

# Projekt

*Expectations and Experience: What governed investment in banking stocks (1897 - 1931)?*

*Gefördert im Rahmen des DFG-Schwerpunktprogramm 1859  
"Erfahrung und Erwartung. Historische Grundlagen ökonomischen Handelns"*

Institut für Bank- und Finanzgeschichte e.V. /  
Wissenschaftsförderung der Sparkassen-Finanzgruppe

Bonn, 19. April 2017

# Motivation

- Anlegerverhalten an Börsen häufig nur unzureichend von theoretischen Modellen vorhersagbar:
  - Calvet et al., (2007): Es werden hohe idiosynkratische Risiken eingegangen
  - Goetzmann and Kumar (2008): Portfolios unzureichend diversifiziert
  - Kumar (2009): mit Aktien spekuliert
- Diese Verhaltensweisen sind nur bedingt rational und durch Faktoren wie z.B. Selbstüberschätzung und Herdenverhalten getrieben.
- Darüber hinaus werden Erwartungen und Investitionsentscheidungen stark von *sozioökonomischen Merkmalen und Erfahrungen der Anleger* beeinflusst:
  - *Ampudia/Ehrmann* (2014): Erfahrene Börsencrashes führen zu vorsichtigeren Anlagestrategien
  - Malmendier, U., & Nagel, S. (2011). Erfahrende makroökonomische Krisen führen zu risikoaverseren Anlagestrategien
  - *Kaustia/Knüpfer* (2008): Erfahrene IPO Gewinne beeinflussen aktuelles Investitionsverhalten....



# Warum Banken?

- Wir konzentrieren uns auf Bankaktien, da die in Berlin notierten Banken alle relativ groß waren, Banken besonders anfällig für die Auswirkungen von Finanzkrisen sind und selbst auch Einfluss auf ihre Aktienkurse nehmen konnten und dies auch taten.
- Darüber hinaus spielten der Finanzsektor und insbesondere die Universalbanken eine entscheidende Rolle für die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands zu dieser Zeit.



# Ziele des Projektes - Makroebene

- Wie wurde die Ausweitung von Marktmacht (Bankübernahmen, Fusionen) antizipiert? Hat sich das über die Zeit verändert?
- Haben Grossbanken langfristig besser performt als kleinere Banken (Safe haven?)
- Welche Charakteristika der Banken waren erfolgsentscheidend (politische Verbindungen, Aufsichtsratsgröße, Eigenkapital, Banknetzwerke...)
- Wie stark beeinflussen die Entscheidungen anderer Investoren die eigene Entscheidung? (Herding)

# Ziele des Projekts - Mikroebene

- Wer waren die Investoren im Zeitraum 1896-1931?
- Wie stark haben sich typische sozioökonomischen Eigenschaften der Investoren an der Berliner Börse in diesem Zeitraum verändert?
- Wie lang war der Zeithorizont, auf dem Investoren Erwartungen bildeten?
- Welche Rolle spielen private und berufliche Netzwerke bzw. die Entscheidungen anderer Anleger?
- Waren aktive und passive Portfolios langfristig erfolgreicher (insbesondere in Krisen)?
- Welche Implikationen haben Veränderungen in der Anleger- und Erfahrungsstruktur auf das Risikoverhalten?

# Quellen

- Offizielle Statistiken:
  - Performanz: Tägliche Kurse der in Berlin notierten Banken 1897-1931 (Berliner Börsenzeitung)
  - Kontroll- und Matchingvariablen: bankspezifische Daten wie Marktkapitalisierung, Alter, Aufsichtsräte (Salinger Börsenhandbuch u.a.)
  - Fusionen und Übernahmen (Berliner Börsenzeitung)
- Archivquellen:
  - Anwesenheitslisten der Aktionäre bei Generalversammlungen/Hauptversammlungen (im Anhang der General-/Hauptversammlungsprotokolle)
  - Aktionärsbücher
  - „Geheimbücher“, private Aufzeichnungen

# Anwesenheitslisten



## Präsenz-Liste.

der in der ordentlichen Generalversammlung der Allgemeinen Lokalbahn  
und Kraftwerke-Aktiengesellschaft zu Berlin, Köthenerstr. 40/41 am  
12. Mai 1928, vorm. 11 Uhr, erschienenen bzw. vertretenen Aktionäre.

