsartikel, welche in demselben Sinne lauten, noch erweitert werden könnten, dass bei manchen Bankleitungen eine bedenkliche Abneigung gegen den Pfandbrief besteht. Unterstützt wird diese Abneigung durch die in weiten Kreisen des Publikums herrschende Vorliebe für die kurzfristigen Kassenobligationen. Wie angesichts dieser Stimmungen und Meinungen sich noch der Glaube aufrecht erhalten kann, es würde ohne Anwendung eines bestimmten Zwanges gelingen, den Pfandbrief in der Schweiz einzubürgern, ist nicht zu ersehen.

Während die Aussichten auf Einbürgerung des Pfandbriefs beim Fehlen einer obligatorischen Verpflichtung der Banken zur Pfandbriefausgabe im allgemeinen also sehr trübe sind, berechtigt die Möglichkeit, die gemäss des Gesetzentwurfes ausgegebenen Pfandbriefe an den Börsen zu begeben und dort zu handeln, zu besseren Hoffnungen. Nur ein verhältnismässig geringer Teil der bisher ausgegebenen Pfandbriefe und Kassenobligationen war an den Börsen eingeführt. Für den grössten Teil dieser Papiere geschah der Absatz bis dahin an den Schaltern der Banken durch freihändigen Verkauf, gelegentlich auch durch Subskriptionen, für die in den Zeitungen Propaganda gemacht wurde. Die Begebung an den Börsen dürfte den Absatz von Pfandbriefen sehr beleben und auch der geplanten Einführung des Pfandbriefs günstig sein, namentlich, wenn es gelänge, die beiden Bankenverbände, die sich bisher zur Errichtung von Pfandbriefzentralen bereit erklärt haben, doch noch zu einem einheitlichen Vorgehen zu bestimmen.

Eine andere Frage, die bei Besprechung des Gesetzentwurfes nicht mit Stillschweigen übergangen werden kann, ist die der Amortisationshypothek. In den Ländern mit gut geordneten Hypothekenwesen ist diese Form der Hypothek, besonders in der Anwendung für den ländlichen Bodenkredit, sehr verbreitet. Die Heimat der Amortisationshypothek ist Frankreich, wo sie schon im Jahre 1820 bei Gründung der Caisse hypothécaire in Paris eingeführt wurde. Wenig später gelangte sie in Deutschland erstmalig zur Anwendung. Ebenso ist sie in Belgien und Schweden seit langen Jahren mit Erfolg benutzt worden. Zuletzt haben die für alles Nützliche empfänglichen Bürger der Vereinigten Staaten von Nordamerika sie ihrem neugegründeten System des Bodenkredits tatkräftig einverleibt. Die Vorzüge der Tilgungshypothek sind auch in der Schweiz nicht unbeachtet geblieben. Sie bestehen in der automatischen Herabminderung der Schuld bis zur völligen Abzahlung mittels kleiner, fast unmerklicher, jährlicher Abschlagsleistungen und in der daraus hervorgehenden allmählichen Erhöhung der Sicherheiten der Hypotheken- und Pfandbriefgläubiger. In Verbindung mit dem Pfandbrief vermag die Amortisationshypothek, die ihrer Natur nach unkündbar sein muss, die Sicherheit der Deckungsmassen in hohem Masse zu vervoll-

ständigen, dem Hypothekenschuldner aber die Unkundbarkeit seiner Schulden und die Unveränderlichkeit seines Zinsfusses dauernd zu gewährleisten. Die Urheber des neuen schweizerischen Gesetzentwurfes haben, wie sie auf S. 32 der bundesrätlichen Botschaft ausführen, davon absehen zu müssen geglaubt, eine Vorschrift zu erlassen, dass die Deckung ganz oder teilweise aus Amortisations-Solche Hypotheken seien namentlich in der hypotheken zu bestehen habe. deutschen Schweiz nicht sehr verbreitet. Sie kämen mehr für die nachstelligen Hypotheken als für erste Hypotheken in Betracht, worauf zu erwidern ist, dass die Tilgung der nachstelligen Hypotheken gerade durch erststellige Amortisationshypotheken wesentlich erleichtert wird. Es würde dem Landwirt in schlechten Jahren oft schwer fallen, die Tilgungsquote aufzubringen. Das ist ein Einwand. der bei den üblichen nur sehr kleinen Abschlagsleistungen nicht sehr ins Gewicht fallen kann. Das schweizerische Bauernsekretariat hat, wie die Botschaft mitteilt. in einer Vernehmlassung vom 14. Juni 1922 empfohlen, im Pfandbriefgesetz die Amortisationsfrage nicht zu berühren. Wir kennen die Gründe nicht, die das Bauernsekretariat zur Aufgabe der Amortisationshypothek, die es früher mit Überzeugung und Nachdruck vertreten hat, bestimmt haben mögen, müssen aber vermuten, dass es die Empfindung gewesen ist, Zugeständnisse machen zu müssen, um nur überhaupt irgend etwas zugunsten des Pfandbriefes zu erreichen. Es ist jedenfalls zu bedauern, dass es nicht gelungen ist, wenigstens für die ländlichen Hypotheken, wenn auch nur in geringem Umfange, die Form der Amortisationshypothek vorzuschreiben.

VIII.

Man kann nach allem, was hier gesagt worden ist, keine grossen Hoffnungen darauf setzen, dass der Pfandbrief sich in die schweizerische Bodenkreditorganisation so rasch einfügen und die gewünschten Erleichterungen für die Schuldner bringen wird. Ein sicheres Urteil über die Zukunftsaussichten des Pfandbriefes ist unmöglich.

Der Pfandbrief hat bei seiner ersten Einführung in Deutschland im Jahre 1770 bei Gründung der Schlesischen Landschaft zahlreiche Gegner gefunden, die ihn in jenen gegen heute so ganz andern Zeiten verkannten und aus den verschiedensten Gründen bekämpften. Das hinderte nicht, dass er sich sofort nach seinem Erscheinen einer grossen Beliebtheit erfreute und im freien Verkehr — denn Börseneinrichtungen gab es noch nicht — sehr bald mit einem Aufgeld von 1/4 und 1/2% von Hand zu Hand ging, so dass sein Kurs zeitweise 110% und mehr erreichte.

Es wäre nicht ganz unmöglich, dass der Pfandbrief nach seiner Einführung in die Schweiz vermöge der ihm trotz aller Hemmungen und Einschränkungen innewohnenden vorzüglichen Eigenschaften uns in seiner Entwicklung ähnliche Überraschungen bereiten könnte. Der Verfasser würde diese Entwicklung für die Schweiz wünschen. Die Überzeugung, dass sie kommen werde, hat er allerdings nicht.