

Der deutsche Volkswirt

3. Jahrgang

Beilage zu No. 29

19. April 1929

DIE BÖRSEN

BERLINER BÖRSE

BÖRSENINDEX DES „DEUTSCHEN VOLKSWIRT“

	Gesamtindex ¹⁾	Terminpapiere	variable Papiere	Kassapapiere	Börsenumsatzsteuer 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	2,37
3. April „	158,3	169,4	136,9	139,9	—
10. April „	158,7	170,0	138,4	139,7	—
17. April „	157,1	168,2	136,6	138,7	—

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

Die in der Vorwoche noch im großen und ganzen freundliche Tendenz ist diesmal völlig umgeschlagen und hat zu teilweise nicht unerheblichen Kurseinbußen geführt. Für die gedrückte Stimmung waren zweierlei Momente maßgebend. Zunächst das Schicksal der Reparationskonferenz, über die man bis zum Montag außerordentlich pessimistisch urteilte, sodann aber auch die neuen ungewöhnlich großen Gold- und Devisenverluste der Reichsbank, die nach einer kleinen Beruhigung des Devisenmarktes sich am 13. und 15. erneuerten und natürlich die Diskontobefürchtungen verstärkten. Am 15. erreichten die besonders gedrückten Elektrowerte, Farben und sonstigen Favoriten, wie Berger, Zellstoff-, Gummi-, Linoleum-, Spirit- und Warenhauswerte tiefste Wochenkurse, und Bankaktien fielen über die Dividendenabschläge hinaus auf tiefste Jahreskurse. Indessen ist es für die gesunde Verfassung der Berliner Börse bezeichnend, daß trotz der ungünstigen Aussichten und der Baissespekulation der Kulisse — die allerdings keinen großen Umfang angenommen haben dürfte — die Kursrückgänge nicht allzu groß waren und in den letzten Tagen der Berichtswoche zum guten Teil bei einer ruhigeren Stimmung wieder eingeholt werden konnten. Hierzu trugen einige Sonderbewegungen, vor allem die von Polyphon, bei, die von 400 am 9. auf 440 am 17. anzogen. Wichtiger freilich als diese Spezialitäten-Hausse dürften die Käufe in Elektrowerten, wie RWE, Siemens, Bergmann und auch in Reichsbankanteilen am 17. gewesen sein, die wieder auf ausländische Orders zurückgeführt wurden. Relativ ruhig lag der Montanmarkt, wo sich nach geringeren Abschwächungen gegen Schluß der Berichtswoche besonders für Mannesmann lebhaftes Interesse bekundete. Im ganzen war die Umsatzfähigkeit noch immer beschränkt, da sich das Publikum und auch zum größten Teil die Spekulation wegen der Ungewißheit und der wechselnden Stimmung der Reparations-

verhandlungen und des Devisenmarktes zurückhält. Wie gering die Umsatzfähigkeit selbst während der starken Kurserholung im März war, zeigt der Rückgang des Umsatzsteueraufkommens im März auf 2,37 Mill., also noch unter die Ziffern des Vorjahrs und der Vormonate. Unser Börsenindex zeigt einen Rückgang von 158,7 auf 157,1, wovon gleichmäßig Termin- und variable Werte, weniger die Kassapapiere betroffen wurden.

Kreditbanken

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	3.4.	10.4.	17.4.
Gruppenindex				197	165	194	185	190	190	180	180
Adca	40	10	10*	194	150	135	142	130	133	132	130
Barm. Bank-V.	36	10	10*	198	154	139	146	133	145	145	133
Berl. Handels	22	12	12*	302	305	243	249	217	230	230	226
Com. & Priv. ..	60	11	11*	227	199	171	203	194	201	203	201
Darmst. u. Nat.	60	12	12*	301	301	223	293	269	288	290	270
Deutsche Bank	150	10	10	213	176	159	176	164	169	170	168
Disconto-Ges. .	135	10	10	201	170	150	168	160	160	161	160
Dreadner	100	10	10	200	174	152	175	164	172	174	164
Mitteld. Credit	22	9	10*	275	228	196	216	184	191	190	191
Dt. Übersee ..	30	V7*	7*	140	116	103	110	102	108	108	102
Reichsbank ...	300	12	12*	196	341	186	334	296	321	320	318

* Für 1928

In der Gruppe der Kreditbanken schlossen fast alle Werte unter den Kursen des vorigen Stichtages, wobei allerdings bei Barmer Bank-Verein, Danat, Dresdner und Deutsche Überseebank die Dividendenabschläge zu berücksichtigen sind. Danat-Bank verloren aber auch nach dem Dividendenabschlag noch einige Punkte und gingen zeitweise bis auf 270 zurück. Schwach lagen besonders Berliner Handelsgesellschaft, die zeitweise bis auf 224 nachgaben. In der G.-V. der Commerz- und Privat-Bank gab es wieder die übliche sozialpolitische Debatte. Den Geschäftsgang im neuen Jahr bezeichnet die Verwaltung als befriedigend. Reichsbank lagen ebenfalls im Anfang des Berichtsabschnitts schwach: Sie gingen bis auf 313½ zurück, konnten aber am 16. und 17. fast den ganzen Verlust wieder einholen. Deutsche Effekten- und Wechselbank sind auf das Fusionsangebot nach ihrer Steigerung in der Vorwoche (von 152½ auf 130½) jetzt bis auf 134 erhöht.

Hypothekendarlehen

Gruppenindex	166	153	166	156	159	157	150				
Bayr. H.u. W. Bk.	45	10	10*	255	181	153	175	152	155	158	157
Bayer. Vereinsb.	20	10	10*	249	180	154	171	153	154	155	154
Berliner Hyp.	5	12	12*	345	242	190	203	189	203	197	196
Goth. Gr.-Cred.	7,5	9	10*	280	159	130	145	135	137	138	138
Hamb. Hypoth.	9	8	10*	295	161	131	169	145	150	150	150
Meininger Hyp.	16	9	10*	215	148	131	145	132	145	144	132
Fr. Bod. Cred. .	13	8	10*	210	144	131	144	131	144	134	131
Fr. Centr.-Bod.	18	9	10*	223	175	145	175	153	154	155	153
Pr. Hypotheken	12	9	10*	311	158	136	150	143	147	144	144
Pr. Pfandbrief .	21	10	12*	322	176	147	187	173	179	176	174
Rhein. Hypoth.	12	9	10*	230	217	175	216	191	201*	199	191
Sächs. B. Cred. A.	9	12	12*	350	208	145	175	162	165	165	165
Südd. B.-Cred.	8	9	10*	375	228	165	195	172	179	181	179

* Für 1928

Auch in dieser Gruppe waren zumeist Rückgänge festzustellen, die sich allerdings im allgemeinen in engerem Rahmen hielten. Auffällig war aber die schwache Haltung von Rhein. Hyp., die sukzessive im ganzen fast 8 Punkte verloren. Bei Meininger Hyp. ist der Dividendenabschlag zu berücksichtigen. Meckl.-Strelitzsche Hyp. (letzter Kurs 172) schlagen wieder 10 % Dividende vor.

Versicherung

Versicherungs-Aktien lagen durchweg schwächer. Aachen-Münchener-F Feuer, die wieder RM 20 Dividende vorschlugen, gingen um 24 Punkte zurück, Magdeburger Feuer (in der G.-V. äußerte die Verwaltung, daß es verfrüht sei, aus der starken Brandperiode in den ersten Monaten des laufenden Geschäftsjahres ungünstige Schlüsse auf das Gesamtergebnis zu ziehen) um 15 Punkte.

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	Kurse						8.4.	10.4.	17.4.
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	1929			
Gruppenindex			310	268	300	281	300	286	290		
Aach. M. Feuer	18	20	20†	395	397	345	389	351	376	379	355
Allianz. Stuttg.	60	12	12	360	320	246	262	248	248	251	251
Frankf. Allgem.	25	6,4	10	198	210	172	1018	975	995	993	985
Lepz. Feuer	7,5	12	14	370	290	235	243	228	241	241	228
Magdeb. Feuer	4,88	10	10†	134	116	101	542	510	527	527	512
Magd. Rückv.	3	6	10†	41	41	28	38	35	36½	38	38
Nordst. Allg.	3,4	10	12	109	310	210	300	275	290	290	288
Schles. Feuer	5	4	V4†	125	80	65	73	64	69	68½	66
Vaterl. & Rhen.	11,2	30	34	660	585	450	598	548	580	576	558

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

Schles. Feuer (Dividendenvorschlag wieder 4 %) klagen über immer noch unzulängliche Prämien. Weiter rückgängig waren auch Thuringia (zeitweise Brief repariert), die mit einem Kurs von 120 jetzt um volle 25 Punkte tiefer liegen als vor 14 Tagen. Aachener Rück. und Mannheimer lassen die Dividende unverändert auf RM 12 bzw. 15 %. Bei Leipziger Feuer ging die Dividende ab.

Schifffahrt

Gruppenindex											
Hapag	160	8	7*	178	175	135	141	120	121	122	126
Hamburg-Süd	40	8	8*	277	229	177	200	170	197	197	193
Hansa-Dampf	32	10	10*	248	238	171	174	154	159	157	157
Nordd. Lloyd	160	8	8*	174	166	133	135	114	114	116	114
Neptun	7	10	V10*	189	148	122	129	112	128	119	112
Ver. Elbe-Schiff	7,2	5	5	101	86	51	55	38	45½	42	42½

* Für 1928

Hapag waren nicht behauptet und erreichten einen neuen Jahrestiefkurs. Auch Lloyd, die nach dem Erwerb der bisher im Besitz der Hansa befindlichen Aktienmajorität des Neptun ihren Einfluß nun auf die gesamte Bremer Großschifffahrt ausgedehnt haben, lagen wieder etwas schwächer; einen noch größeren Verlust hatten Neptun selbst zu verzeichnen. Auch Hamburg-Süd lagen gedrückt, dagegen konnten Hansa Dampf sich behaupten.