d.Nr.	Name	Wohnort	Aktienkapital	Stimme
•	Wallmann H. Vollmacht: Georg Lehmann	Berlin "	2 672 400.—	8908
•	Darmstädter u. Nationalbank Vollmacht: Richard Krüger	" "	959 100.—	3197
•	Tornau, Georg	"	1 116 500.—	7055
•	Delbrück Schickler & Co. Vollmacht: Hans Richard Bahrt, Bln.-Lichterfelde	" "	224 400.—	748
•	Heimann, E. Vollmacht: Georg Lehmann	Breslau Berlin	6 300.—	21
•	Gehr. Sulzbach Vollmacht: Georg Lehmann	Frankfurt a.M. Berlin	505 800.—	1686
•	Jacob S.H. Stern Vollmacht: Dr. Hennig	" "	182 700.—	609
•	Behrens, Reg. Bauamtr.	Berlin	3 000.—	10

# VERZEICHNIS

der  
stimmfähigen P. T. Aktionäre der k. k. priv. österreichischen Nordwestbahn  
zur  
siebenunddreißigsten (außerordentlichen) General-Versammlung

am 24. April 1903.

\*Auspitz S.  
Bachrach Julius.  
Bachrach Siegmund.  
\*Baum Moritz.  
Baumgärtner Karl.  
Beruth Hans.  
\*Bielohlawek Hermann.  
Boden-Credit-Anstalt, k. k. priv.  
allgem. österr.  
Boden-Credit-Anstalt, k. k. priv.  
allgem. österr. (Pensions-Institut.)  
Braun Josef.  
Deutsch Ig. & Sohn.  
Dierlhuber Rudolf.  
\*Duschnitz Emil, Dr.  
\*Duschnitz Max.  
Feitis Heinrich, Dr.  
Foregger Cäsar, von.  
Frank Eduard.  
Friedl Karl.  
Gatterburg Konstantin, Graf.  
Gerebényi Adalbert, Dr.  
Groyss Ludwig.  
Günther Eduard.  
Haimberger Johann, Freih. v., Dr.  
Hardegg Max Eugen, Graf.  
Hatvány-Deutsch Bela, von.  
Heigel F. A.  
Herz Emanuel.  
Herz Julius.  
\*Heyrowsky Emil.  
\*Hlávka Josef.

Hofstätter Hermine.  
\*Horn Robert.  
Horsky Theodor.  
Keszy Stephan.  
Kirschner S.  
Landauer Siegmund.  
Lecouvey Hippolyt.  
Leitgeb J. L., Dr.  
\*Leon von Wernburg Julius, Ritter.  
Liebig Johann, Freiherr von.  
\*Löwy Siegfried.  
Marksteiner Johann.  
Mauthner S. L.  
Mayr Max, Freiherr von, Dr.  
\*Millanich Alois, Dr.  
Mitscha von Maerheim Josef,  
Ritter, Dr.  
Mündel Theodor, Dr.  
Neblinger Eduard.  
Neblinger Karl.  
Paul-Schiff Maximilian.  
Paul-Schiff Rudolf.  
\*Pollack Herm. Söhne.  
Pokorny Ferdinand.  
Purscht Alexander.  
Rafelsberger Rudolf, Dr.  
Redlich Fritz.  
Redlich Karl.  
\*Reinhart Johann.  
Richter Gustav.  
Rösch Franz.

Sax Emil, Dr.  
\*Scheimpflug Karl, Dr.  
Schenk Adolf, Ritter von.  
Schindler Max.  
Schlosser Zdenko, Freih. v.  
Schluet von Schluetenberg, A.  
Schlumberger Otto, von.  
Schoeller & Co.  
Schoeller Paul, Ritter von.  
\*Schostal Wilhelm.  
Schrotta Franz.  
Schueller Ludwig, Dr.  
Schweikert Karl.  
Sparkassa, Neue Wiener.  
Sparkassa, Neue Wiener (Pensions-  
fond).  
Stein Adolf, Dr.  
Stern Leopold.  
\*Taussig Karl, Ritter von.  
Taussig Theodor, Ritter von.  
Thenen Julius.  
\*Thuretzky Moritz.  
Trampler Adolf.  
Traun Rudolf.  
\*Ullmann v. Erényi Ludwig, Ritter.  
Wagner Bruno, von, Dr.  
Wassermann August, Dr.  
Weiss Heinrich.  
Weiss Moritz Ludwig, Dr.  
Widmer Emil, Dr.  
Wilhelm Max, Dr.

