

Der deutsche Volkswirt

3. Jahrgang

Beilage zu No. 28

12. April 1929

DIE BÖRSEN

BERLINER BÖRSE

BÖRSENINDEX DES „DEUTSCHEN VOLKSWIRT“

	Gesamt- index ¹⁾	Termin- papiere	variable Papiere	Kassa- papiere	Börsen- umsatzsteuer ²⁾
	in Prozent des Nennwerts				Mill. RM
Ende 1913	164,1	163,0	—	164,6	1,48 ³⁾
„ 1925	69,7	75,6	61,0	68,2	3,89 ³⁾
„ 1926	168,6	201,0	123,4	130,1	5,12 ³⁾
4. Mai 1927	203,6	232,5	164,2	167,5	—
Ende „	156,9	173,2	132,8	137,7	6,94 ³⁾
„ Jan. 1928	158,9	173,4	135,8	142,7	4,32
„ Febr. „	154,1	165,4	136,3	140,4	3,70
„ März „	154,1	165,5	136,2	140,6	2,84
„ April „	160,6	175,2	145,0	139,3	3,54
„ Dez. „	165,4	176,3	161,4	143,9	4,11 ³⁾
„ Jan. 1929	158,7	169,4	137,9	141,1	4,18
„ Febr. „	152,7	162,1	131,0	138,1	3,10
6. März „	154,4	164,1	134,3	138,6	—
13. März „	152,8	161,9	132,4	138,8	—
20. März „	156,8	167,6	136,3	138,9	—
26. März „	156,9	167,4	136,9	139,3	—
3. April „	158,3	169,4	136,9	139,9	—
10. April „	158,7	170,0	138,4	139,7	—

¹⁾ Durchschnittskurs sämtlicher deutscher an der Berliner Börse notierten Aktien unter Berücksichtigung der zum Börsenhandel zugelassenen Kapitalbeträge in Prozenten der Nominalwerte. ²⁾ Monatsertrag. ³⁾ Jahresdurchschnitt.

Die Umsatztätigkeit war in der Berichtswoche im allgemeinen gering, jedoch war die Tendenz im großen und ganzen freundlich. Es gab aber in dieser Woche keine allgemeine Aufwärtsbewegung mehr, sondern nur mannigfaltige Spezialbewegungen, die im Anfang von einer besseren Beurteilung der internationalen Geldverhältnisse getragen wurden. (Der Berliner Privatdiskontsatz wurde wieder $\frac{1}{2}$ % unter Reichsbanksatz gestellt.) Die Tätigkeit der Berliner Spekulation nahm aber nach Veröffentlichung des Reichsbankausweises — Goldverlust von 103 Millionen — ab. Auch nötigte die Tatsache, daß die Pariser Verhandlungen in ihr entscheidendes Stadium gelangt sind, zur Vorsicht. Eine Episode von nur kurzer Dauer war die Hausse der Metallwerte am 4. April. Die sonst wenig bewegliche Mansfeld-Aktie zog bei bedeutenden Umsätzen um 6 Punkte an, und auch andere Metallwerte, wie Metallgesellschaft, Hohenlohe und Otavi waren gefragt. Am Kunstseidenmarkt setzte ebenfalls eine ansehnliche Erholung ein, und die letzte Notiz des Bemberg-Bezugsrechts erfolgte paritätisch mit $71\frac{1}{2}$ % wesentlich über der ersten Notiz von $65\frac{1}{2}$ %. Auch für Industrieanlagen zeigte sich vorübergehend größeres Interesse. Am Elektromarkt waren nur Schuckert nachdrücklich mehr zufälligen Auslandsaufträgen gesucht. Am 9. und 10. verschob sich das Bild der Sonderbewegungen. Metallwerte waren infolge der Kupferbaisse wieder stark angeboten, wodurch Otavi und Mansfeld ihre vorhergehenden Kursgewinne einbüßten. Dafür traten auf neue französische Käufe hin die Werte der Salzdettfurthgruppe in den Vordergrund des Interesses. Die Kurssteigerungen waren hier wieder recht beträchtlich. Da die geplante Biersteuererhöhung aufgegeben ist, setzte auch lebhaftere Nachfrage nach Spritaktien ein, die sich nicht nur auf die Großwerte, wie Schultheiß und Ostwerke erstreckte, sondern auch den Kassamarkt der Brauereiaktien betraf. Besonderes Interesse zeigte sich schließlich wieder in den letzten Tagen für Warenhaus-

und Gummiwerte, und auf Gerüchte über starke Dividendenenerhöhung konnten auch Polyphon beträchtlich im Kurse steigen. Zu einer allgemeinen Haussebewegung konnten aber diese zahlreichen Spezialbewegungen nicht führen, zumal der amerikanische Geldmarkt sich wieder versteifte und die Dollarnachfrage in Berlin zu neuen großen Devisenverlusten der Reichsbank geführt haben dürfte. Damit tauchen automatisch trotz der an sich noch flüssigen Verfassung des Berliner Börsengeldmarktes Diskontsorgen auf. Unser Börsenindex zeigt eine nur noch mäßige Steigerung von 158,3 auf 158,7, die auf die Bewegung der variablen Werte zurückzuführen ist.

Kreditbanken

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse		Kurse				
		Vorj.	letzte	Höchst/Tiefst 1928	Höchst/Tiefst 1929	26.3.	8.4.	10.4.		
Gruppenindex				197	165	184	185	181	190	190
Adca	40	10	10*	150	135	142	138	142	133	132
Barmer Bank-Ver.	36	10	V10*	154	139	146	138	142	145	145
Berl. Handels-Ges.	22	12	12*	305	243	249	217	225	230	230
Commerz & Privat.	60	11	V11*	199	171	203	194	198	201	203
Darmst. u. National	60	12	12*	301	223	293	270	284	288	290
Deutsche Bank ...	150	10	10	176	159	176	164	175	169	170
Disconto-Ges.	135	10	10	170	150	168	163	166	160	161
Dresdner	100	10	10	174	152	175	167	170	172	174
Mitteld. Credit ...	22	9	10*	228	196	216	184	187	191	190
Dt. Übersee	30	V 7*	V 7*	116	103	110	106	108	108	108
Reichsbank	300	12	12*	341	186	334	296	321	321	320
Rheln. Creditbank.	24	8	8*	135	123	126	121	121	121	123
Südd. Disconto ...	15	8	V8*	148	129	141	130	135	131	132
Vereinsbank, Hambg	15	10	V10*	176	146	160	151	156	156	155

* Für 1928

Die meisten Bankaktien konnten den Berichtsabschnitt mit höheren Kursen abschließen. Commerzbank erreichten im Terminverkehr mit $204\frac{1}{2}$ einen neuen Jahreshöchstkurs. Darmstädter kamen bis 290, Deutsche bis $171\frac{1}{2}$. In den Aufsichtsrat der Danatbank wurden u. a. Dr. Fritz Opel und Dipl.-Ing. Werners (Automobilwerke Büssing) neu gewählt. In der G.-V. der Dresdner Bank, deren Aktien mit $175\frac{1}{2}$ einen neuen Jahreshöchstkurs erreichten, gab es ebenso wie bei der Danatbank wieder die übliche sozialpolitische Debatte. Die Anfrage eines Aktionärs, der über die Verluste bei NSU bzw. Schebera Auskunft haben wollte, wurde nur mit allgemeinen Hinweisen auf die schwierige Lage der Autoindustrie geantwortet. Der Kurs der Dt. Effekten- und Wechselbank, Frankfurt/Main, der sich zu Anfang des Berichtsabschnitts auf $125\frac{1}{2}$ stellte, war mehrere Tage gestrichen Geld und wurde am 10. April mit $130\frac{1}{2}$ notiert. Das Institut, das mit der Frankfurter Vereinsbank fusionieren wird, erhöht die Dividende von 8 auf 9%. Reichsbank-Anteile zogen bis Sonnabend zeitweise auf $325\frac{1}{2}$ an, gaben dann aber unter Schwankungen den Gewinn wieder her.

Hypothekendarlehen

Gruppenindex	168	153	168	158	158	159	157			
Bayr. Hyp. u. W. Bk.	45	10	10*	181	153	175	152	152	155	158
Bayer. Vereinsb. ...	20	10	10*	180	154	171	153	153	154	155
Berliner Hyp.	5	12	12*	242	190	203	189	197	203	197
Goth. Grund.-Cred.	7,5	9	10*	159	130	145	135	137	137	138
Hamb. Hypotheken	9	8	10*	161	131	169	145	149	150	150
Hannov. Boden ..	3,6	12	12*	216	183	216	204	204	204	204
Meflinger Hyp. ...	16	9	10*	148	131	145	139	144	145	144
Pr. Boden-Creditb.	13	8	10*	144	131	144	138	143	144	134
Pr. Central-Boden .	18	9	10*	175	145	175	154	168	154	155
Pr. Hypotheken ..	12	9	V10*	158	136	150	143	148	147	144
Pr. Pfandbrief	21	10	12*	176	147	187	173	174	179	176
Rheln. Hypotheken	12	9	10*	217	175	216	201	203	201	199
Sächs. Bod.-Cred. Anst.	9	12	12*	208	145	175	162	165	165	165
Südd. Bod.-Creditb.	8	9	10*	228	165	195	172	182	179	181

* Für 1928

Die Tendenz in dieser Gruppe war nicht einheitlich. Fest lagen Bayer. Hypotheken- und Wechselbank, die zeitweise bis auf $159\frac{1}{2}$ anziehen konnten. Auch Südd. Boden konnten sich nach dem Rückgang der Vorwoche wieder befestigen. Dagegen vermochten Berliner

Hyp. die Steigerung des vorigen Berichtsabschnitts nicht zu behaupten. Bei der Preußischen Hypotheken-Aktien-Bank, die die Dividende auf 10% erhöht, hat sich der Pfandbriefumlauf nur auf 129,5 (i. V. 108) Mill. erhöht, der Kommunalobligationenumlauf auf 17,3 (15,2) Mill. und der Hypothekenbestand auf 138,9 (113,8) Mill. Bei Preußenboden und Westboden ist der Dividendenabschlag zu berücksichtigen.