Bahnen

Gruppenindex											
Reichsbahn V.-A.	7	7	117	101	90%	91½	89½	90%	90	89½	
A.-G. f. Verkehr	30†	10	11	242	220	168	177	159	174	174	171
Allgem. Lokalb.	18	12	V12*	225	216	178	182	171	176	179	—
Hamb. Hochb.	95,9	6	6	110	90	75	78	76	77½	78	77
Lübeck-Büchen	45	5	V5*	140	102	70	89½	75½	81½	82	83
Südd. Eisenb.	20,8	10	10	179	144	119	129	120	123	124	123
Zschipk.-Finst.	3,4	15	15*	340	287	229	255	220	231	228	230

† Vorschlag 47,25 RM — * Für 1928

Reichsbahnvorzüge erreichten nahezu wieder ihren Jahrestiefkurs. Auch die übrigen Werte der Gruppe lagen zumeist schwach. Bei Allgem. Lokalbahn und Kraftwerke ist der Reingewinn auf 2,5 (i. V. 2,1) Mill. gestiegen, die Dividende bleibt bekanntlich 10 %. Zschipkau-Finsterwalde, die wieder 15 % Dividende vorschlagen, konnten sich, nachdem sie bis auf 220 gefallen waren, dann wieder kräftig erholen.

Berg- und Hüttenwerke

Gruppenindex											
Buderus	26	5	V5*	149	108	79½	86¾	76	77½	78	77
Dea	100	6	7	214	145	122	139	119	128	129	125
Essener Steink.	52,5	8	8*	238	163	117	135	117	131	135	121
Gelsenk. Bgw.	250	8	8†	210	147	119	137	122	132	135	132
Harpener	100	8	6	278	205	129	141	130	136	138	139
Hoesch	70,3	8	6½†	230	160	123	130	118	127	127	126
Klöckner	110	7	6†	199	140	104	112	103	107	110	106
Köln-Neuessen	70,3	9	7†	241	159	120	128	117	126	127	126
Mannesmann	185	8	8	247	165	124	132	112	118	120	121
Mansfeld	37,5	7	7	175	132	106	146	111	139	134	135
Mitteld. Stahlw.	50	7	7†	—	133	113	134	121	123	127	124
Oberbedarf	27,7	5	5†	138	119	83	114	85¾	88	89	87½
Oberkoks	80	0	6	158	120	91	115	98	107	108	105
do. Genußsch.	10	0	6	—	96	71	85¾	75¾	82	83¾	78¾
Phönix-Bgw.	205	6½	6½*	153	106	87½	96¾	86¾	93	96¾	94¾
Rhein Stahl	160	6	6	273	189	131	138	122	129	127	124
Riebeck-Mont.	50	6	7,2†	195	164	139	152	136	147	148	146
Ver. Stahlwerke	800	6	6†	165	110	90½	99½	91½	92	93½	92
Hohenlohe	23,75†	7½	6†	136	112	61¾	94	68	85	92	90¾
Laurahütte	41,6	0	0†	113	88	65¾	73	64¾	67	69½	73
Max-Hütte	2,5	10	10†	294	214	168	206	186	—	197	190
Schles. Bgw. Zink	40†	12	8	175	154	116	136	125	131	131	129
Schles. Bgw. B.	16,7	12	10*	222	189	139	151	135	145	147	145
Stolberg-Zink	14,3	8	6	320	228	144	180	147	176	165	166
Concordia Bergb.	20	—	6	107†	105	71	74	67½	71	70¾	69¾
Magdeb. Bgw.	10,29	0	0†	217	114	54	60	47	49	51	55

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	Kurse						8.4.	10.4.	17.4.
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	1929			
Mühlheim Bgw.	20	7	7*	210	143	101	111	96¾	105	103	102
Preußengrube	12	0	5	150	111	90	115	111	115	115	115
Rh.-W.St.-u.W.	6,5	8	8†	—	174	130	136	108	111	114	108
Sächs. Guß.Döhl.	7	6	6†	205	154	123	127	96	100	100	96
Ver. v. d. Zypen	2,2	9	V9*	303	230	188	199	178	180	178	178
Wittener Guß	10,4	0	0	91	75	41	51	31	48	51	49

† Für 1927/28 — * Für 1928/29 † Zloty — — † Einführungskurs 16. 12. 27

Die Werte dieser Gruppe zeigten keine einheitliche Bewegung. Essener Steinkohle verloren mehr als den Dividendenabschlag, dagegen waren Harpener gut behauptet. Gelsenkirchen gingen im Terminverkehr zeitweise bis auf 131½ herunter und konnten den Verlust nicht wieder einholen. Schwächer lagen auch Hoesch, Köln-Neuessen, Mitteldt. Stahlwerke und Rhein Stahl. Ver. Stahlwerke hielten sich zunächst auf 93, gingen aber dann ebenfalls etwas zurück. Mannesmann lagen zunächst recht schwach und notierten am 15. nur 115½, konnten dann aber bei steigendem Interesse mehr als den Verlust wieder aufholen. Teile der neuen Huckinger Anlagen sollen noch im Laufe dieses Monats in Betrieb genommen werden; man rechnet damit, daß die Dividende nur um 1 % ermäßigt zu werden braucht. Mansfeld konnten sich bei nur vorübergehender Abschwächung gut behaupten; die in den allerletzten Tagen zu verzeichnende Stabilität des Kupferpreises sprach dabei mit. Schlos. Bergwerk Beuthen ermäßigen die Ausschüttung auf 10 %, Mühlheimer Bergwerk schlagen wieder 7 % vor. Nennenswert befestigten konnten sich Laurahütte, die im ganzen fast 4 Punkte gewannen. Gut gehalten waren auch Hohenlohe nach einer starken Steigerung in der Vorwoche.

Braunkohle

Gruppenindex											
Ise	50	8	10*	372	310	219	233	205	219	215	216
do. Genußsch.	40	8	10*	—	137	110	134	113	124	123	120
Rhein. Braunk.	67,2	10	10	335	315	231	302	267	297	294	287
Anhalt-Kohle	22,95	6	6	170	119	90	101	91	94	92	93
Bublag	20	10	10	258	191	160	168	161	166	168	165
Braunsch. K.	12,75	10	10*	325	294	200	233	215	231	233	233
Eintr. Braunk.	24	10	10*	240	177	155	165	147	153	152	149
Leopoldgrube	17,5	0	0	175	104	66½	86¾	70	73	72	70
Niederl. Kohle	24	10	10*	235	175	153	166	149	152	152	149
Roddergrube	18	27	27*	680	910	620	900	825	866	860	850
Wersch.-Weißent.	17,5	10	10	270	189	151	153	146	150	150	149

† Für 1927/28 — * Für 1928

Während die Aktien der Ise einen anfänglichen Verlust voll wieder aufholen und darüber hinaus noch etwas gewinnen konnten, blieben die Genußscheine schwach. Rhein. Braunk. lagen wieder rückläufig und konnten sich erst am 16. etwas erholen. Auch fast alle übrigen Werte konnten sich nicht behaupten.

Elektroholding

Gruppenindex											
Bank el. Werte	24,2	10	10†	244	176	150	159	145	158	155	157
Elektra, Dresden	15	12	12	256	204	177	197	194	195	197	195
El. Lieferung	40	10	V10*	216	191	162	180	159	173	172	170
El. Licht u. Kraft	30	10	10†	234	268	207	248	201	222	222	220
Geftürel	75	10	10	316	305	243	264	220	237	235	233
Lahmeyer	18	10	10†	209	186	152	184	159	180	178	171
Rhein.-Elektra	12,6	9	9	217	182	146	178	159	171	172	170
Schuckert & Co.	60	7	8	237	269	166	255	214	241	250	245

† Für 1927/28 — * Für 1928

Die Werte dieser Gruppe hatten diesmal relativ wenig Bewegung und lagen ziemlich uneinheitlich. Mit größeren Verlusten sind Schuckert & Co. zu erwähnen, die besonders am 15. stark gedrückt waren (bis auf 236), ferner Lahmeyer, die sich bis zum Schluß nicht erholen konnten. Bei den übrigen Werten betrug der Verluste 2 bis 3 Punkte. Nur Bank elektrischer Werte konnte einen am Anfang des Berichtsabschnitts erzielten Gewinn behaupten. Gegen Schluß der Berichtswoche war wieder größeres Interesse für alle Elektrowerte festzustellen.