Präsenz-Liste

zu  
der am 9. April 1927 stattfindenden 56. ordentlichen Generalversammlungsammlung  
der  
Rheinischen Creditbank, Mannheim.

Name	Wohnort	vertreten durch	Aktienbetrag	
			Angemeldet:	Vertreten:
Com. Rat Dr. Carl Bensinger	Mannheim		10 000.-	
Geh. Com. Rat Dr. Jur. Dr. h. c. R. Brosten	"	selbst	20 680.-	20 680.-
Mannheimer Privat- bank Friedrich Straßburger	"	Fr. Straßbur- ger	1 280.-	1 280.-
Geh. Com. Rat Hch. Vögele	"	selbst	33 000.-	33 000.-
Geh. Hofrat Gg. Selb	"	selbst	2 860.-	2 860.-
Fiskalanwalt Dr. E. Selb	"	Ziffer 63	1 120.-	1 120.-
Geh. Hofrat Dir. Dr. O. Schneider	"	selbst	1 540.-	1 540.-
W. Scipio	"	Ziffer 47	40 080.-	40 080.-
Rechtsanw. Fr. König	"	selbst	80 380.-	80 380.-
Rechtsanw. Fr. König	"		360.-	
Com. Rat Dir. Dr. C. Jahr	"	selbst	15 600.-	15 600.-
Dir. Dr. Rich. Kahn	"	Ziffer 63	4 000.-	4 000.-
Dr. Carl Benz	Ladenburg a. N.	Ziffer 63	9 080.-	9 080.-
Reg. Rat Dir. Dr. L. Janzer	Mannheim		12 160.-	

# Aktionärsbücher



110

✓ Frau Fdse Kölle f. m. Smillpazust. 88

Stk	3300-	Scheide Awt Akt.	Stk	4.95
-	2600-	Scheide Awt Akt.	"	3.90
-	2000-	Dekosanna + Flach	"	3.-
				11.85
			6- ✓	

111

unvoll s. n. 110  
 ✓ A. & G. Frese'sche Fam. Gröding  
 2. 2. 1888 v. d. 23. Frägen Frese (22c) Rappsdorf 21/10/18. Kreisamt Bal.

Stk	2500-	Med. Baumwoll Spinn. Kbb. Akt.	Stk	3.75
-	2500-	Gen Handels Ges. Aus.	"	3.75
-	31.500-	Concordia Berg. Akt.	"	47.25
-	75.700-	39. Farben Akt.	"	113.55
-	10.000-	Flaggen Akt. Dir.	"	15.-
-	12.000-	Novo. Leberke Akt. Dir.	"	18.-
-	500-	Scheidemann Akt.	"	-75
				202.05
				202.05 ✓

Stk 100- ✓

✓ Frau Tutta Kölle f. m. Smillpazust. 88

Stk	2400-	Scheide Awt Akt.	Stk	3.60
			2- ✓	

# “Geheimbücher”, private Aufzeichnungen



13

Eingang				Berechnung			Lieferung			
Datum	Name	Nominal	Kurs	Berechnung		Zins-termin	Journal-Folio	Lieferung		
				Datum	Betrag			Datum	Nominal	
1943 Mai 19	bes. Frisch, hier	100000	10000	1943 Mai 19	100557250		4	100.000	im 19.6.20	
1958 Mai 28	Joseph Deichl			1958 Mai 28	477500		73			
				Geh. Brüder Junghaus						
1923 Juni 23	S. Frisch, hier	70000	8000	1923 Juni 23	126748350		4	70.000	im 25.6.20	
1923 Juli 21	"	45000	10000	1923 Juli 21	318315000		12	45.000	15.8.20	
Aug 1	Bestand	115000								
		19000								
		19.000								
2 1/2% Schatzanweisungen der franz. bes. Zone Württembergs & Hohenzollern v. 1947										
1947 Jan. 26	Joseph Deichl	480000	100	1947 Januar 28	480000	1.2.47	43	43		
" 28	"	480000	100	" 28	480000	1.2.47	43	43		
					960000					
5 1/2% Energie-Versorgung Schrotten h. S. Obligation 1949 Folge 2										
1954 Januar 28	Industrie- und Handelsbank AG, Stuttgart	2000	96,5	1954 Januar 15	1930	1.10.53	117	2000	im 1.10.53	
1955 Januar 1	Bestand	2000								
1956 Januar 1	Bestand	2000								