Versicherung*

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse						
			Höchst/Tiefst 1928	Höchst/Tiefst 1929	26. 3.	3. 4.	10. 4.	1929	
Gruppenindex			310	268	300	281	295	300	298
Aach. Münch. Feuer	18	15 20	397	345	389	351	389	376	379
Allianz u. Stuttgart	60	12 12	320	246	262	248	250	248	251
Berl. Feuer	4,2	3 V 3†	71½	48	65	60	64½	62	64
Frankf. Allgem.	25	6,4 10	210	172	1018	975	990	995	993
Leipz. Feuer	7,5	12 14	290	235	243	230	240	241	241
Magdeb. Feuer	4,88	10 V10†	116	101	542	510	525	527	527
Magdeb. Rückvers.	3	6 V10†	41	28	38	35	36½	36¼	38
Nordst. Allg.	3,4	10 12	310	210	300	275	292	290	290
Schles. Feuer	5	4 V 4*	80	65	73	68	69	69	68½
Vaterl. & Rhenania	11,2	30 34	585	450	598	548	580	580	576

*) Kurse und Dividenden in RM je Aktie. — †) Für 1928

Versicherungsaktien hatten im allgemeinen wenig Bewegung. Magdeburger Leben gingen zunächst von 200 auf 190 zurück, konnten sich dann aber wieder befestigen, die Dividende bleibt 10%. Thuringia, die für 1928 24% Dividende auf das eingezahlte erhöhte Aktienkapital (2,25 Mill.) in Vorschlag bringen (i. V. wurden 22% auf 1,8 Mill. verteilt, sowie ein Bonus von RM 10 pro Aktie ausgeschüttet), gaben einen zunächst erzielten Gewinn später wieder her. In der G. V. von Leipziger Feuer wurde mitgeteilt, daß der Schadenverlauf absolut und relativ ungünstiger als im Vorjahr sei.

Schifffahrt

Gruppenindex	173	141	138	126	128	126	127		
Hapag	160	8 7*	175	135	141	121	122	121	122
Hamburg-Süd	40	8 8*	229	177	200	170	192	197	197
Hansa-Dampf	32	10 10*	238	171	174	154	166	159	157
Nordd. Lloyd	160	8 8*	166	133	135	114	116	114	116
Neptun	7	10 V10†	148	122	129	122	127	128	119
Schles. Dampfer	7,2	6 7	119	72	90	77	—	—	—
Ver. Elbe-Schiff	7,2	5 5	86	51	55	38	45½	45½	42

*) Für 1928

Der Schifffahrtmarkt war stetig, zum Teil fest: Hapag konnten sich zeitweise bis auf 124% aufbessern, Lloyd bis 118%, allerdings konnten beide Papiere nicht den ganzen Gewinn behaupten. Auffällig schwach lagen Neptun. Ver. Elbeschiffahrt, die infolge der ungünstigen Wasserstandsverhältnisse für 1928 wahrscheinlich ohne Dividende bleiben werden, gingen wieder auf 42 zurück.

Bahnen

Gruppenindex	103	94½	96½	93%	95%	95½	95½		
Reichsbahn	V.-A.	7 7	101	90%	91½	89%	90%	90%	90
A.-G. f. Verkehr	30†	10 11	220	168	177	159	170	174	174
Aboag	7,2	10 10	183	146	190	182	186	186	188
Allgem. Lokalb.	18	12 V 12*	216	178	182	171	177	176	179
Hamburg-Hochb.	95,9	6 6	90	75	78	76	77½	77½	78
Lübeck-Büchen	45	5 V 5*	102	70	89%	75½	81½	81¼	82
Münchener Lokalb.	10	7 7	111	91%	91	87	—	—	87
Südd. Eisenb.	20,8	10 10	144	119	129	120	122	123	124
Zschipk.-Finsterw.	3,4	14 15	287	229	255	228	242	231	228

*) Vorschlag 47,25 RM — * Für 1928

Reichsbahn-Vorzüge konnten sich nicht ganz behaupten und gingen sukzessive bis auf 90 zurück. Fest waren Allgem. Lokalbahn und Südd. Eisenbahn, die zeitweise bis 126½ kamen, dann aber unter Schwankungen wieder etwas zurückgingen. Dagegen erreichten Zschipkau-Finsterwalde mit 228 einen neuen Tiefstkurs.

Berg- und Hüttenwerke

In dieser Gruppe erreichten verschiedene Werte neue Höchstkurse, so Essener Steinkohle, Gelsenkirchen, Hoesch und Mansfeld; diese kamen im Anfang des Berichtsabschnitts bis auf 146%. In den folgenden Tagen gingen Mansfeld jedoch in Auswirkung des Umschwungs am Kupfermarkt bei großen Umsätzen und unter verschiedenen Schwankungen wieder zurück, so daß sie unter dem Stand des vorigen Berichtsabschnitts schlossen. Fest waren im übrigen noch Harpener, die über kräftige Förderung des Werkserneuerungsprogramms berichten,

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse						
			Höchst/Tiefst 1928	Höchst/Tiefst 1929	26. 3.	3. 4.	10. 4.	1929	
Gruppenindex			131	111	114	109	110	111	112
Buderus	26	5 V5*	108	79½	86%	76	76½	77½	78
Dra	100	6 7	145	122	139	119	124	128	129
Essener Steinkohle	52,5	8 8*	163	117	135	117	126	131	135
Gelsenkirch. Bgw.	250	8 8*	147	119	137	122	129	132	135
Harpener	100	8 6	205	129	141	130	136	136	138
Hoesch	70,3	8 6½*	160	123	130	118	123	127	127
Klöckner	110	7 6†	140	104	112	103	104	107	110
Köln-Neuessen	70,3	9 7†	159	120	128	117	122	126	127
Mannesmann	185	8 8	165	124	132	112	112	118	120
Mansfeld	37,5	7 7	132	106	146	111	135	139	134
Mitteld. Stahlwerke	50	7 7†	133	113	134	121	121	123	127
Oberbedarf	27,7	5 5†	119	83	114	85%	86½	88	89
Oberkoks	80	0 6	120	91	115	98	105	107	108
do. Genußscheine	10	0 6	96	71	85%	75%	79	82	83½
Phönix-Bgw.	205	6½ 6½*	106	87½	96%	86%	92%	93	96%
Rheinstahl	160	6 6	189	131	138	122	124	129	127
Riebeck-Montan	50	6 7,2†	164	139	152	136	144	147	148
Ver. Stahlwerke	800	6 6†	110	90%	99%	91%	92	92	93%
Hohenlohe	23,75†	7½ 6†	112	61%	94	68	77	85	92
Laurahütte	41,6	0 0†	88	65%	70%	64%	65½	67	69½
Max.-Hütte	22,5	10 10†	214	168	206	186	189	—	197
Schles. Bgb. Zink	40†	12 8	154	116	136	125	127	131	131
Schles. Bgw. Beuthen	16,7	12 12	189	139	151	135	147	145	147
Siegen-Soungen	8	0 0*	53	17½	18%	12	12	12½	13%
Stolberg-Zink	14,3	8 6	228	144	180	147	166	176	165
Concordia Bergbau	20	— 6	105	71	74	67%	72½	71	70%
Magdeb. Bgw.	10,29	0 0†	114	54	60	47	52	49	51
Mülheim Bgw.	20	7 7	143	101	111	96%	100	105	103
Preußengrube	12	0 5	111	90	115	111	115	115	115
Rh.-W. St.-u. Wals.	6,5	8 8†	174	130	136	110	115	111	114
Sächs. Guß. Döhlen	7	6 6†	154	123	127	98%	104	100	100
Ver. v. d. Zypen	22,2	9 V9*	230	188	199	178	188	180	178
Wittener Guß	10,4	0 0	75	41	51	31	46	48	51

†) Zloty — § Für 1927/28 — * Für 1928/29

Mannesmann und Ver. Stahlwerke, die sich zeitweise bis auf 95% erhöhen konnten, ohne aber den Gewinn behaupten zu können. Phönix, die aus unverändertem Reingewinn von 15,14 Mill. wieder 6½% Dividende vorschlagen, gewannen etwas über 3 Punkte. Von den ober-schlesischen Werten konnten sich Schles. Bergwerk Beuthen etwas befestigen, und besonders fest waren Hohenlohe, die bis auf 94 kamen und damit einen neuen Jahreshöchstkurs erreichten. Maximilianshütte überschritten zeitweise die 200-Grenze und kamen am Montag sogar bis 203, gingen dann aber wieder unter 200 zurück. Die Aktien der Ver. Stahlwerke und von Hoesch wurden an der Luxemburger Börse zur Notierung zugelassen.

Braunkohle

Gruppenindex	237	208	234	225	230	231	229		
Ilse	50	8 10*	310	219	233	205	216	219	215
do. Genußscheine	40	8 10*	137	110	134	113	124	124	123
Rhein. Braunk.	67,2	10 10	315	231	302	267	299	297	274
Anhalt-Kohle	22,95	6 6	119	90	101	91	93	94	92
Bublag	20	10 10	191	160	168	161	167	166	168
Braunsch. Kohle	12,75	10 10*	294	200	233	215	233	231	233
Eintracht Braunk.	24	10 10*	177	155	165	147	153	153	152
Leopoldgrube	17,5	0 0	104	66½	86%	71½	72¼	73	72
Niederl. Kohle	24	10 10*	175	153	166	150	153	152	152
Roddergrube	18	27 27*	910	620	900	825	866	866	860
Wersch.-Weissenfels	17,5	10 10	189	151	153	146	147	150	150

† Für 1927/28 — * Für 1928

Ilse, die im Anfang des Berichtsabschnitts stetig und zeitweise fest lagen, gingen dann um mehrere Punkte zurück, ebenso Rhein. Braunk., die nur im Anfang des Berichtsabschnitts zeitweise wieder ihren Jahreshöchstkurs erreichten. Ziemlich fest waren dagegen Bubiag und Braunschweigische Kohle. Roddergrube gingen 6 Punkte zurück und behaupteten sich dann unverändert auf 860. Schwach lagen am Ende des Berichtsabschnitts Greppiner Werke (letzter Kurs 119), die bekanntlich die Dividende von 10 auf 6 ermäßigen.