Elektroindustrie

Von den Großwerten hatten besonders Bergmann und Siemens größere Bewegungen. Bergmann gingen bis zum 15. sehr scharf zurück und notierten nur 219, erholten sich aber dann auf ausländische Käufe, so daß sie fast den ganzen Verlust wieder aufholen konnten. Siemens &

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	8.4.	10.4.	17.4.
Gruppenindex				234	163	209	188	204	203	199	
A. E. G.	150 ¹⁾	8	8 $\frac{1}{2}$	229	203	150	195	162	181	180	175
Bergmann	44	9	V9 $\frac{1}{2}$	250	247	170	235	200	227	230	228
Felten & Guill.	66	6	6	183	160	116	147	135	146	143	143
Siem. & Halske	105	12	14 $\frac{1}{2}$	339	443	258	419	364	399	401	394
Accumul.Hagen	20	8	8	192	180	143	164	156	156	—	157
Brown Boveri ..	25	9	9 $\frac{1}{2}$	162	167	150	155	143	152	144	143
Dt. Kabel	10	0	V0 $\frac{1}{2}$	144	103	65	69	60	62	62	60
Dt.Teleph.u.K.	7,2	7	V0 $\frac{1}{2}$	160	145	106	130	75	78	75	75
Jüdel Signal ..	10	8	9 $\frac{1}{2}$	189	172	113	164	130	147	146	144
Lorenz	9,5	6	6	164	168	100	182	152	170	163	164
Lüdensch. Met.	5	5	6 $\frac{1}{2}$	139	114	82 $\frac{1}{2}$	108	100	103	101	101
Mix & Genest ..	16	9	8 $\frac{1}{2}$	210	161	110	114	103	113	114	113
Pöge	6	6	0 $\frac{1}{2}$	120	121	58	66 $\frac{1}{2}$	49 $\frac{1}{2}$	61	61	60 $\frac{1}{2}$
Sachsenwerk ..	14,15	7	V7 $\frac{1}{2}$	147	147	114	131	118	124	122	122
Teleph. Berl. ²⁾ ..	7,1	0	5	126	84	56	66	51	57	56 $\frac{1}{2}$	55 $\frac{1}{2}$
Ver.Busch-Jaeg.	2,57	0	0 $\frac{1}{2}$	106	97	68	95	60	90	90	94 $\frac{1}{2}$
Vogel Draht ..	8,2	6	6 $\frac{1}{2}$	135	100	80	82	76	81	78	76
Volgt.&Haeffner	7,5 ³⁾	8	V9	220	256	175	213	211	213	231	213

† Für 1928 — § Für 1927/28 — ¹⁾ Ferner k.M 36,25 Mill. V.-A. — ²⁾ Ferner RM 2,7 Mill. V.-A. — ³⁾ Dividende für 1927 p.r.t.

Halske waren ebenfalls bis zum 15. rückläufig und konnten sich auch dann nicht wieder nennenswert befestigen. AEG schlossen ebenfalls schwächer. Von den übrigen Werten erreichten Brown Boveri und Dt. Kabel neue Jahrestiefkurse. Fest lagen dagegen Ver. Busch-Jäger und Lorenz. Sachsenwerk (der Geschäftsbericht spricht von 20prozentiger Umsatzsteigerung) konnten einen vorübergehenden Gewinn nicht behaupten. Körtling Elektrizitätswerke (letzter Kurs 108) schlugen wieder 8 % Dividende vor.

Strom-, Gas-, Wasserlieferung

Gruppenindex	178	143	180	167	178	175	173				
Charl. Wasser	60	7	8 $\frac{1}{2}$	182	141	117	136	115	119	118	116 $\frac{1}{2}$
Dessauer Gas	75	8	8	252	223	167	229	209	218	216	213
El. W. Schlesien	30	8	V8*	195	150	116	128	115	127	127	128
Hambg. El.-W.	88	10	10 $\frac{1}{2}$	193	169	142	154	143	149	149	146
R. W. E.	181	9	9 $\frac{1}{2}$	225	248	164	257	227	252	248	247
Schles.El.u.Gas	32	10	V10*	234	264	177	233	198	215	216	211
Thür. Gas	30,8	9	9*	180	177	140	167	149	156	154	151
Transradio ..	16,5	8	8	165	171	126	160	146	160	159	152
Amperwerke ..	14	7	7 $\frac{1}{2}$	149	120	101	116	101	108	106	101
Bayer.El.-Lief.	15	7	V7*	125	106	93	109	98	105	106	102
Dt. Atlanten ..	7,11	7	7*	142	177	102	145	123	132	135	126
Frank. Gas	25	7	6	210	160	143	143	137	—	138	139
Gas, W. u. El. B.	12	6	6*	129	129	83	121	102	110	119	105
Neckarwerke ..	20	9	V9*	172	150	130	140	132	138	137	136
Rheinfelden ..	12	10	10	200	204	174	197	176	190	190	191
Wasserw.Gels. ..	28	7	9	168	148	130	151	130	148	149	145

† Für 1927/28 — * Für 1928

Auch in dieser Gruppe konnten die meisten Werte die in den ersten Tagen zu verzeichnenden Verluste nicht ganz wieder einholen. Nur RWE, die in den letzten Tagen anscheinend wieder vom Ausland gekauft wurden, erreichten annähernd wieder den Schluß des vorigen Berichtsabschnitts. Auffällig schwach lagen Dt. Atlanten, die im ganzen 9 Punkte verloren; die Entschädigungsfrage ist immer noch nicht geregelt. In der G. V. von Gas, Wasser und El. wurde mitgeteilt, daß das neue Geschäftsjahr sich bisher recht gut angelassen habe. Von dem Umtauschangebot der Gasförel haben die meisten Aktionäre Gebrauch gemacht, so daß fast das ganze Aktienkapital sich jetzt im Besitz der Gasförel befindet. Thüringer Gas schlagen wieder 9 % Dividende vor bei auf 1,7 (i. V. 1,2) Mill. erhöhten Abschreibungen.

Lokomotiven, Waggons

Gruppenindex	112	91 $\frac{1}{2}$	99	86 $\frac{1}{2}$	95 $\frac{1}{2}$	97 $\frac{1}{2}$	84 $\frac{1}{2}$				
Berl. Maschinen	15,75	6	0 $\frac{1}{2}$	166	136	83 $\frac{1}{2}$	92 $\frac{1}{2}$	76	84	82 $\frac{1}{2}$	82
Orenst. & Koppel	36	5	8*	167	140	100	101	81	97	97	94 $\frac{1}{2}$
Els.-Verkehrsm.	5,2	8	10 $\frac{1}{2}$	151	198	130	168	127	163	165	163
Görl. Waggons ¹⁾	6	8	10	—	120	110	111	100	108	108	109
Hanomag	14	0	0	155	81	39 $\frac{1}{2}$	55	43 $\frac{1}{2}$	49 $\frac{1}{2}$	53	51 $\frac{1}{2}$
Krauss & Co. ...	5	0	0	97	76	50	65	50 $\frac{1}{2}$	64 $\frac{1}{2}$	—	64 $\frac{1}{2}$

† Für 1927/28 — ¹⁾ Einführungskurs am 27. November 1928 116% — * Für 1928.

Orenstein & Koppel schreiben auf die Anlagen diesmal 3,64 Mill. ab (i. V. 0,93 Mill.); hierin ist eine Sonderabschreibung auf Maschinen im Betrag von 3 Mill. enthalten, zu der die aus der Freigabe hereingeflossenen Beträge be-

nutzt werden. Der Reingewinn stieg auf 2,73 (2,02) Mill., die Dividende wird auf 6 % erhöht. Der Kurs konnte sich, nachdem er am 15. im Terminverkehr bis auf 91 zurückgegangen war, wieder kräftig erholen (am 17. zeitweise 96).

Maschinen- und Metallindustrie

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	8.4.	10.4.	17.4.
Gruppenindex				108	97	107	98$\frac{1}{2}$	101	101	100	
Dt. Maschinen	24	0	0	136	78	45	59 $\frac{1}{2}$	43 $\frac{1}{2}$	54	57 $\frac{1}{2}$	54 $\frac{1}{2}$
Loewe	20	10	10	382	279	225	247	207	225	222	—
Metallgesellschaft	65	8	8	202	161	122	146	125	140	136	137
Schub. & Salzer	19,25	16	16*	418	393	331	346	303	318	316	307
Augsb.-Nürnb.	20	0	6 $\frac{1}{2}$	175	128	90 $\frac{1}{2}$	95 $\frac{1}{2}$	77 $\frac{1}{2}$	85 $\frac{1}{2}$	83 $\frac{1}{2}$	83 $\frac{1}{2}$
Berl. Karlsr. Ind.	30	0	0	147	89	58	70 $\frac{1}{2}$	64 $\frac{1}{2}$	67 $\frac{1}{2}$	67 $\frac{1}{2}$	67 $\frac{1}{2}$
Dt. Eisenhandel	24	4	6	125	96	72	83	78 $\frac{1}{2}$	81	82 $\frac{1}{2}$	81
Hackethal Draht	9,2	6	8*	139	104	83	104	90	102	103	99
Hartm.-Masch.	10	0	0 $\frac{1}{2}$	82	34	16	19	12	12 $\frac{1}{2}$	12 $\frac{1}{2}$	12 $\frac{1}{2}$
Hirsch-Kupfer	12	6	V9*	129	146	109	146	132	143	144	133
Körtling, Gebr.	7,5	4	V6*	129	97	68	77 $\frac{1}{2}$	67 $\frac{1}{2}$	76 $\frac{1}{2}$	—	72 $\frac{1}{2}$
Miag Mühlenbau	14,8	10	10	178	153	134	151	130	132	131	130
Motoren Deutz	12,75	0	0	95	75	58	71 $\frac{1}{2}$	65	65	66	65
Hugo Schneider	6	8	V10*	143	128	106	132	111	129	132	129
Alexanderwerk	7,44	0	0	165	71	53 $\frac{1}{2}$	55	46	50	50	46
Berth. Messingl.	5,5	7	7	163	110	78	78 $\frac{1}{2}$	64	65 $\frac{1}{2}$	66	64
Dt. Bab. u. Wilc.	8	9	9 $\frac{1}{2}$	201	155	130	145	123	124	126	128
Eisenw. Sprött.	6,6	5	8	100	104	77	86 $\frac{1}{2}$	80	83 $\frac{1}{2}$	81 $\frac{1}{2}$	80 $\frac{1}{2}$
Enzinger Union	6,2	0	V6*	113	84 $\frac{1}{2}$	38	86 $\frac{1}{2}$	70 $\frac{1}{2}$	84 $\frac{1}{2}$	83 $\frac{1}{2}$	83
Erkf. Pok & Wit.	6,6	0	6	119	85	63	68 $\frac{1}{2}$	60	66 $\frac{1}{2}$	61 $\frac{1}{2}$	61 $\frac{1}{2}$
R. Friester	6	5	0	127	117	90	104	96	101	100	99 $\frac{1}{2}$
Gritzner	6,3	11	V6*	154	147	115	118	86 $\frac{1}{2}$	87	89 $\frac{1}{2}$	86 $\frac{1}{2}$
Kirchner & Co.	5,5	6	6 $\frac{1}{2}$	144	128	104	100	88	91	90 $\frac{1}{2}$	88
Kollm. & Jourd.	5	0	5	113	93	72 $\frac{1}{2}$	75 $\frac{1}{2}$	62	66	65	62
Kölsch-Fölzer ..	6	0	0 $\frac{1}{2}$	107	69	54	56	45 $\frac{1}{2}$	48 $\frac{1}{2}$	46 $\frac{1}{2}$	46 $\frac{1}{2}$
Kronpr.-Metall	9,45	0	8	163	135	97	100	77	92	90 $\frac{1}{2}$	84
Küppersbusch	4,9	11	12	232	199	171	195	160	169	178	175
M.-Fbr. Buckau	12	10	10*	175	164	134	138	128	137	127	128
Pintach	9	5	8	170	186	160	180	175	175	175	175
Reinecker, J.E.	7,2	7	10 $\frac{1}{2}$	167	130	102	126	108	115	115	112
Schieß-Defries ²⁾	8	7	7*	—	108	105	107	103	104	105	106
Schüchterm. & Kremer-Baum	6,6	—	6 $\frac{1}{2}$	158	121	84	93 $\frac{1}{2}$	79	85	87 $\frac{1}{2}$	85
Ver. Dt. Nickel	11,66	11	12 $\frac{1}{2}$	201	187	157	190	170	170	175	172
Vogl. Maschin.	7,2	4	6 $\frac{1}{2}$	128	90	69	77 $\frac{1}{2}$	65	67	72	70 $\frac{1}{2}$
Wegel. & Hübn.	3,95	7	8*	101	130	97	114	98	102	100	100
W. Draht Hamm	6,7	5	5 $\frac{1}{2}$	165	97	83	93	85 $\frac{1}{2}$	90	89 $\frac{1}{2}$	89 $\frac{1}{2}$