Elektroholding

Gruppenindex	235	190	220	191	205	208	209		
Bank elektr. Werte	24,2	10 10†	176	150	159	145	157	158	155
Elektra, Dresden	15	12 12	204	177	197	194	195	195	197
El. Lieferung	40	10 V10*	191	162	180	159	172	173	172
El. Licht u. Kraft	30	10 10†	268	207	248	201	218	222	222
Gesüfel	75	10 10	305	243	264	220	234	237	235
Lahmeyer	18	10 10†	186	152	184	159	171	180	178
Rhein.-Elektra	12,5	9 9	182	146	178	159	167	171	172
Schuckert & Co.	60	7 8	269	166	255	214	238	241	250

† Für 1927/28 — * Für 1928*

Steinkohle und Harpen entspringt aber auch aus allgemeinen Erwägungen der beiden Verwaltungen: Harpen, inmitten einer gründlichen Reorganisationsarbeit, hat die Dividende für 1928 ausfallen lassen und hat daher allen Grund, den Rückgang der Betriebsgewinne zu unterstreichen. Bei Essener Steinkohle sollte dagegen trotz kaum ausreichender Abschreibungen, schon mit Rücksicht auf den Geldbedarf des Majoritätsaktionärs, der Lokomotivfabrik Henschel & Sohn, Kassel, die Dividende aufrecht erhalten werden.

Essener Steinkohle hat vor dem Krieg nur Anthrazit- bzw. Magerkohlenzechen besessen und überhaupt keinen Koks erzeugt. Während und unmittelbar nach dem Krieg wurden zwei Fettkohlenzechen angegliedert und in den letzten Jahren moderne Kokereien errichtet. Noch 1926 betrug die Koksbeileiligung der Gesellschaft 570 000 t, 1928 aber 960 000. Der Kohlenanteil am Syndikat — reine Verkaufsbeteiligung — hat sich dagegen nur von 5,24 auf 5,81 Mill. t erhöht. Auch jetzt ist aber die Bedeutung der Koks-erzeugung für Essen relativ klein, die Koksbeileiligung macht noch immer nur 16 % der Kohlenbeileiligung aus gegen 35 % bei Harpen. Relativ groß ist dagegen die Brikettbeileiligung mit 1,47 Mill. t (bei Harpen beispielsweise nur 0,42 Mill. t). Die Koksproduktion ist im letzten Jahr um 13 % (im vorletzten Jahr um 32 %) gestiegen, die Briketterzeugung um 3,9 %. Dagegen beträgt der Rückgang der Kohlenförderung im letzten Jahr 7,24 % (1927 Steigerung um 13 %), also nahezu ebensoviel wie der Förderungsrückgang bei Harpen. An Umlagen zahlte Essen 1928 RM 6,40 Mill. gegen 3,45 Mill. im Vorjahr (Harpen 12,94 Mill. gegen 7,22 Mill.).

	Essen			Harpen	
	1926	1927	1928	1927	1928
Kohlenförderung ¹⁾	3,45	3,90	3,62	8,02	7,38
Kokserzeugung ¹⁾	0,25	0,34	0,38	1,95	1,61
Briketterzeugung ¹⁾	0,58	0,54	0,56	—	—
Nebenprodukte ¹⁾	15,14	21,79	24,03	—	—
Gasabgabe ²⁾	14,58	34,49	45,07	—	—
Belegschaft ^{**)}	—	13 271	12 285	25 584	23 469
Anlagenzugänge ³⁾ *)	4,60	5,38	5,82	11,67	22,77
Abschreibungen ³⁾	2,81	3,32	3,84	10,21	10,27

¹⁾ In Mill. t. — ²⁾ In Mill. cbm. — ³⁾ In Mill. RM. — *) Abzgl. Abgänge. — **) Zu Ende des Jahres.

In den letzten Jahren hat also die Gesellschaft ein besonders großes Gewicht auf die Herstellung von Nebenprodukten gelegt, aber die Anlagenzugänge haben sich trotzdem in relativ engen Grenzen gehalten. Sie übertreffen die Abschreibungen nicht sehr stark, während z. B. bei Harpen 1928 um über 10 Millionen mehr investiert als abgeschrieben wurde. Die Abschreibungen von Essen machten 1928 RM 1,07 pro Tonne Kohlenförderung aus gegen 0,86 im Vorjahr. Bei Harpen waren die Abschreibungen ganz erheblich höher, 1928 RM 1,39 (i. V. RM 1,28 pro Tonne Kohle). Auch diese Abschreibungen werden bekanntlich von der Harpener Verwaltung als unzulänglich angesehen, was für die Abschreibungen der Essener Steinkohlenbergwerke in verstärktem Maße Geltung hat. Die von der Schmalenbach-Kommission angenommenen Abschreibungssätze sind auch wesentlich höher (M 1,74 pro Tonne), die Abschreibungen der Essener Gesellschaft erreichen aber nicht einmal den Satz des Minderheitsgutachtens (M 1,16). Der Buchwert der Anlagen ist dagegen bei Essen nur um einen geringen Betrag höher als bei Harpen: RM 14,9 gegen 14,6 pro Tonne Förderung. Bei Essen müßte dieser Ansatz allerdings noch etwas erhöht werden, da unter den Beteiligungen Kohलगewerkschaften verbucht sind, die zur angegebenen Kohlenförderung beigetragen haben.

	1913	1925	1926	1927	1928
	In 1000 Reichsmark				
Betriebsgewinn ohne Vortrag	4 767	5 752	7 259	7 763	8 220
Abschreibung	2 117	2 465	2 815	3 328	3 842
Reingewinn	2 650	3 287	4 444	4 435	4 378

Gewinnverteilung:	1913	1925	1926	1927	1928
Dividende	1 900	3 150	4 200	4 200	4 200
do. in %	10	6	8	8	8
Tantieme, Wohlfahrt	184	117	233	233	233
Sonderabschreibung	400	—	—	—	—
Vortrag	+ 166	+ 20	+ 11	+ 2	— 56

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist ganz unzulänglich aufgemacht. Im Bericht selbst werden die Steuern und sozialen Lasten mitgeteilt. Die Steuern betragen in den letzten drei Jahren 4,98, 5,66 und 4,97 Mill., die sozialen Lasten 4,12, 4,78 und 4,77 Mill. Im letzten Jahr hat also ein kleiner Rückgang stattgefunden. Nach Verteilung der Dividende verbleibt noch ein Vortrag von RM 0,25 Mill., der in das laufende Jahr übertragen wird.

	1913	1.1.24	1926	1927	1928
Aktiva:	In 1000 Reichsmark				
Bergwerksgerechsamc	8 360	6 922	6 042	5 732	5 425
Grundbesitz	5 677	12 095	12 473	12 542	12 484
Wohnungen	5 133	15 714	15 382	15 528	15 341
Betriebsgebäude	4 628	6 106	5 845	6 217	6 771
Maschinen usw.	3 370	3 919	2 781	2 629	3 106
Schächte, Grubenbau	4 384	1 072	1 132	1 072	1 449
Aufbereitung usw.	1 101	843	1 433	1 475	2 186
Kokerei	—	1 972	2 888	4 556	4 751
Brikettfabriken	848	477	305	484	533
Betriebsgeräte	943	1 230	643	510	394
Elektr. Anlagen	342	885	865	1 048	1 259
Eisenbahn	994	535	329	357	468
Anlagen zus.	35 780	51 770	50 118	52 150	54 187
Botriebsmaterialien	281	812	1 197	1 558	1 486
Kohlen, Koks, Briketts	489	59	35	743	828
Nebenprodukte	85	186	583	315	174
Wertpap., Beteilig.	1 932	10 538	10 618	12 000	12 233
Außenstd., Vorauszahl.	3 869	1 012	10 848	11 125	8 597
Passiva:					
Grundkapital	19 000	52 500	52 500	52 500	52 500
Reservefonds	1 900	5 250	5 250	5 250	5 250
Anleihen	10 532	1 707	410	409	413
Hypotheken	3 254	294	1 616	2 292	2 182
Gläubiger				8 435	7 844
Bergschädenreserve		2 356	4 558	9 139	3 335
Bilanzsumme	42 440	64 456	74 790	77 997	77 568

Der Buchwert der gesamten Anlagen ist seit der Eröffnungsbilanz nach Vornahme der Abschreibungen nur um 2½ Mill. gestiegen. Die stärkste Steigerung zeigen natürlich die Buchwerte der Kokereien und darüber hinaus die der elektrischen Anlagen. Es ist beachtenswert, daß die Gesellschaft Kokereigas an Fremde abgibt, obwohl der Kokereibetrieb erst relativ spät aufgenommen wurde. Die Gasabgabe ist in den letzten Jahren sehr stark gestiegen, es besteht ein langfristiger Lieferungsvertrag mit einer großen Glashütte und der Stadt Dortmund. Darüber hinaus ist aber auch die Gesellschaft an der Ruhrgas A.-G. beteiligt. Der größte Teil des Beteiligungskontos, mit einem Buchwert von über 12 Mill., entfällt auf die Mehrheit der Kohलगewerkschaften Viktoria und Prinz Friedrich und auf einige kleinere Kohlenunternehmungen.

Die Gesellschaft hat keine neuen langfristigen Schulden und hat den Aufwertungsbeitrag ihrer Vorkriegsobligationen in den letzten Jahren zum größten Teil getilgt. Die Hypothekenschulden von über RM 2 Mill. stammen auch aus der Vorkriegszeit. Die Gläubiger haben sich im letzten Jahr kaum verändert, sie sind im Vergleich zum Umsatz nicht allzu groß und werden von den Forderungen übertroffen. Diese haben sich allerdings im letzten Jahr um 2½ Mill. gesenkt entsprechend der Tatsache, daß die Investitionen größer waren als die Abschreibungen. Die flüssigen Mittel der Gesellschaft sind nicht ansehnlich, sie waren wohl zu Ende des Geschäftsjahres niedriger als die Dividendenfordernisse (4,2 Mill.), aber es besteht keine Notwendigkeit, sie zu erhöhen. Die Vorräte werden nahezu unverändert ausgewiesen.

Der niedrige Stand der Vorräte zu Ende 1928 weist auf stille Reserven, denn die Haldenbestände waren zu Ende 1928 noch relativ groß. Sie konnten in den ersten Monaten des laufenden Jahres, soweit Hausbrandsorten und Brechkoks betroffen waren, geräumt werden — aber seit Beginn der warmen Witterung arbeitet die Gesellschaft wieder auf Lager. Die finanzielle Lage der Gesellschaft dürfte für die unmittelbare Zukunft keinerlei besondere Transaktionen notwendig

machen, da sich die Ausbaupläne in engen Grenzen halten. Große Neuinvestitionen werden nicht geplant, der im vorigen Jahr begonnene Ausbau einer Zeche wurde im März beendet. Die Verwaltung rechnet mit einer stetigen Entwicklung; man hofft wohl, die jetzige Dividende durchhalten zu können, aber die Erhöhung der Abschreibungen geht wohl einer Dividendenerhöhung vor.

Ignaz-Petschek-Konzern

In der Ignaz-Petschek-Gruppe, die, seit sie die Ilse Bergbau A.-G. faktisch beherrscht, über die Majorität im ostelbischen Braunkohlensyndikat verfügt, sind für das Jahr 1928 die Dividenden der drei großen Gesellschaften auf die gleiche Höhe gebracht worden: gleich den Niederlausitzer Kohlenwerken und der „Eintracht“ zahlt nun auch die Ilse, nachdem sie 4 Jahre lang an dem 8proz. Satz festgehalten hatte, eine Dividende von 10 %. Die drei Unternehmungen, auf die rund zwei Drittel der Gesamtproduktion des Syndikats entfallen, haben auch im Jahr 1928 wieder befriedigend gearbeitet: Die Produktionsziffern wuchsen weiter an, ohne daß die Unkosten sich im gleichen Maß erhöhten, die Abschreibungen konnten absolut und relativ gesteigert werden — außer bei der Ilse, die rund 1,3 Mill. mehr für die Dividende aufwenden mußte.

Die drei Gesellschaften: Ilse, Eintracht und Niederlausitzer Kohlenwerke zeigen viele gemeinsame Merkmale, die für die braunkohlenindustrielle Entwicklung überhaupt kennzeichnend sind, doch auch divergierende Linien: in der Kapitalisierung, der Abschreibungs- und der Dividendenpolitik. Bei der Ilse sind die Buchwerte der Anlagen sehr hoch und infolge der hohen Kapitalisierung das Dividendenerfordernis sehr groß. Die Förderung der Ilse ist nur um die Hälfte größer als bei den Niederlausitzer Kohlenwerken und bei der Eintracht, aber bei gleichem Ausschüttungssatz beträgt ihre Dividendensumme nicht viel weniger als das Dreifache, weil das zu verzinsende Stammaktienkapital (plus Genußscheine) sich auf das 2½fache der NKW.- und Eintrachtkapitalien beläuft, wozu noch 10 Mill. Vorratsaktien kommen, die 6 % und außerdem ein Achtel Prozent für jedes auf die Stammaktien über 8 % hinaus gezahlte Prozent erhalten. So kommt es, daß, auf die geförderte Einheit berechnet, die Ilse 63 Pf. für die Dividende aufwenden muß, die Eintracht aber nur 33½ und die Niederlausitzer Kohlenwerke gar nur 32,3. Aber die Ilse ist die modernst eingerichtete Gesellschaft des Reviers, und damit läßt sich der geringe Abschreibungssatz (je Tonne 56 Pf. gegen 78 bei den Niederlausitzer Kohlenwerken) rechtfertigen: Zweifellos kann die Ilse die 10proz. Dividende zahlen, wenn auch nicht so mühelos wie die NKW, und die Aussichten auf Dividendenstabilität sind bei allen drei Gesellschaften gut. Im neuen Jahr ist der Absatz befriedigend gewesen, was sich ohne weiteres aus den Witterungsverhältnissen erklärt, und da der harte und lange Winter die Brikettvorräte allenthalben aufgezehrt hat, da ferner die Ignaz-Petschek-Gruppe mit der Neuregelung des Vertriebs faktisch und formell ihre Position in Produktion und Handel zur beherrschenden gemacht hat, ist mit einer weiter befriedigenden Entwicklung zu rechnen.

Ilse Bergbau A.-G.

(Siche die Bilanzbesprechung im D. V. Jahrgang II, Heft 32)

Die Ilse Bergbau A.-G., die größte Gesellschaft des ostelbischen Braunkohlenreviers und, als Schlüsselposition der Syndikatsherrschschaft, das Objekt großer Aktienkämpfe, die auch heute noch im Börsenkurs sich

ausdrücken, hat die Erzeugung im Jahr 1928 zum erstenmal über 10 Mill. Tonnen steigern können und damit ein Mehr von rund 13 % erzielt (gegenüber nur knapp 5 % i. V.). Von Betriebsstörungen blieben die Werke verschont, der ununterbrochen gleichmäßige Brikettabsatz machte jede Einlagerung entbehrlich, die Möglichkeit der vollen Ausnutzung der Anlagen und die Wirkungen der planmäßig auf alle Werke ausgedehnten Mechanisierung waren von günstigem Einfluß auf die Gesteigungskosten. Indessen hat sich die Arbeiterzahl, die von 1924—1927, trotz um 10 % gesteigerter Förderung, um rd. 30 % gesenkt werden konnte, im Jahr 1928 wieder erhöht: Das Anwachsen der Förderung war zu bedeutend, als daß die unveränderte Belegschaftszahl zu ihrer Bewältigung hätte ausreichen können, ferner hat die technische Rationalisierung, deren Durchführung bisher laufend Arbeitskräfte freisetzte, jetzt doch nicht mehr das stürmische Tempo wie in den vorhergegangenen Jahren, und schließlich wurden Mehreinstellungen von Arbeitern notwendig, weil am 1. November 1928 auf Grund des Mehrarbeitsabkommens eine weitere halbstündige Verkürzung der Arbeitszeit eintrat.

	Arbeiterzahl	Kohlenförderung je Kopf t	Kohlenabsatz t	Brikettprod. t	Umsatz RM	Abschreibungen je Tonne RM
					In Millionen *)	
1913	3380	4,8	4,69	0,06	1,7	24,4
1924	6940	8,7	4,04	1,6	2,6	34,1
1925	6120	9,3	5,13	1,4	2,9	37,7
1926	5190	9,2	5,89	1,4	2,9	38,6
1927	4810	9,6	6,71	1,4	3,1	40,8
1928	5290	10,8	?	2,0	3,3	ca. 46

*) Mit Ausnahme der Förderung je Kopf und den Abschreibungen je Tonne.

Zwei wichtige Zahlen werden diesmal nicht genannt: Der Umsatz und die Förderung pro Kopf und Schicht. Was den Umsatz betrifft, so wird man ihn für 1928 auf etwa 46 Mill. schätzen dürfen. Neben der Steigerung der Kohlenförderung ist auch zu berücksichtigen, daß die sonstigen Betriebe der Ilse erhöhte Leistungen aufwiesen: In den eigenen und in den im Pachtverhältnis betriebenen Ziegelleien wurden 24,54 Mill. Stück Steine hergestellt gegen 23,26 Mill. im Vorjahr, die Kraftanlagen erzeugten 139,54 Mill. kWh (i. V. 119,63), wovon 25,07 (i. V. 23,89) Mill. kWh an Vertragsabnehmer abgegeben wurden. Eine Schätzung des Förderanteils je Kopf und Schicht, der in 1925 zum erstenmal die Vorkriegsleistung übertraf und von damals bis 1927 — ein Erfolg der fortschreitenden Mechanisierung — um nicht weniger als 32 % gesteigert werden konnte, ist unmöglich. Daß man die Ziffer nicht mehr veröffentlicht, mag in der Hauptsache sozialpolitisch bestimmte Gründe haben. Sie scheint jedenfalls 1928 weiter gestiegen zu sein.

	1913	1925	1926	1927	1928
Erträge:					
Betriebsüberschuß					
o. Vortrag	8 736	16 749	17 075	19 040	22 511
Einnahmen a. Betöilig.	65	263	192	404	386
Summe d. Erträge	8 801	17 012	17 268	19 444	22 897
Lasten:					
Allgemeine Unkosten .	208	931	776	717	767
Zinsen	371	892	356	582	351
Steuern	323	2 860	3 239	4 502	5 771
Soziale Lasten	578	1 471	2 037	2 399	2 652
Wertminderung der					
Grubenfelder	269	648	643	—	—
Abschreibungen	3 106	3 803	3 851	5 331	6 095
Summe der Lasten	5 265	10 605	10 902	13 531	15 636
Reingewinn o. Vortrag	3 336	6 407	6 366	5 913	7 061
Gewinnverteilung:					
Dividende a. V.-A.	—	600	600	600	650
do. auf St.-A. *)	2 600	4 912	4 912	4 912	6 140
do. in % auf St.-A. *)	26	8	8	8	10
Aufwertg.-Rückstellg.	335	500	500	—	—
Pensionskasse	—	200	200	200	—
Tantieme	409	171	165	168	276
Vortrag	— 8	+ 24	— 11	+ 32	— 5

*) und Genußscheine.