Werten:
Bremer Vulkan 10 8 8 107 155 127 140 122 127 128 125
§ Für 1927/28 — * Für 1928 — ¹⁾ Einführungskurs am 1. Nov. 1928 105%

Dt. Maschinen, die jetzt auf den i. V. von der Opposition zu Fall gebrachten Sanierungsplan verzichten, erzielten eine Verminderung der Unterbilanz von 2,94 auf 2,05 Mill. und berichten über eine Konsolidierung der Verhältnisse. Der Kurs konnte sich aber nicht behaupten. Schwach lagen auch Schubert & Salzer, die im Terminverkehr zeitweise fast ihren Jahrestiefkurs streiften und sich auch zu Ende des Berichtsabschnitts nur geringfügig erholen konnten. Hackethal berichteten in der G.-V. über starken Rückgang des Auftragsbestandes infolge der Zurückhaltung der Kundschaft wegen der Entwicklung am Kupfermarkt; nachdem der Kurs anfänglich etwas zurückgegangen war, wurde er dann durch den Dividendenabschlag nicht mehr behauptet. Im Gegensatz dazu schwächten sich Hirsch-Kupfer im Ausmaß des Dividendenabschlags ab. Die Verwaltung teilte in der G.-V. mit, daß sie ihren Bedarf ganz wesentlich unter den Höchstkursen eingedeckt habe und daß ein erheblicher Auftragsbestand vorliege, der Beschäftigung auf 4 bis 5 Monate sichere. Von den übrigen Werten lagen besonders Alexanderwerk schwach, bei denen noch nicht feststeht, ob überhaupt ein Reingewinn ausgewiesen werden kann.

Kraftfahrzeuge

Gruppenindex	124	91 $\frac{1}{2}$	81	69	69 $\frac{1}{2}$	70 $\frac{1}{2}$	69 $\frac{1}{2}$	
Daimler-Benz	50	0	0	147	120	72	67 $\frac{1}{2}$	51

Besondere Bewegung war diesmal in den Aktien der Bayerischen Motorenwerke zu verzeichnen. Das Papier lag zeitweise sehr schwach und ging am 15. bis auf 172¼ herunter, weil man von den Abstrichen am Luftetat eine Schädigung der Gesellschaft befürchtete. Auf eine Erklärung der Verwaltung und das Bekanntwerden des Dividendenvorschlags von wieder 14 % (die Abschreibungen werden auf 1,85 Mill. verdoppelt, der Reingewinn stieg von 1,9 auf 2,8 Mill.) trat eine kräftige Kursenerholung ein. Einen starken Verlust erlitten Magirus, die am Dienstag gestrichen Brief und am Mittwoch mit 29 scharf repartiert waren. Die Gesellschaft weist für 1928 wieder einen Verlust von 1,24 Mill. aus, aber der Auftragsbestand sei höher als je zuvor.

Kali

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		K u r s e								
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	8.4.	10.4.	17.4.	
Gruppenindex				322	183	319	213	252	285	285		
Kali Ascherleb.	15,82	10	V10*	221	300	165	295	197	236	252	243	
Salzdetfurth ..	16,1	15	V15*	284	525	241	531	297	360	388	377	
Westeregeln ..	16,65	10	V10*	224	302	174	294	204	242	256	248	
Friedrichshall ..	32	5	5	180	210	150	199	165	183	182	173	
Burbach ¹⁾	34	10	10	—	—	—	282	204	228	227	222	
Kalilnd. A.-G. ¹⁾	20	12	12	—	—	—	241	218	239	242	236	

¹⁾ Freiverkehr

Kaliwerte waren in der ersten Hälfte des Berichtsabschnitts stark gedrückt und besonders am 15. recht schwach. Durch die dann einsetzende Erholung konnte nur ein Teil der Verluste wieder eingeholt werden. Friedrichshall blieben sogar weiter schwach. Auch die Freiverkehrswerte konnten sich der Bewegung nicht entziehen und verloren 5 bis 6 Punkte. Bei der Kaliindustrie A.-G. wird wahrscheinlich auch auf das im Vorjahr um 80 auf 200 Mill. erhöhte Aktienkapital wieder eine 12proz. Dividende vorgeschlagen werden.

Chemie

Gruppenindex	I. G. Farben ..	1100 ¹⁾	10	12	240	210	231	214	222	222	219
					291	243	267	242	253	254	249
Dynamit Nobel	37,50	5	6	173	145	115	123	113	117	119	116
Goldschmidt ..	29	5	5	177	126	91¼	97¼	85	91	91	90
Rütgerswerke ..	73	0	6	151	109	91	106	92	95¼	95	92¼
Chem. Buckau ..	8,5	5	5	165	119	90	102	88	—	100	99
Chem. v. Heyden	14,7	4	5	152	141	116	127	92	101	101	92
Chem. Albert ..	7,5	6	0	205	140	69¼	79¼	69	77¼	76¼	75¼
Chem. Brockhues	4	4	7	120	110	78	115	104	112	113	107
Fahlberg List ..	10,5	10	8*	179	145	116	121	101	107	107	105
Guanowerke ..	5,6	4	V4*	117	100	60	64	58¼	61	60	—
Hageda	6	8	10	152	142	112	140	130	137	134	133
Helne & Co.	5,2	0	3§	102	75	54¼	62	45¼	50¼	56	57
Kötitzer Leder.	4,28	11	12¼*	160	163	133	154	143	151	153	148
Lingner-Werke	5,4	7	7	150	124	92	94	79¼	83	82¼	81
Mimosa	3,3	17	V18*	335	314	251	297	266	287	295	288
Rh. W. Sprengst.	12	4	4,8	132	112	92¼	99¼	90	92¼	—	—
Sachtleben ¹⁾ ..	12,5	12	12*	—	225	198	206	197	200	204	204
Scher.-Kahlb. ..	30	0	9,6	250	320	220	318	290	314	316	318
Union chem. F.	6	4	4†	109	85	50¼	67	58	59¼	60¼	58
Ver. Ultramarin	5,46	10	12§	185	172	136	158	149	155	154	149

† Für 1926/27 — § Für 1927/28 — ¹⁾ Ferner RM 250 Mill. Wandelanleihe — ²⁾ Einführungskurs am 24. Mai 220% — * Für 1928

Von den Großwerten waren Farben bis zum 15. am stärksten rückgängig, während Goldschmidt sich nahezu behaupten konnten. Die übrigen Werte verloren größtenteils 2 bis 3 Punkte, stärker gedrückt lagen vor allem Chemische Heyden, sodann auch Kötitzer Ledertuch (trotz der Dividendenerhöhung von 11 auf 12¼ %) und Ver. Ultramarin. Auch Mimosa konnten den Gewinn der Vorwoche nicht behaupten. Sachtleben schlagen wieder 12 % Dividende vor, Fahlberg-List teilten in der G.-V. mit, daß das Düngemittelgeschäft sich wesentlich gehoben habe.