Während sich die Gesamtförderung, wie gesagt, um rund 13 % erhöhte, wuchs der Rohkohlenabsatz, der vorher drei Jahre lang unverändert blieb, jetzt plötzlich um 43 %, die Brikettproduktion aber nur um 6,5 %. Diese Divergenz wird erklärlich durch die Tatsache, daß die Ausdehnungsfähigkeit der Briketterzeugung begrenzt bleibt durch die Kapazität der Pressen, während die Rohkohlenförderung schnellere Steigerungsmöglichkeiten hat. Dabei entfällt die Erhöhung des Rohkohlenabsatzes ausschließlich auf die Nahbezirke: Angesichts der Frachttarifierhöhung im Jahr 1928 mußte die Verwendung der bekanntlich sehr frachtempfindlichen Rohbraunkohle bei größeren Entfernungen weiter zurückgehen.

Die fortgesetzte Steigerung des Betriebsüberschusses, die im Jahrfünft 1924/28 ungefähr 50 % beträgt, übertrifft bei weitem die des Umsatzes, der sich in der gleichen Zeit nur um 35 % erhöhte. Während dabei von 1924 bis 1927 der Reingewinn wegen wachsender Steuern und Abschreibungen im Endeffekt nicht stieg, hat er im Jahr 1928 zum erstenmal die bisher höchste Ziffer, die im Jahr 1925 erreicht wurde, namhaft übertraffen. Die Steuerbelastung ist ungefähr im gleichen Tempo wie bisher weitergestiegen, ebenso die sozialen Lasten. Daß die Passivzinsen, obwohl die Bankschulden der Gesellschaft im Jahr 1927 getilgt worden sind, noch fast so hoch sind wie 1926, erklärt sich aus dem Anwachsen der Einlagen in der Werkssparkasse.

	1913	1925	1926	1927	1928
Aktiva:					
Nicht eingez. A.-K.	—	11 997	11 997	11 997	11 997
Anlagen	33 382	84 727	84 728	87 419	89 990
Beteiligungen	2 496	4 873	5 071	4 519	4 684
Hypothek. u. Darlehen	1 428	326	903	937	993
Bankguthaben	1 464	1 728	6 567	2 777	
Außenstände	1 853	5 333	3 288	3 904	8 154
Versch. Debitoren	205	1 066	1 117		
Vorräte	—	4 304	3 997	3 696	5 059
Tageb.-Vorratsabdecke	3 702	1 804	1 938	1 742	
Passiva:					
Stammaktien	10 000	40 000	40 000	40 000	40 000
Vorzugsaktien	—	10 000	10 000	10 000	10 000
Rücklage	10 570	9 733	9 733	9 733	9 733
Teilschuldverschreib.	5 354	578	43	14	4
Genußscheine	—	33 400	33 400	33 400	33 400
Div. Rückstellungen	882	324	1 099	2 192	3 119
Kreditoren:					
Bankschulden	—	4 300	6 000	—	—
Neubauschulden	207	153	151	—	—
Grubenfelder-Restkaufgelder	4 702	5 113	4 818	5 543	3 857
Rechnungsschuld., Div.	385	1 622	718	7 674	10 570
Guthab. v. Angestellt.	1 690	2 016	3 867		
Aufwert.-Verpflicht. u. Rückstellungen	—	1 505	1 854	—	—
Bilanzsumme	42 117	116 597	120 052	117 369	121 062

In der Bilanz sind wieder Veränderungen in den Buchungsmethoden vorgenommen worden, die den Überblick erschweren. Debitoren und Bankguthaben sind in einem Posten zusammengezogen worden, immerhin wurde in der Generalversammlung mitgeteilt, daß die Bankguthaben am Bilanzstichtag sich auf 4,3 Mill. stellten. Demnach dürften die Außenstände, die im wesentlichen Forderungen an das Syndikat darstellen, nahezu unverändert geblieben sein. Auch die Posten Vorräte und „Tagebau-Vorratsabdecke“ sind zusammengezogen worden. Angesichts des guten Absatzes dürften die Vorräte sicherlich eine weitere Abnahme erfahren und der Posten Tagebau-Vorratsabdecke, der den Wert schon vollzogener Abraumarbeiten darstellt, sich wieder erhöht haben. Auf der Passivseite sind die Grubenfelder-Restkaufgelder zum größten Teil Verpflichtungen langfristiger Art, und man kann das Gesamtbild der Bilanz gegenüber dem Vorjahr wiederum als liquider bezeichnen. Die Beteiligungen erbrachten mit knapp 8 % ihres Buchwertes einen etwas geringeren Gewinn als im Vorjahr (rund 9 %). Die Matador Bergbau G. m. b. H. in Senftenberg N.-L., an der Ilse und Eintracht je zur Hälfte beteiligt sind, hat, nachdem sie im Jahr 1927 ihren Tiefbaubetrieb einstellen und ihr Kapital von RM 1 Mill. auf RM 200 000 zusammenlegen mußte, im Mai 1928 wenigstens ihre Brikettfabrik wieder in Betrieb gesetzt, wobei die Versorgung mit Rohkohle durch Vertrag mit der Ilse sichergestellt wurde.

	Bestand 1. 1. 27	Bestand 1. 1. 28	Zugang 1928	Abschr. 1928	Bestand 31. 12. 28
	In Millionen Reichsmark				
Grubenfelder	50,6	50,4	0,6	0,8	50,2
Grubengebäude	2,6	2,7	0,2	0,2	2,7
Baggeranlagen	5,9	7,3	1,1	1,4	7,0
Grubenförderanlagen	2,2	2,9	1,4	0,7	3,6
Elektr. Kraftanlagen	1,8	1,7	0,5	0,3	1,8
Brikettfabriken	11,3	11,0	3,2	1,6	12,6
Ziegeleianlagen	1,0	0,9	0,1	0,1	1,0
Eisenbahnen	0,9	0,8	0,1	0,1	0,8
Grundstücke usw.	7,2	8,3	0,2	0,5	8,0
Werkstätten usw.	1,4	1,5	1,1	0,4	2,2
Insgesamt	84,7	87,4	8,7	6,1	90,0

Bei RM 8,7 Mill. Zugängen und 6,1 Mill. Abschreibungen stellt sich der Bestand der Anlagen Ende 1928 mit RM 90 Mill. um 2,6 Mill. höher als Ende 1927 (i. V. betrug der buchmäßige Zuwachs 2,7 Mill.). Seit 1924 hat die Gesellschaft rund RM 30 Mill. sichtbar investiert, ohne Kapital aufzunehmen. Die Anlagen, die in der Reichsmark-Eröffnungsbilanz mit 80,4 Mill. bewertet wurden, haben sich aber buchmäßig nur um rd. 9 1/2 Mill. erhöht. Die Zugänge des Jahres 1928 sind am bedeutendsten auf dem Konto Brikettfabriken: Dort erscheinen die Baukosten der auf den Werken Ilse und Renate-Eva fertiggestellten, auf Anna-Mathilde noch im Bau befindlichen Bunkeranlagen, die zur Großraumförderung notwendig sind, außerdem die Kosten für Aufstellung von zwei neuen Brikettpressen auf dem Werk Erika (die Zahl der Pressen, die seit 1925 unverändert 120 betrug, erhöht sich damit auf 122) u. a. m. Bedeutend ist auch der Zugang bei den Grubenförderanlagen (RM 1,44 Mill.), die die Ausgaben für die im Bau befindliche Großraumförderanlage vom Tagebau Ilse-Ost nach den Werken Ilse, Renate-Eva und Anna-Mathilde enthalten. Ebenfalls auf den Tagebau Ilse-Ost, dessen Aufschlußarbeiten planmäßig fortschreiten, entfallen RM 1,1 Mill. Zugänge auf das Konto Baggeranlagen.

Die Abschreibungen in Höhe von 6,1 Mill. sind in absoluter Summe die höchsten, die die Ilse jemals vorgenommen hat. Auch auf den Buchwert der Anlage bezogen, sind sie höher als vordem, nicht aber im Verhältnis zur Förderung. In der Vorkriegszeit hatte die Gesellschaft in sukzessiver Steigerung die Abschreibungen je Tonne geförderter Rohkohle von RM 0,25 auf RM 0,70 gebracht. Nach der Währungsstabilisierung begann man mit einem Satz von RM 0,45, den man bis 1927 auf 0,56 steigerte, aber für 1928 war keine Erhöhung möglich, obwohl die Verwaltung an sich die Abschreibungen, insbesondere auf die Großraumförderanlagen, noch für ungenügend hält. Tatsächlich ist der Satz bei anderen Gesellschaften höher. Die Bubiag schrieb im letzten Geschäftsjahr (1927/28) RM 0,65 je geförderter Tonne ab, die Niederlausitzer Kohlenwerke sogar RM 0,78, und nur die „Eintracht“ hatte denselben Satz wie die Ilse.

„Eintracht“ Braunkohlenwerke und Brikettfabriken A.-G., Welzow, N.-L.

(Siehe die letzte Bilanzbesprechung in D. V. III. Heft 2)

Im Gegensatz zur Ilse weist die „Eintracht“, die zweitgrößte Gesellschaft des ostelbischen Braunkohlenreviers, für 1928 einen etwas verringerten Reingewinn gegenüber 1927 aus. Die Produktion stieg nicht in dem Ausmaß wie bei der Ilse, die Belastungen aus der Verringerung der Arbeitszeit und aus den Lohnerhöhungen vom 24. Oktober 1927 und vom 1. Oktober 1928 konnten durch die geringfügigen Preiserhöhungen für Industriebriketts vom August 1928 nicht ausgeglichen werden. Die ebenfalls nicht nennenswerte Preiserhöhung für Hausbrandbriketts, die dem Syndikat schließlich doch zugestanden wurde, trat erst in der zweiten Hälfte des Dezember 1928 in Wirksamkeit und konnte das Ergebnis des Geschäftsjahrs nicht mehr beeinflussen. Trotzdem konnte die 10proz. Dividende mühelos aufrechterhalten werden bei wiederum stark erhöhten Abschreibungen.