Gummi

Gruppenindex	Conti Caoutch.	40	6	V7*	128	110	131	112	125	129	131
					150	152	110	162	132	150	160
Calmon Asbest.	4	0	0	77	57	40¼	46	36	38¼	38	39
Harburg Phönix	7,2	6	0	121	112	77	84¼	74¼	79	81	79
Peters Union ..	9	8	8†	143	118	95	120	101	111	117	120

† Für 1926/27 — * Für 1928

Conti Caoutchouc setzten nach einem vorübergehenden Rückschlag ihre Steigerung weiter fort, und auch Peters-Union, die nur zeitweise schwächer lagen, erreichten wieder ihren Jahreshöchstkurs. Polack, für die

dasselbe Eintauchverhältnis in Conti-Aktien vorgeschlagen werden wird wie bei Peters (3:4), schwankten ziemlich stark und schlossen den Berichtsabschnitt mit einem Kurs von 115 %.

Textil

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		K u r s e							
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	8.4.	10.4.	17.4.
Gruppenindex				168	141	149	128	132	131	128	
Dt. Wollwaren.	6,5	0	V0*	88	64	33	46¼	24¼	34¼	30	26¼
Hammersen ..	25 ¹⁾	6	10	188	183	135	138	128	138	137	138
Nordd. Wollk. ..	75	10	12	240	232	161	191	160	174	175	169
Schles. Textil ..	8,8	0	0	153	98	36	39¼	24¼	31¼	31¼	30
Stöhr Kammgarn	22	6	10	207	283	161	242	178	188	188	180
Berl. Gub. Hut	6,3	16	V16*	440	435	320	343	305	309	310	306
Brem. Wollk. ..	10	12	12*	250	266	180	226	196	198	200	198
Concordia Spinn.	5,50	10	V8*	194	144	101	108	93	99	95	96¼
Dresd. Gardinen	9	8	12	173	172	126	136	122	124	125	125
Erlangen-Bamb.	6,5	9	10	213	181	150	152	141	141	141	140
Girmes & Co. ..	5	10	15	250	310	226	265	239	—	250	239
Gruschw. Textil.	13,26	7	V6*	136	113	74¼	68	68	73	70¼	69¼
Industriew. Pl.	4,5	14	V14*	167	211	150	192	170	174	178	170
Mech. Web. Lind.	10,5	15	V10*	400	250	200	208	148	167	152	148
Meyer-Kauffm.	7,04	7	V0*	118	94	65¼	72	54	59	57¼	54
Mez & Söhne ..	6	0	4	106	79	51¼	73¼	53¼	65	—	—
Schles. Lein. Kr.	8,46	0	0	122	84	36¼	37	20	22	23	21
Gebr. Simon ..	12	0	0	157	131	123	125	123	125	125	125
Ver. Jute	14,85	0	6	118	128	122	126	116	123	125	125

* Für 1928 — ¹⁾ Davon 0,8 Mill. V.-A.

Von den Hauptwerten lagen Dt. Wollwaren wieder sehr schwach. Das Rechnungswerk für 1928 schließt nach Auflösung des Reservefonds von RM 800 000 mit einem Verlust von 650 000, die Insolvenz Kichel-Rothmann hat erhebliche Abschreibungen auf Debitoren notwendig gemacht. Stärker gedrückt waren auch Nordd. Wolle, die zeitweise sogar bis auf 165 heruntergingen, und Stöhr. Auch bei den übrigen Werten wurden zum Teil neue Jahrestiefkurse erreicht, so bei Bremer Wolle, Mech. Linden, Meyer-Kaufmann und besonders bei Girmes & Co. Berlin-Gubener Hut schlagen wieder 16 % Dividende vor.

Kunstseide

Gruppenindex	Bemberg	28	14	14*	817	510	512	393	442	440	434
					632	669	415	469	351	396	363
Ver. Glanzstoff	75	18	18*	760	867	530	526	410	463	471	468

* Für 1927/28

Kunstseide verloren zu Anfang des Berichtsabschnitts 10 bis 11 Punkte und konnten sich dann nur langsam wieder befestigen. Glanzstoff (wieder 18 % Dividende) erhöht die Ausschreibungen auf 6,9 (i. V. 4,7) Mill. Bemberg gründet eine Studiengesellschaft für Gesundheitsbekleidung, der die Prüfung neuer Spezialprodukte (sterile Kunstseidefasern) obliegen soll.

Zellstoff, Papier

Gruppenindex	Feldmühle	16,5	12	12*	218	179	201	182	196	194	191
					286	279	190	242	213	232	220¼
Zellst. Waldhof	34,7 ¹⁾	12	12	368	330	245	290	252	271	275	269
Ammendorf Pap.	4	15	12	285	251	177	189	161	168	165	165
Aschaffenburg	14,4	10	12	260	239	167	210	182	194	195	188
Dresdner Chromo	7	8	8	165	148	109	111	106	106	106	106
Natronzellstoff	6,5	10	10	204	156	133	158	145	147	151	146
Reisholz-Papier	6,18	12	12	336	280	225	254	221	252	252	247
Varziner Papier	5	8	10	162	151	134	140	133	138	140	139
Zellstoff Verein	8	10	10	193	159	125	127	115	121	118	118

* Für 1928 — ¹⁾ Vorschlag RM 44,7 Mill.

Auch in dieser Gruppe waren fast durchweg Verluste zu verzeichnen, die sich bei den Hauptwerten auf 5 % und mehr beliefen. Besonders gedrückt waren Aschaffenburg, die sich auch am Schluß des Berichtsabschnitts kaum erholen konnten. Durch die Fusion von Reisholz-Feldmühle fällt ein wichtiger Zellstoffkunde bei Asch. Zell. weg.

Zement, Baumaterialien

Gruppenindex	Adler Zement ..	7,5	10	10	165	145	147	139	143	144	144
					295	161	135	144	129	131	129
Alsen Zement ..	6	15	V15*	290	241	200	217	198	202	208	207
Basalt	24	0	6	126	97	60	60¼	52	57	55	55
Dolerit-Basalt ..	4,5	7	V0*	135	107	63¼	63	46¼	50¼	51¼	49¼
Germania Zement	4,9	14	14	280	215	181	203	182	200	201	200
Hemmoor Zement	3,78	15	15	295	288	231	287	264	281	287	283
Rh. Westf. Kalk	15	8	8†	191	155	103	122	103	108	120	121
Schles. Zement ..	27	12	V12*	250	239	190	212	195	200	200	199
Stett. Chamotte	18,2	3	5	139	110	75	82	69	78¼	76¼	77¼
Stett. Zement ..	4	10	10*	216	146	127	140	133	139	139	131
Ver. Schimisch.	15	12¼	15†	291	274	215	238	225	234	238	238
Wickling	31	10	12	231	210	144	174	155	167	167	163

† Für 1927/28 — * Für 1928

Zementwerte konnten sich nur zum Teil behaupten; bei Stettiner Zement ist der Dividendenabschlag zu berücksichtigen. Annawerk-Schamotte (letzter Kurs 110) schlagen wieder 7% Dividende vor. Bei Berl. Holzkontor (Dividendenermäßigung von 8 auf 6%, letzter Kurs 72½) hat sich der Reingewinn auf 0,31 Mill. nahezu halbiert.

Bau und Terrain

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse								
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	8.4.	10.4.	17.4.	
Gruppenindex				199	128	144	138	143	142	137		
Holzmann	20	7	V7*	241	170	127	140	120	129	126	124	
Berger Tiefbau	7,5	20	V20*	424	433	293	424	365	417	414	408	
Allg. Baug. Lenz	7,5	—	10	—	170 ¹⁾	150	166	148	162	164	162	
Allg. Häuserb.	3,125	7	10	165	168	131	154	136	137	136	136	
Christ. & Unm.	8	0	0	107	90	56	69½	51½	54½	52½	50½	
Dyckerh. & Wid.	8	0	6	—	122	120	122	111	115	114	114	
Goedhart, Gebr.	3	10	V15*	140	360	123	372	223	360	341	223	
Grün & Bilfinger	4,41	12	12*	233	200	153	185	169	176	183	181	
Heilm. & Littm.	15	8	8*	205	145	110	115	103	109	110	107	
Industriebau ..	8	10	V11*	184	154	128	145	137	144	144	143	
Leipz. Immob.	5,5	8	9	189	136	114	127	119	124	122	125	
Passagebau ...	7,5	0	0	114	83	56	63½	51	52	51	51	
Tempelh. Feld	7,5	0	0	175	95	63½	62	55	55½	55	55	
Wayss & Freytag	12	10	10	—	145	131	136	125	135	136	133	

* Für 1928 — ¹⁾ Einführungskurs am 7. 9. 1928 — *) Einführungskurs am 22. August 1928 143% — *) Einführungskurs am 14. 12. 28: 121%

Berger Tiefbau, die laut Geschäftsbericht für mehrere Jahre voll beschäftigt sind, waren bis zum 15., wo sie im variablen Verkehr bis auf 402 zurückgingen, recht schwach. Sie konnten dann aber ungefähr die Hälfte des Verlustes wieder einholen. Etwas besser behaupten konnten sich dagegen Holzmann. Bei Gebr. Goedhart wurde am 12., 13. und 15. das Bezugsrecht notiert, und zwar mit 131, 122 und 114. Grün & Bilfinger schlagen wieder 12, Heilmann & Littmann wieder 8% Dividende vor. Christoph & Unmack sind wegen der erneuten Dividendenlosigkeit weiter gefallen.

Glas, Porzellan, Steingut

Gruppenindex	148	128	129	122	124	124	122				
Dt. Steinzeug .	4,5	12	15	266	295	222	244	228	240	243	232
Dt. Ton- u. Steinz.	10	10	10	185	181	143	162	147	153	153	151
Gerresheim. Glas	9,8	8	V9*	183	146	125	141	135	139	138	137
L. Hutschenr. .	9	8	9†	175	156	118	125	106	109	108	106
Kahla Porz. ..	9	0	7	148	175	105	118	100	102	102	101
Keramag	6	10	15	288	378	226	231	198	205	210	207
Nordd. Steingut	5	10	10	225	198	179	201	183	200	200	201
Rhein. Spiegelgl.	6	12	12	228	193	162	181	152	162	156	153
Rosenthal Porz.	6	5	7	157	133	112	120	100	119	119	111
Siemens Glas .	10	9	V9*	205	159	138	145	140	144	143	140
Steatit Magnesia	5	8	10	175	190	147	166	150	158	155	150
Ver. Laus. Glas	9	6	V0*	171	141	86½	86½	68	65	66½	64½

* Für 1928 — † Für 1927/28

Auffällig war in dieser Gruppe der starke Rückgang von Dt. Steinzeug, die über 11 Punkte verloren, während Dt. Ton- & Steinzeug sich nur in geringerem Ausmaß abschwächten. Auch die übrigen Werte der Gruppe hatten zumeist 2 bis 3proz. Kursrückgänge zu verzeichnen, bei Steatit und Rosenthal gingen die Verluste noch darüber hinaus. Älteste Volkstedter Porzellanfabrik müssen bei von RM 166 300 auf 121 800 vermindertem Rohgewinn und nahezu unveränderten Abschreibungen die Dividende diesmal ausfallen lassen (i. V. 3%, letzter Kurs 45).

Leder, Schuhe

Gruppenindex	154	90½	99½	90	99½	99½	97½				
Hirschb. Leder	8	6	6	146	127	105	107	100	106	106	105
Tack Schuh ...	5,6	6	7	143	120	98½	114	101	111	114	114
Ver. Schuh Bern.	6,32	0	6	99	87	60%	70	55	—	—	67½

Tack konnten sich weiter gut behaupten; das Geschäft soll sich gebessert haben und man rechnet mit einer Dividendenerhöhung von 7 auf 8%. Hirschberger Leder sind etwas rückgängig. Man rechnet mit der Möglichkeit einer Dividendenreduktion.

Brauereien

Die Hauptwerte dieser in den Vorwochen so bevorzugten Gruppe hatten bis zum 15. stark rückläufige Bewegung. Ostwerke gingen im Terminverkehr teilweise bis auf 249½, Schultheiss bis auf 302 herunter. Die dann ein-

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	8.4.	10.4.	17.4.
Gruppenindex				253	218	248	215	224	234	228	
Ostwerke	44	12	12§	519	374	252	284	223	248	264	253
Schultheiß	50	15	15§	540	421	315	329	272	298	315	306
Bank f. Brau-Ind.	15	11	11§	287	224	163	183	167	172	182	178
B. Kindl. St. Prior	4,15 ¹⁾	20	24§	640	570	435	613	505	531	537	530
Engelhardt ...	12,1	12	13§	285	255	190	240	216	230	236	230
Löwen-Böhm. .	6,25	12	12§	460	345	259	324	275	290	305	298
Bavaria St. Pauli	9	14	14	238	248	208	226	197	201	202	202
Brauh. Nürnberg	5,6	12	12§	250	207	174	181	165	171	173	173
Dortmund. Akt.	11,1	12	15§	299	263	215	281	224	230	236	234
Dortm. Ritter .	4,56	20	20§	408	390	331	381	297	307	311	309
Dortm. Union .	15	14	16†	350	292	245	283	255	255	266	261
Holsten	10	12	14§	250	230	183	216	196	200	200	198
Leipz. Bielebeck.	18	10	12§	190	160	134	170	144	146	154	149
Rückf. Nachf. .	6	0	V0†	160	102	75	79	64	71½	76	77½
Schöfflerh.-Bind.	5	20	20§	435	380	313	372	347	356	358	355
Sinner	6,5	10	10†	95 ¹⁾	149	131	140	126	130	128	127

† Für 1928 — § Für 1927/28 — ¹⁾ Ferner RM 0,95 Mill. St.-A. und RM. 0,07 V.-A.

setzende Erholung konnte die Verluste nur zum Teil wieder wettmachen. Auch die übrigen Werte verloren 5 bis 6% und mehr. Nur die Dortmunder Papiere behaupteten sich bis zum 15. relativ gut und gaben erst dann um 3 bis 4 Punkte nach.

Zucker, Lebensmittel

Gruppenindex	120	87	118	110	115	115	115				
Südd. Zucker .	30	8	10*	172	157	131	158	143	150	155	153
Glauziger Zuck.	8	5	7*	142	101	90	92	85	90	86	82½
Zf. Kl.-Wanz. ¹⁾	20	6	6*	—	106	100	105	100	103	105	108

Gruppenindex	136	117	131	121	127	121	120				
Brem. Besigh. Oel	10,88	4	V4†	95	79	60	69	64½	68½	68½	68½
Hoffm. Stärke	4,26	5	V6†	129	85	69	81	74½	79½	79½	78
C. H. Knorr ..	6	10	10	222	177	142	175	151	—	170	166
Köhlh. Stärke.	3,78	5	7*	155	104	94	101	85	88	87½	86
Mühle Rünigen	4,25	10	10*	174	143	115	125	117	120	125	121
Sarotti	8	12	12	247	252	175	213	177	206	180	181
Stollw. Gebr. ¹⁾	16,45	9	14*	162	191	139	167	145	147	145	144
Thörls Oel ...	14	6	6†	136	110	96	102	91½	93½	92	92

* Für 1927/28 — † Für 1928 — ¹⁾ Einführungskurs am 1. März 1928 — *) Dividende für 1927/28 einschl. 5% Bonus

Glauziger Zucker setzten ihren Kursrückgang fort, Südd. Zucker konnten den Gewinn der Vorwoche nicht voll behaupten. Dagegen befestigten sich Klein-Wanzleben um 3 Punkte. In der Gruppe Lebensmittel waren fast durchweg Rückgänge um 2 bis 4 Punkte zu verzeichnen. Nur Sarotti konnten sich nach dem vorherigen scharfen Rückgang anfangs etwas besser behaupten. Bremen-Besigheimer Öl schlagen wieder 4 pCt. Dividende vor.

Verschiedenes

Cuxh. Hochseef.	4	8	9½†	155	199	107	139	129	132	139	135
Dt. Linol. W. .	40	15	15	274	393	237	360	322	353	354	352
Hotelbetriebs. .	21,68	11	13†	275	241	176	198	175	190	181	182
Junghans Gebr.	20	4	6†	135	94	81½	82½	68	72	72	72½
Karstadt	70	10	12†	190	273	153	236	212	229	232	228
Leipz. Piano ..	4,5	10	10†	179	152	108	111	70	74½	72½	71
Leonische Werke	6	7	8	142	130	101	104	72½	87	72½	83
Lindes Elsm. .	16,5	12	V14*	225	197	146	194	158	180	189	190
Lindström ¹⁾ ..	7	15	V20*	320	1198	320	950	840	917	901	910
Markt-u. Kühhl.	8,4	12	V12*	215	175	145	155	141	155	141	138
Minimax	4	10	10†	140	132	118	130	124	125	125	125
Nords.-Dampf. 20 ¹⁾	8	12†	170	204	148	180	167	168	178	172	172
Polyphon	17	14	V20*	209	570	211	462	331	388	416	433
Tietz L.	37	6	10	204	334	187	300	248	290	299	295

† Für 1927/28 — * Für 1928 — ¹⁾ Fusioniert mit Cuxhaven — *) 1000% am 14. Nov. 1928.

Warenhauswerte lagen schwächer. Der Brand im Neuköllner Karstadt-Neubau soll nur etwa RM 30 000 Schaden verursacht haben, die durch Versicherung voll gedeckt sind. Lindström und Polyphon konnten in den letzten Tagen wieder beträchtlich anziehen. Zusammenschlußgerüchte wurden erneut als abwegig bezeichnet, aber der Absatz steige weiter. Lindes Eismaschinen, die den Umsatz für 1928 auf 40 Mill. an geben, konnten nach einem Rückschlag am 15. ihre Steigerung weiter fortsetzen. Schwach lagen dagegen die Fischerei-Aktien, besonders Nordsee.

Kolonialwerte

Otavi gingen in Nachwirkung der Kupferbaisse weiter etwas zurück und konnten sich erst am 17. wieder kräftig erholen. Neu-Guinea verloren am Anfang des Berichts-

Gesellschaft	Kapi- tal Mill. RM	Divi- dende		K u r s e							
		Vorj.	letzte	Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	3.4.	10.4.	17.4.
				1927	1928	1929	1929	1929			
Dtsch.-Ost-Afr.	3	0	0	—	190	139	162	117	122	128	127
Neu-Guinea ..	—	8	10*	—	860	590	625	471	482	490	482
Ostafrika Eisenb.	—	—	—	—	34%	18	25	20	24	24%	24%
Otavi	0,8£	11,1	12,5	—	67%	39	72%	66	72	67%	67%
Schantung	—	—	—	—	17	9,6	5%	5,7	4,6	—	5,3 4,9

*) Für 1927/28

abschnitts 8 Punkte und notierten dann unverändert. Schwächer lagen auch Schantung.

Auslandswerte

Baltimore	—	—	—	—	122	102	120	117	—	—	—
Canada	—	—	—	—	116	63%	77%	68%	72%	71%	72%
Chade	260 P	14	14	596	659	474	494	444	469	461	463
Montecatini*)	.550 L	18	18	—	65%	63%	64%	57%	59%	58	57%
Svenska	270 Kr.	15	15	431	527	401	497	425	437	425	441
Oest.Eis.Verk.	. 128	10	10	40	34	28	31%	29%	30%	31	31%
Oest.S.-Schuck.	26,25 S	6	6	15%	15	12%	16//	13%	14	16//	15%
Ver.Boehler St.	19,5 ¹⁾	9,28	V10*	161	172	136	147	136	144	144	144

*) Kurs in RM je Stück — ¹⁾ Schweizer Fr. — ²⁾ Einführungskurs am 13. Dezember 1928 65,75 — *) Für 1928

Montecatini setzten ihren langsamen Rückgang neuerdings fort und erreichten zeitweise einen neuen Tiefkurs. Dagegen konnten sich Svenska nennenswert aufbessern.