	Kohlen- förderung	Brikett- erzeugung	Rohkohlen- absatz
	in 1000 Tonnen		
1913	2788	965	236
1924	5284	1618	623
1925	5650	1725	420
1926	6450	2000	300
1927	7000	2177	383
1928	7145	2283	369

Der Rohkohlenabsatz ging im Berichtsjahr etwas zurück, die Erhöhung der Frachttarife verschärfte eine Entwicklung, die den Anteil des Rohkohlenabsatzes an der Gesamtförderung von annähernd 10 % in der Vorkriegszeit nun schon fast halbiert hat. Die Abraumbewegung nahm weiter zu und stellte sich auf 14,4 (im Vorjahr 13) Mill. cbm, bei einer Rohkohlenförderung von 7,145 (7,0) Mill. t. Mit der A.-G. Sächsische Werke schloß die „Eintracht“ einen Stromlieferungsvertrag ab, der der besseren Ausnutzung der eigenen Kraftwerke, insbesondere auf der Grube Werminghoff, dienen soll. Im August 1928 wurde, nachdem die erforderlichen Leitungsanlagen hergestellt waren, mit der Stromabgabe begonnen.

	1913	1925	1926	1927	1928
	In 1000 Reichsmark				
Gesamteinnahmen	4 438	7 102	9 326	9 490	10 239
Lasten:					
Unkosten einschl. Zinsen	521	2 151	3 557	3 273	3 638
Abschreibungen	1 600	2 802	3 200	3 552	4 025
Summe der Lasten	2 121	4 953	6 757	6 825	7 663
Reingewinn o. Vortrag	2 317	2 149	2 569	2 665	2 577
Gewinnverteilung:					
Dividende	1 620	1 920	2 400	2 400	2 400
do. in %	27	8	10	10	10
Reserven	210	—	—	—	—
Wohlfahrt	30	120	—	—	—
Tantiemen	386	107	160	160	160
Vortrag	+70	+2	+9	+105	+17

Wenn die Roheinnahmen trotz nicht übermäßiger Förderungssteigerung wieder stark erhöht erscheinen, so ist das zum Teil aus der relativen Erhöhung des Anteils der Brikettproduktion zu erklären, zum anderen aber auch aus der Tatsache, daß die Beteiligungen, auf die im Vorjahr wegen verschiedener unglücklicher Zwischenfälle über RM ¼ Mill. abgeschrieben werden mußten (der Betrag wurde von den Einnahmen vorweg abgezogen), diesmal fast unverändert verbucht werden konnten. In den Unkosten sind die Zinsen, Steuern und Rückstellungen für Wohlfahrtszwecke enthalten. Was die Zinslast anbetrifft, die schon jetzt einen stattlichen Teil des Sammelpostens ausmachen dürfte, so ist mit ihrem weiteren Anwachsen zu rechnen: Die Gesellschaft hat ihren Kohlenfelderbesitz durch weitere Ankäufe und Verträge vergrößert und abgerundet, insbesondere durch größere Erwerbungen im Lohsa-Feld (Kreis Hoyerswerda). Hierdurch erfuhren die Bilanzposten Grundstücke, Kohlenfelder und Abbaurechte einen Zugang von rd. 5,2 Mill., dem auf der anderen Seite der neu erscheinende Posten verzinsliche Restkaufgelder gegenübersteht.

	1913	1. 1. 24	1926	1927	1928
	In 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Grundst., Kohlenfelder	9 254	7 754	8 614	8 475	13 230
Abraumanlagen	700	2 692	2 937	2 764	2 535
Grubenanlagen	193	1 337	1 636	1 612	1 905
Fabrikanlagen	1 433	10 027	11 300	10 323	10 167
Neben- u. Hilfsbetriebe	656	967	1 984	1 989	1 911
Wohngebäude	849	2 077	2 271	2 466	2 352
Vorräte aller Art	50	1 801	2 631	2 767	2 221
Beteiligungen	1 049	1 887	1 755	966	942
Effekten	1 955	—	—	—	—
Debitoren	2 426	1 417	4 624	4 432	6 388
Passiva:					
Aktienkapital	6 000	24 000	24 000	24 000	24 000
Reserven	4 410	3 863	3 863	3 863	3 863
Obligationen	3 000	558	—	—	—
Wohlfahrt	147	150	150	150	150
Gläubiger	3 003	1 429	7 243	5 133	5 868
Restkaufgelder	—	—	—	—	5 086
Bilanzsumme	19 059	30 000	37 856	35 852	41 691

Die Kreditoren, die seit den letzten großen Kreditaufnahmen im Jahr 1925 sich sukzessive ziemlich erheblich vermindert hatten, sind jetzt wieder um rund RM ¼ Mill. angewachsen. Immerhin hat sich die Liquidität der Bilanz auch diesmal weiter gebessert, da die Debitoren ebenfalls, und zwar in weit stärkerem Ausmaß als die

Kreditoren, sich erhöht haben und jetzt zum erstenmal die Verbindlichkeiten übertreffen (wenn man von den Restkaufgeldern, die ihrer Natur nach langfristig sind, absieht). Außer den bereits erwähnten Zugängen zum Bergwerkseigentum hat die Gesellschaft auch im Jahr 1928 wieder erhebliche Beträge in ihren Anlagen investiert. Die Grube Luise nahm die neue Großraumförderung in Betrieb, womit in der Modernisierung ein gewisser Abschluß erreicht ist: Die letzte Kettenbahnförderung wurde stillgelegt. Neue Brikettverladeanlagen für die Fabriken der Grube Clara wurden im Oktober dem Betrieb übergeben, die Vorarbeiten für die Förderbrücke der Grube Werminghoff wurden fortgesetzt, und das neue Hauptverwaltungsgebäude in Welzow wurde fertiggestellt. Insgesamt belaufen sich die Zugänge auf den Anlagekonten auf 3,3 Mill., zusammen mit den Aufwendungen für die Felderkäufe usw. also auf ungefähr 8½ Mill. In den Fabrikanlagen wurden 1,7 Mill. neu investiert, in den Abraumanlagen 0,6 Mill., in den Grubenanlagen 0,3 und in den Wohngebäuden ebenfalls 0,3 Mill. Rechnet man zusammen, was die Gesellschaft seit der Währungsstabilisierung in ihre Betriebe gesteckt hat, so ergibt sich eine Gesamtsumme von ungefähr 23 Mill., die, wenn man die Fördermenge berücksichtigt, verhältnismäßig etwa den Beträgen entspricht, die auch die Ilse in diesem Zeitraum investiert hat.

Die Summe der Abschreibungen beträgt seit 1924 etwas über RM 16 Mill. Auf das Bergwerkseigentum wurden im Jahr 1928 0,44 Mill. abgeschrieben, das sind etwa 3 % (im Vorjahr 5 %), auf die Abraumanlagen 0,85 Mill. oder etwa 25 % (im Vorjahr 22), auf die Fabrikanlagen 1,64 Mill. gleich etwa 15 % (unverändert). Auf die Förderungseinheit bezogen, d. h. je Tonne geförderter Rohkohle, erhöhten sich bei der „Eintracht“ die Abschreibungen im Jahr 1928 auf 56 Rpf. gegenüber 51 im Vorjahr, womit der bei der Ilse angewandte Satz erreicht ist, der jedoch (wie oben erwähnt) hinter dem der Bubiag und erst recht dem der Niederlausitzer Kohlenwerke zurückbleibt. Außer den ordentlichen Abschreibungen sind, wie im Vorjahr, vorweg Rückstellungen für die näherrückende Notwendigkeit des Ersatzes einiger älterer Anlagen vorgenommen worden.

Niederlausitzer Kohlenwerke, Berlin

(Siehe die letzte Bilanzbesprechung im D. V. III, Heft 2)

Steigende Förderungsziffern, wachsende Gewinne, fortgesetzte technische Aufrüstung und laufend erhöhte Abschreibungen — das sind auch bei den Niederlausitzer Kohlenwerken die Kennzeichen der Entwicklung der letzten Jahre. Die Gesellschaft, deren 14 Gruben bzw. Schächte zum größten Teil im Gebiet des ostelbischen Braunkohlensyndikats, zum kleineren im mitteldeutschen Revier liegen und die nach dem Zustandekommen des neuen ostelbischen Syndikats von 1928 eine Quote von 858 500 t Rohkohle und 2 026 200 t Briketts hat, konnte im Jahre 1928 noch stärker als in den vorangegangenen Jahren ihre auf die technische Verbesserung und Betriebsumstellung gerichteten Bemühungen fortsetzen: Sie investierte 4,5 Mill. neu in den Anlagen und kaufte außerdem zur Sicherung des Kohlenfelderabbaues ein Rittergut und sonstige Ländereien mit rd. 150 ha Grund und Boden.

	1925	1926	1927	1928
Kohlenförderung (Mill. t)	6,934	6,881	7,089	7,454
Briketterzeugung (Mill. t)	2,358	2,370	2,440	2,634
Steinerzeugung (Mill. Stück)	16,595	14,163	15,378	16,261

Die Kohlenförderung der Niederlausitzer Kohlenwerke liegt jetzt um 82 % über dem letzten Vorkriegsgeschäftsjahr, in dem 4,05 Mill. t gefördert wurden. Die Brikettproduktion — die Gesellschaft besitzt 16 Fabriken mit 76 Pressen und 27 Doppelpressen — ist sogar mehr als doppelt so hoch wie im Geschäftsjahr 1913/14, wo sie 1,26 Mill. t betrug, dagegen hat die Steinerzeugung in den Ziegeleien die Produktion von 1913/14 (22,33 Mill. Stück) noch längst nicht wieder erreicht. Der Brikettabsatz ist gleichmäßig gut gewesen. Allerdings hatten sich die meisten Absatzgebiete, angeregt durch die niedrigen Sommerpreise, so stark bevorratet, daß trotz des sehr strengen Winters 1928/29 die Nachfrage als zwar genügend, aber keineswegs als stürmisch bezeichnet wird.

Immerhin setzte gerade die Regelmäßigkeit des Absatzes die Gesellschaft in den Stand, befriedigend zu arbeiten.

	1913/14	1925	1926	1927	1928
Betriebsüberschuß	In 1000 Reichsmark				
o. Vortrag	4 859	6 830	8 687	9 460	10 419
Lasten:					
Generalunkosten, Steuern, Zinsen*)	1 022	1 129	1 909	2 425	2 563
Abschreibungen	2 021	3 079	4 219	4 503	5 268
Summe der Lasten	3 043	4 208	6 128	6 928	7 831
Reingewinn o. Vortrag	1 816	2 622	2 560	2 532	2 588
Gewinnverteilung:					
Dividende	1 440	2 412	2 412	2 412	2 412
do. in % auf St.-A.	12	10	10	10	10
do. in % auf V.-A.	—	6	6	6	6
Rücklage	120	—	—	—	—
Tantieme, Gratifikationen	248	144	144	144	144
Vortrag	+ 8	+ 66	+ 4	- 24	+ 33

*) für Schuldverschreibungen ab 1927 weggefallen.

Wenn die Betriebsüberschüsse laufend weit stärker gestiegen sind als die Förderung, so kommen darin die Erfolge der technischen Rationalisierung zum Ausdruck. In noch stärkerem Maß konnte die Gesellschaft die Abschreibungen erhöhen, die jetzt in absoluter Summe schon mehr als das 2½ fache der im Geschäftsjahr 1924 vorgenommenen betragen. Neue Lasten sind den Betrieben auferlegt worden durch die im Oktober 1928 um 3,5 % erhöhten Löhne (Gehälter + 5,16). Gleichzeitig wurde sowohl eine Verkürzung der reinen Arbeitszeit wie auch der Schichtzeit (Anwesenheitsschicht) ausgesprochen, und zwar ab 1. November 1928 um eine halbe Stunde in den Tagebau- und den durchlaufenden Betrieben; ab 1. Oktober 1929 tritt eine weitere Verkürzung von einer halben Stunde in Kraft. Auch für die unterirdisch arbeitenden Betriebe, für die die achtstündige Arbeitszeit bereits bestanden hatte, ist eine Arbeitszeitverkürzung dadurch eingetreten, daß Einfahrt und Ausfahrt in die Arbeitszeit hineingerechnet werden, was praktisch einer Verkürzung von 15 bis 20 Minuten gleichkommt. Der Geschäftsbericht betont, daß für die unterirdisch arbeitenden Betriebe diese Belastung besonders schwerwiegend sei, und daß die Tiefbaubetriebe nach und nach eingestellt werden müßten, weil in ihnen ausgleichende Rationalisierungsmaßnahmen, wie in den Tagebaubetrieben, selbst mit höherem Kapitalaufwand nicht durchgeführt werden könnten. Dadurch werde man des guten Stammes an Tiefbau-Häuern verlustig gehen, der dann in nicht allzu ferner Zukunft, wenn die tieferen Flöze an Stelle der erschöpften Tagebauablagungen abgebaut werden müßten, fehlen werde.

	Eröffng.				
	1913/14	1924	1926	1927	1928
	In 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Kohlenfelder, Gerech-					
same, Grundbesitz	14 795	8 137	9 087	8 249	8 105
Bergbau- u. Abraum-					
anlagen	5 110	5 161	3 480	3 010	3 473
Brikettfabrik-Anlagen	8 925	8 089	5 860	5 710	5 260
Elektr. Kraft- u. Licht-					
Anlagen	1 750	1 640	1 197	931	1 115
Werkstätten	305	482	328	260	194
Eisenbahnanlagen	1 575	911	678	600	580
Wohn- u. Wirtschafts-					
gebäude	2 555	2 060	2 050	2 010	1 931
Anlagen insgesamt	35 015	26 480	22 900	20 930	20 760
Wertpapiere u. Beteili-					
gungen	276	961	965	963	968
Warenbestände	1 405	1 144	1 093	1 063	1 309
Debitoren	3 170	3 396	11 338	14 893	16 459
Passiva:					
Aktienkapital:					
Stammaktien	12 000	24 000	24 000	24 000	24 000
Vorzugsaktien	—	200	200	200	200
Schuldverschreibung	10 398	1 210	180	—	—
Reservfonds	5 035	2 400	2 400	2 400	2 420
Kreditoren	11 901	2 880	5 699	7 699	9 299
Rücklagen	—	1 494	1 148	895	874
Bilanzsumme	42 210	32 617	36 438	37 970	39 165

Die Bilanz ist, im Gegensatz zur Eintracht-Bilanz, immer sehr flüssig gewesen, und auch diesmal übersteigen die Debitoren die Kreditoren beträchtlich. Der Buchwert der Anlagen ist seit 1924, also seit Aufstellung der Reichsmarkeröffnungsbilanz, fortgesetzt

heruntergeschrieben worden und heute fast 6 Mill. niedriger als damals, obwohl die Gesellschaft inzwischen annähernd 10 Mill. neu investiert hat. Bis zum Jahre 1926 nahmen die Investitionen nicht das große Ausmaß an wie bei Ilse und Eintracht, aber in den beiden letzten Jahren steigerte man das Tempo: Im Jahr 1928 wurden insgesamt 4,5 Mill. neues Geld in die Anlagen gesteckt, davon allein etwa 1,7 Mill. in die Brikettfabriken, 1,8 Mill. in die Förder- und Abraumanlagen und 0,7 Mill. in die elektrischen Anlagen. Der Buchwert der Kohlenfelder, Gerechtsamen und Grundbesitzungen stieg um rd. ¼ Mill., fast 0,8 Mill. wurden wieder abgeschrieben, so daß der Bergwerksbesitz in der Bilanz wieder niedriger einsteht als am Stichtag des Vorjahrs. Prozentual haben sich die Abschreibungen auf den Bergwerksbesitz jedoch etwas erniedrigt, nämlich auf 9 % des Buchwertes gegenüber fast 11 % i. V. Dagegen sind die Abschreibungen auf die Bergbau- und Abraumanlagen absolut und relativ erhöht worden: Es wurden hierauf 1,32 Mill. = rd. 24 % (i. V. 25 %) abgeschrieben, auf die Brikettfabriken sogar 2,19 Mill., das sind fast 30 % gegenüber ebenfalls 25 % i. V. Auf die Tonne geförderter Rohkohle berechnet betragen die Abschreibungen RM 0,78 gegenüber RM 0,64 i. V.: Die Niederlausitzer Kohlenwerke haben damit den höchsten Satz von allen Braunkohlenwerken.

Brown, Boveri & Cie A.-G., Mannheim

(Siehe die letzte Bilanzbesprechung in D. V. II, Heft 27)

Die deutsche Brown-Boveri-Gesellschaft hat sich in den letzten Jahren besonders rasch entwickelt, ihr Anteil an der deutschen elektrotechnischen Erzeugung ist gewachsen. Der Umsatz ist von 1924 bis 1927 auf das Doppelte gestiegen (von 34 auf 68 Mill.) und 1928 weiter auf etwa 80 Mill. Siemens-Schuckert und AEG stehen mit Jahresumsätzen von über RM 500 Mill. natürlich weitaus an der Spitze der deutschen Starkstromindustrie, aber der dritte Konzern, Bergmann, hat mit 115 Mill. Umsatz nur mehr einen relativ geringen Vorsprung vor Brown-Boveri. Auch das gilt nur für den Vergleich des gesamten Geschäfts der Unternehmungen, im Großmaschinenbau spielt Brown Boveri eine sehr große Rolle in Deutschland, die sich auch aus dem größten Auftrag des vergangenen Jahres ergibt: Von den beiden 85 000 kW Dampfturbinen-Aggregaten, die die Elektrowerke zum Ausbau ihres Kraftwerks Zschernowitz bestellten, haben AEG und Siemens gemeinsam die eine Turbine in Bau und Brown Boveri allein die andere. Dem steigenden Umsatz entsprach auch die Gewinnentwicklung. Obwohl die Gesellschaft prozentual ihre Dividende für das letzte Jahr nicht erhöht (ebenso wie AEG und Bergmann, im Gegensatz dazu Siemens-Schuckert), schüttet sie für 1928 einen wesentlich größeren Betrag als für das Vorjahr aus. Das Aktienkapital wurde zu Anfang 1928 von RM 15 auf 25 Mill. erhöht, wobei sämtliche Aktien zu 132 %, also unter dem Börsenkurs, angeboten wurden. Die jungen Aktien waren für 1928 zur Hälfte dividendenberechtigt. Der letzte Bruttogewinn von Brown Boveri zeigt ebenso wie der von der AEG eine ganz wesentliche Erhöhung (+ 23 %), während der von Bergmann auffälligerweise nur unbedeutend gestiegen ist und diese Gesellschaft in ihrem Bericht über die gedrückten Verkaufspreise Klage erhebt.