Österr. Siemens-Schuckert konnten den Gewinn der Vorwoche nicht behaupten.

Einheimische Renten

	Betrag Mill. RM	Zinsfuß in %	K u r s e					
			Höchst	Höchst	Tiefst	31.12.	10.4.	17.4.
			1927	1928	1929			
Dt. Anl. Abl.-Schuld	—	—	54,60	54,60	50,90	52,12	54,00	53,70
do. Neubesitz	—	—	34,50	34,50	10,60	13,60	12,70	11,90
Dt. Reichsanl. 1927	50,00	6 ¹⁾	92,00	92,00	85,90	87,50	87,50	87,50
Berl. Anleihe 1926	22,50	7	101,60	101,60	87,75	88,75	86,75	86,90
Pr. Centralf. Pfandbr. ...	110,73 ²⁾	8	107,00	107,00	98,50	98,50	96,50	96,20
do.	10,68 ³⁾	6	99,50	99,50	87,00	87,00	83,25	83,25
do. Liqu.-Pfandbr.	71,00	4%	90,25	90,25	73,00	80,75	77,00	75,25
Ver. Stahlw. Anl. o. O. ...	126,00 ⁴⁾	7	104,00	104,00	86,00	90,25	82,30	81,25

¹⁾ Seit 1. August 1927 (vorher 5%) — ²⁾ Umlauf am 30. 6. 28 — ³⁾ Einschl. der Stücke mit Aktienoption

Am Rentenmarkt herrschte weiter Abgabeneigung vor. Die Rendite, die in der Vorwoche schon von 7,78 auf 7,80 gestiegen war, hat sich weiter auf 7,81% erhöht. Selbst die Altbesitzanleihe, die sich längere Zeit fast unverändert auf 54% gehalten hatte, bröckelte ab, und Neubesitzanleihe war zeitweise stärker angeboten. Staatsanleihen waren im allgemeinen gehalten und nur 8proz. Braunsch. von 1928 und Meckl. Schw. von 1928 gingen etwas zurück. Stadtanleihen waren wieder überwiegend schwach, besonders Frankfurt a. M., die von 98% auf 97% heruntergingen. Münchner und Nürnberger Schätze (fäll. 31) fielen von 98% auf 97%. 6proz. Mannheimer von 1927 wurden mit 75% nach 77% Mitte März wieder notiert. Auch Aufwertungspapiere, besonders Liqu. Pf. von Hypothekenbanken, lagen schwächer und ohne Geschäft. Ein Rückgang zeigte sich ferner bei neuen Industrieobligationen, von denen Aschinger, Concordia Bergb., Daimler, Linoleum, Leopoldsgrube, NAG (86,60), Neckarwerke um etwa 1%, Stahlverein und Neckargold um 1 1/2% und Ver. Dt. Textil und Rhein-Main-Donau sogar um 2% zurückgingen. Von convertible Bonds war entsprechend dem Rückgang auf den Aktienmärkten Farben auf 132% abgeschwächt, während Basalt am 15. und 16. von 88 auf 90% stiegen, um dann wieder etwas nachzugeben.

Ausländische Renten

	Währung	Zinsfuß in %	K u r s e					
			Höchst	Höchst	Tiefst	31.12.	10.4.	17.4.
			1927	1928	1929			
Bosnische Eisenb. 1914.	M	5	48,50	48,50	31,00	42,50	36,75	36,62
Rumäk. Gold-Anl. 1913.	M	4 1/2	24,75	24,75	13,00	13,62	17,90	17,80
Türk. Bagdadbahn Ser. 1	M	4	29,00	29,00	13,25	14,00	10,25	9,87
Ung. Goldr. (Caisse C.) ..	fl.	4	25,70	25,70	20,62	24,50	25,00	24,90
Budap. Stadtanl. 1914 abg.	M	4 1/2	64,75	64,75	53,50	57,12	57,50	57,75
Mex. Bewäss.-Anl. abg. .	M	4 1/2	36,00	36,00	34,00	36,00	20,00	—
Öst.-Ug. Staatsb. Goldpr.	M	4	15,75	15,75	4,50	4,75	5,00	4,90
Eisb.-Westb. strf. G. 1890	fl.	4	44,50	44,50	34,50	39,50	45,62	45,75
Lembg.-Czern. steuerfrel.	fl.	4	26,00	26,00	10,10	11,10	8,75	8,50
Anat. Eisenb. Ser. 1 k. gr.	M	4 1/2	33,40	33,40	16,75	18,87	18,90	18,62
Arbed (Acéries Réunies).	£	5 1/4	94,00	94,00	89,75	92,50	101,25	102,00

Der Auslandsrentenmarkt lag bei fast allgemein sinkenden Kursen wieder sehr ruhig. Das Interesse für Stadtanleihen ist völlig verschwunden. Lissaboner sanken sogar wieder zeitweise unter 14, nur Sofia waren in den letzten Tagen etwas gesucht und stellten sich auf 14,50 nach 13,50 am 9. Von Rumänen wurden zeitweise Schroeder-Stücke zu 58% aus dem Markt genommen. Für die neuen Stücke der rumänischen Vorkriegsrenten erfolgte eine besondere Notiz mit 9% für die 5proz. (alte 11%), mit 17% für die 13er Rumänen (alte 17,9) und mit 7% für die 4proz. (alte durchschnittlich 8%). Auch für eine Reihe von türkischen Renten erfolgten Sondernotizen. Die Tendenz war überwiegend schwach, ebenso wie bei Anatoliern. Befestigt haben sich dagegen Mexikaner: 5proz. von 30% auf 31,90, 4proz. von 20 auf 20%. Interesse zeigte sich auch für Österr. Kronen und konv. Rente, die auf 2,15 anzogen, dagegen gingen Lemberg Czernowitzer von 8% auf 8 1/2 zurück.

GELD- UND DEVISENMARKT

Infolge der neuen Flut der Dollarnachfrage zu Mitte April zeigt der Reichsbankausweis in der zweiten Aprilwoche einen neuen Goldverlust von nicht weniger als RM 150 Mill., zu denen noch RM 50 Mill. Devisenabgänge treten. Durch die Fortsetzung der Goldaustauschtransaktionen ist das Auslanddepot wenig verändert, obwohl die Goldvorräte in New York stattfanden. Die Verluste gingen im wesentlichen zu Lasten des Goldkassenbestands. Der Bestand an Deckungsdevisen hat sich nochmals um 10 Mill. verringert; die übrigen 40 Mill. Devisenabgänge verteilen sich auf Bestände an Auslandswechseln, die teilweise im Wechselportefeuille, teilweise unter den sonstigen Aktiven verbucht waren.

	Gold- bestand	Deckungs- devisen In Millionen	Auslands- wechsel Reichsmark	zu- sammen	Bewegung
31. Dez. 1926	1831	519	425	2775	
31. Dez. 1927	1865	282	155	2302	
31. Dez. 1928	2729	155	371	3255	+ 953
28. März 1929	2683	36	ca. 115	ca. 2835	- 420
6. April	2580	34	ca. 95	ca. 2710	- 125
15. April	2430	24	ca. 55	ca. 2510	- 200

Aus den Gold- und Devisenkäufen des Vorjahrs sind jetzt nur noch 200 Mill. übrig. Bei einem Ultimo-Noten-umlauf von schätzungsweise über 5 Milliarden könnte bei einem weiteren Abfluß an Deckungsreserven die Notendeckung unter die Grenze von 40% kommen, so daß dann eine Diskonterhöhung unvermeidlich wäre. Indessen ist in den Tagen nach dem Medio eine merkliche Beruhigung der Devisenmärkte eingetreten. Der Notenrückfluß von 311 Mill. (i. V. 444 Mill.) auf 4,6 Milliarden gegen 4,57 im Vorjahr ist befriedigend. Die Kapitalanlage der Reichsbank ist aber nur um 70 Mill. auf 2412 Mill. zurückgegangen. Am stärksten ist der Rückgang der diskontierten Reichsschatzwechsel um 67 auf 77 Mill., nachdem in der Vorwoche ein Zugang um 87 Mill. zu verzeichnen gewesen war. Das übrige Wechselkonto hat einen Rückgang um nur 27 Mill. auf 2120 Mill. erfahren, wovon der größte Teil auf Devisenabflüsse zurückzuführen ist. Die Einreichungen waren also in der letzten Woche größer als im Vorjahr und haben die Fälligkeiten zum mindesten aufgewogen. Das Lombardkonto weist sogar eine Zunahme um 24 Mill. auf 121 Mill. auf und liegt damit beträchtlich über der Vorjahrsziffer, der Anspannung des Geldmarkts zum Medio entsprechend.