Die Gesellschaft ist eine Gründung des gleichnamigen schweizerischen Unternehmens, das bekanntlich in nahezu allen europäischen Ländern und auch in den Vereinigten Staaten Tochtergesellschaften errichtet hat. Die Aktienmajorität der deutschen Gesellschaft befindet sich aber nicht mehr in schweizerischen Händen; neben unabhängigen Aktionären ist auch ein starkes deutsches Bankenkonsortium an der Gesellschaft in erheblichem Umfang inter-

essiert (Mendelssohn, Reichskredit, Dresdner Bank und Provinzbanken). Die Finanzierung der Großaufträge geschieht auch über diese Banken. Zwischen den Mannheimer und den Schweizer Brown-Boveri-Gesellschaften besteht ein Lizenzvertrag, der der deutschen Gesellschaft gegen eine nicht erhebliche Entschädigung das Recht auf alle Patente und Erfahrungen der Muttergesellschaft sichert. In technischer Hinsicht ist dieser zunächst bis 1945 unlösbare Vertrag von großer Bedeutung für das deutsche Unternehmen. Auf der anderen Seite ist aber der Exportanteil von Mannheim relativ gering, da in verschiedenen Ländern, nach denen z. B. die AEG exportiert, Brown-Boveri-Gesellschaften bestehen und die schweizerische Muttergesellschaft natürlich auf den Export besonders stark angewiesen ist.

	1924	1925	1926	1927	1928
Rohgewinn					
o. Vortrag	10 094	11 659	12 260	14 211	17 457
in 1000 Reichsmark					
Laisten:					
Generalunkosten	8 335	8 873	9 311	9 428	11 369
Steuern	1 331	1 051	1 076	1 758	2 335
Abschreibungen	569	733	859	1 585	1 811
Lasten zusammen	10 235	10 657	11 246	12 771	15 515
Reingewinn	— 141	1 002	1 014	1 440	1 942
Gewinnverteilung:					
Dividende	—	385	386	1 350	1 800
do. in % auf St.-A.	—	7	8	9	9
do. in % auf V.-A.	—	12	6	—	—
Tantieme (A.-R.)	—	18	22	85	111
Reserven	—	423	—	—	—
Sonderabschreibung	—	—	587	—	—
Genußrechte	—	21	8	11	—
Vortrag	— 141	+ 155	+ 12	— 6	+ 30
Umsatz					
(in Mill. RM)	34,35	51,88	59,85	68,46	ca. 80

Die Unkosten haben sich im letzten Jahr nur um 20 % erhöht, also nicht so stark wie der Bruttogewinn. Sehr groß ist die Steigerung der Steuern, die von 1926 auf 1928 auf das 2½fache gewachsen sind. Auch die Abschreibungen sind gestiegen, vom Buchwert sämtlicher Anlagen werden 1928 5½ % abgeschrieben gegen 4½ % i. V. In den letzten vier Jahren sind 5,57 Mill. auf Anlagen abgeschrieben worden; ihr Buchwert hat sich in derselben Zeit darüber hinaus um 0,6 Mill. erhöht. Es kann angenommen werden, daß der in den letzten Jahren vorgenommene sehr starke Ausbau aller Betriebsstätten der Gesellschaft etwas mehr als diese ausgewiesenen 6 Mill. gekostet hat. Der Buchwert aller Anlagen beträgt per Ende 1928 nur etwa 10 % des Jahresumsatzes (bei Bergmann etwa 16 %).

	Eröffn.	1924	1925	1926	1927	1928
	1. 1. 24	31. 12.	31. 12.	31. 12.	31. 12.	31. 12.
in 1000 Reichsmark						
Aktiva:						
Grundstücke	979	870	868	883	800	600
Gebäude	4 694	4 100	3 974	3 884	4 000	4 700
Arbeitsmasch.	2 491	2 181	2 130	2 192	2 500	2 900
Sonst. Einricht.	470	442	498	587	—	—
Anlagen zus.	8 634	7 592	7 470	7 546	7 300	8 200
Beteiligungen	1 772	891	873	1 252	1 408	6 304
Effekten	—	—	—	1	1 895	1 825
Vorräte	15 557	11 235	12 754	10 137	13 897	13 752
Debitoren,						
Anzahlg.	3 123	8 111	13 453	14 589	24 778	27 788
Bankguthaben	—	—	—	3 224	1 732	3 358
Wechsel, Kasse	170	135	141	1 722	2 085	526
Forderungen						
zus.	3 293	8 246	13 594	19 534	28 595	53 553
Passiva:						
Stammaktien	4 300	4 300	4 300	15 000	15 000	25 000
Vorzugsaktien	700	700	700	—	—	—
Reservefonds	78	78	78	1 650	1 800	5 000
Anl., Hypoth.	1 577	1 552	1 790	1 394	853	792
Kreditoren	8 654	10 984	14 229	5 143	10 845	10 045
Übergangspost.	—	—	—	495	698	1 779
Anzahlungen	13 947	10 492	12 735	13 749	21 426	15 650
Bilanz-						
summe	29 256	28 105	34 691	38 470	53 096	61 754

Die Hauptwerke der Gesellschaft befinden sich in Mannheim und in Groß-Auheim bei Hanau. Die Beteiligungen waren bis zum letzten Jahr nicht erheblich, wurden aber 1928 aus den Mitteln der Kapitalerhöhung stark ver-

größert (Zunahme um 4,9 Mill.). Mit 100 % ist die Gesellschaft beteiligt an der „Saar Brown Boveri A.-G.“, Saarbrücken (Kapital Fr. 2,5 Mill., Dividende 1927 7 %, 800 Arbeiter); an der Isolation A.-G., Mannheim (Kapital 1 Mill., Dividende 0 %, 470 Arbeiter); an der Gußwerke A.-G. Frankenthal, Pfalz (Kapital 0,4 Mill., Dividende 0 %, 226 Arbeiter); an der Audiffren-Singrün Kälte-Maschinen A.-G., Basel, der Spitzengesellschaft und Patentinhaberin für die Fabrikation von A. S. Kälte-Maschinen (Kapital sfr. 750 000); an der Stotz G. m. b. H., Mannheim, die Material für elektrische Hausinstallationen fabriziert (Kapital 2 Mill., Dividende 1927 8 %, 740 Arbeiter). Auch besitzt sie nahezu das Gesamtkapital der Gleichrichter G. m. b. H., Berlin (Kapital 0,5 Mill., Dividende 0 %) und der Rheinischen Draht- und Kabelwerke G. m. b. H., Köln (Kapital 3 Mill., Dividende 8 %, 500 Arbeiter). Die Tochtergesellschaften dürften schon im laufenden Jahr weit mehr als bisher zum Gewinnergebnis beitragen.

Die laufenden Konten der Bilanz zeigen eine sehr günstige Entwicklung. Die Vorräte haben sich seit der Goldumstellung trotz der starken Umsatzsteigerung nur sehr wenig verändert, im letzten Jahr sogar überhaupt nicht. Der größte Teil der Vorräte entfällt auf Halbfabrikate. Die Außenstände bei Kunden und die Anzahlungen an die Lieferanten haben sich 1928 weiter erhöht, der Gesellschaft standen größere Mittel zur Verfügung und so konnte sie die Finanzierung ihrer Lieferungen in größerem Umfang selbst besorgen. Dagegen sind die Kontokorrent-Kreditoren unverändert geblieben und die Anzahlungen der Kundschaft haben sich sogar stark ermäßigt. Zu den Bankguthaben, die Ende 1928 3,4 Mill. ausgemacht haben, kann auch der Effektenbesitz von 1,8 Mill. — Goldpfandbriefe — hinzugerechnet werden. Dem Stammkapital von 25 Mill. stehen Anlagen und Beteiligungen nur in Höhe von 14½ Mill. gegenüber — Vorräte, Debitoren und flüssige Gelder übertreffen die laufenden Schulden sehr erheblich.

Die Gesellschaft ist im Vergleich zu ihrem Umsatz relativ niedrig kapitalisiert. Der Umsatz des letzten Jahres machte 320 % des Kapitals aus gegen 250 % bei Bergmann und nur 150 % bei der AEG (Aktien und Anleihen zusammengerechnet). Aber auch der Gewinnanteil von Brown Boveri am Umsatz ist relativ groß, er machte brutto 20 % im letzten Jahr aus, gegen einen Bruttogewinn von wenig über 10 % des Umsatzes bei Bergmann. Im Jahr 1927 war der Auftragsbestand der Gesellschaft sehr stark gewachsen. 1928 setzte sich diese Entwicklung zunächst weiter fort, aber im Laufe des Jahres trat ein Umschwung ein. Bisher macht sich jedoch der Konjunkturrückgang nicht übermäßig bemerkbar. Die große Dampfturbine für die Elektrowerke wird erst im Laufe dieses Jahres abgeliefert, ebenso zwei Generatoren für das schweizerische Kraftwerk Ryburg-Schwörstadt. (Die anderen beiden Generatoren stellt die schweizerische Brown Boveri her.) Von den schon abgelieferten größeren Erzeugnissen des vergangenen Jahres sind die Turbinen des Großkraftwerks Mannheim und die elektrische Ausrüstung der Stickstoffabrik Mont Cenis zu nennen. Im November 1928 wurden 6200 Personen beschäftigt gegen 5400 im Juli 1927.

Durch den stetig steigenden elektrischen Stromverbrauch Deutschlands besteht natürlich laufend ein Bedarf nach Erweiterung der Kraftwerke, so daß mit einem Produktionsrückgang, mindestens bei der Abteilung Großmaschinenbau, nicht gerechnet werden muß. Aber für die künftige Dividendenpolitik der Gesellschaft werden die Aussichten zu Ende dieses und zu Anfang des nächsten Jahres ausschlaggebend sein. Die Aufrechterhaltung der bisherigen 9proz. Dividende erfordert 1929 eine Ausschüttung von 2,25 Mill. gegen 1,8 Mill. für das Vorjahr. Zu beachten ist allerdings, daß Brown Boveri schon für 1928 in der Lage gewesen wäre, eine höhere Dividende zu verteilen, vielleicht sind auch verschiedene Gewinn-Abrechnungen — mit Rücksicht auf den Konjunkturrückgang — in das laufende Jahr verschoben worden.