Am Börsengeldmarkt war die Situation zu Beginn der Berichtswelche versteift. Am 11. wurde der Privatdiskont wieder um 1/2 auf 6 1/2%, also auf den Reichsbanksatz, heraufgesetzt und blieb von da an unverändert. Bis zum 15. zog der Tagesgeldsatz auf

	Gold, Devisen ¹⁾	Wechsel, Schecks		Lombardbestand	Notenumlauf ²⁾	Girogut-haben
		Stand	Beweg. ³⁾			
In Millionen Reichsmark						
15. März 1927	2068	1509	— 95	19	4193	629
15. April	2013	1785	— 139	53	4420	640
15. Febr. 1928	2179	1964	— 280	58	4390	533
15. März	2150	2001	— 260	91	4491	492
31. März	2120	2652	+ 724	85	5129	533
5. April	2157	2601	— 51	75	5016	602
14. April	2213	2249	— 352	40	4572	614
15. Jan. 1929	2885	1657	— 444	56	4561	610
15. Februar	2829	1447	— 260	78	4556	467
15. März	2715	1720	— 50	59	4639	449
23. März	2714	1673	— 47	44	4498	528
28. März	2719	2353	+ 680	135	5326	478
6. April	2613	2292	— 60	97	4912	669
15. April	2453	2198	— 94	121	4601	670

¹⁾ ausgewiesene Deckungsdevisen; ²⁾ gegen Vorwoche; ³⁾ einschl. Rentenbankscheine.

6½—8½ % an. Am 16. und 17. aber bewirkten die Rückzahlungen der 150 Mill., die die Großbanken dem Reich geliehen hatten, eine wesentliche Entspannung, und der Tagesgeldsatz sank wieder auf 5½—7½ %, teilweise sogar noch darunter. Das Reich hat zwar wohl versucht, eine Prolongation der Großbankkredite zu erreichen, fand aber dabei kein Entgegenkommen. Die Kassenlage des Reichs scheint auch für Ende April nicht sehr günstig zu sein, was insofern verständlich ist, als die Einnahmen im April das Märzdefizit von über 1 Milliarde bis Ende April nicht aufgewogen haben können. Das Reich muß sich also wieder nach Ultimogeld umsehen. Monatsgeld wurde wenig verändert mit 7½—8½ % gehandelt. Um den Medio herum zeigte sich stärkere Nachfrage im Zusammenhang mit den Diskontbefürchtungen, die durch das neue Anschwellen der Devisennachfrage begründet waren.

Am Devisenmarkt war zwar am 11. und 12. eine Beruhigung eingetreten, an den beiden folgenden Tagen aber schlug die Stimmung wieder um, und die Reichsbank mußte ganz bedeutende Dollarbeträge hergeben, um den Kurs auf 4,2170 zu halten, nachdem die Dollarnotiz am 12. auf 4,2155 ermäßigt worden war. Mit der etwas weniger pessimistischen Beurteilung der Pariser Verhandlungen machte sich am 16. und 17. indessen auch auf dem Devisenmarkt eine Beruhigung geltend und die Dollarnachfrage flaute wieder erheblich ab. In Berlin notierten in Reichsmark pro Währungseinheit:

	2. 1.	6. 3.	27. 3.	8. 4.	10. 4.	17. 4.
Dollar	4,2025	4,2150	4,2160	4,2165	4,2170	4,2170
Pfund	20,837	20,450	20,459	20,471	20,468	20,472

Die Pfundnotiz erscheint gegenüber der Dollarnotiz gesteigert. Das ist darauf zurückzuführen, daß das Pfund bei der Erleichterung des New Yorker Geldmarkts sich gegenüber dem Dollar von 4,8530 bis auf 4,8550 befestigen konnte und dementsprechend in Berlin sich am 15. auf 20,476 stellte. Pfunde gegen Kabel schlossen am 17. mit etwas über 4,8540. Holland war nur vorübergehend stärker gesucht und schloß

wieder schwächer. In Berlin stellte sich der Gulden immerhin auf 169,39 nach 169,24. Weiterhin schwach lag die Peseta, die in Berlin von 62,65 auf 62,50 sank.

DER LLOYD KAUFTE NEPTUN

Mit welchem Grad von Aktivität die Verwaltung des Norddeutschen Lloyd, und mit ihr der Bremer Platz, erfüllt ist, zeigt die Angliederung der Dampfschiffahrtsgesellschaft Neptun. Sie liegt auf der gleichen Linie wie die Interessennahme bei zahlreichen Trampreedereien der Nord- und Ostsee seit 1926, mit deren Hilfe der Lloyd sich das Übergewicht in den nordeuropäischen Zubringerlinien für das Übersee-geschäft, insbesondere aber einen deutlich erkennbaren Vorsprung vor der Hamburg Amerika-Linie gesichert hat. Durch die Neptun-Schiffe steigt die vom Lloyd kontrollierte Tonnage von 922 000 auf 976 000 (inkl. 134 000 Neubautonnage) Br.-Reg.-T. Die innere Bedeutung der Transaktion liegt jedoch darin, daß es sich um eine weitere Etappe in dem Zusammenrücken zwischen Lloyd und Hansa handelt. Die Hansa als bisherige Besitzerin des Neptun-Mehrheitspakets unterstreicht durch den Verkauf des Paketes die im Vorjahr unter der Patronanz des Bankiers Schröder zustandegewonnene Vereinbarung. Die Vermutung, daß der Lloyd als zusätzliche Gegenleistung gewisse Zugeständnisse bezüglich des Hansa-Spezialdienstes nach Indien gemacht habe, ist auch ohne offizielle Bestätigung wahrscheinlich. Auch in diesem Fall könnte man den vom Lloyd für die Neptun-Mehrheit bezahlten Preis nicht als zu hoch bezeichnen. Die Neptun-Linie verfügt einschließlich der in den nächsten Wochen fertig werdenden Neubauten über eine größtenteils moderne Frachtschifflotte von zus. 63 000 BrRT.; sie ist zur Zeit mit rd. RM 16 Mill. bewertet. Daneben sind an Anlagen RM 0,74 Mill., an Guthaben RM 1,69 Mill. vorhanden, denen bei einem eingezahlten Kap. von RM 6,25 Mill. und RM 1,33 Reserven an Verbindlichkeiten RM 9,88 Mill. gegenüberstehen, darunter RM 8,59 langfristige Kredite. Der vom Lloyd für mehr als die Hälfte der RM 6 Mill. Stammaktien zuzüglich aller Vorzugsaktien bezahlte Preis von etwas über RM 4 Mill. scheint deshalb um so eher tragbar, als dadurch eine beachtliche Konkurrenz im englischen und spanischen Geschäft ausgeschaltet wird. Die Neptun-Linie hat in den letzten Jahren recht erfolgreich gearbeitet und den Rohertrag pro BrRT. von 1924 bis 1928 von RM 29,3 auf RM 50,5 steigern können; sie hat bei reichlichen Abschreibungen seit 1926 jeweils 10 % Dividende verteilt. Der Übergang der Neptun auf den Lloyd macht für diesen die Frage wieder aktuell, die zahlreichen Tochter- und Beteiligungsunternehmen in absehbarer Zeit organisatorisch straffer zusammenzufassen. Eine Fusion mit dem Norddeutschen Lloyd selbst dürfte nicht zweckmäßig erscheinen, eher schon die Zusammenfassung in einer die europäische Fahrt kontrollierenden Gesellschaft, der dann auch ein Teil der ehemaligen Rolandflotte zuzuweisen wäre. Die bisher als störend empfundenen

Bayerische Vereinsbank

Kredit- und



Hypotheken-Bank

Niederlassungen

an allen größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern

Internationale Handelsbank

Kommanditgesellschaft auf Aktien
Berlin W 8, Jägerstraße 20

Kapital u. Reserven 7,7 Millionen Reichsmark

Ausführung aller bank- u.
börsenmäßigen Geschäfte

Telegramm-Adr.: INTERBANK

Fernspr.: Merkur 4150-4158

Ungleichheiten in den Betriebsvoraussetzungen zwischen Übersee- und Zubringerflotte würden auf diesem Weg in weitem Umfang beseitigt werden können.

DEUTSCHE EFFEKTENBANK — VEREINSBANK, FRANKFURT

Bei dem Übergang der alten und einst bedeutenden Deutschen Vereinsbank in Frankfurt a. M. erhalten die Aktionäre nicht einmal den Nennbetrag, die Effektenbank gibt nur 2 eigene Aktien gegen 3 Vereinsbank-Aktien, obwohl der Börsenkurs ihrer Aktien nur 130 % beträgt. Dieses offizielle Umtauschverhältnis gilt allerdings nur für die Großaktionäre der Vereinsbank (Michaelis-Wertheimer), den wenigen unabhängigen Aktionären kauft die Effektenbank ihre Aktien gegen Bargeld zu pari ab. So wird das Kapital der Effektenbank nur von RM 10 auf 15 Mill. erhöht, die Reserven steigen allerdings aus dem Fusionsbuchgewinn von 2 auf 7 Mill. Die neue Mittelbank Frankfurts wird daher 22 Mill. eigene Mittel haben, das sind fast soviel wie die Rheinische Kreditbank (24 Mill. Kapital, 4 Mill. Reserven) und mehr als die Südd. Disconto-Gesellschaft (15 Mill. Kapital und 5 Mill. Reserven). Die Aktienmajorität der Effektenbank bleibt auch nach der Fusion im Besitz der Familie Hahn.

GRAMMOPHON-ABSCHLÜSSE

Die beiden großen deutschen Grammophon-Gesellschaften haben ihre Aktionäre nicht enttäuscht: Sowohl Polyphon als auch Lindström schütten 20 % Dividende aus. Für 1926 hatten Polyphon 9 und Lindström 10 % verteilt, für 1927 14 und 15 %. So ist diesmal die Dividendensteigerung bei Polyphon etwas größer, beim Vergleich der ausgeschütteten Dividendenbeträge sogar erheblich größer. Lindström hat sein Kapital seit der Goldumstellung nicht erhöht (RM 7 Mill.), Polyphon verteilt aber diesmal die Dividende auf 12½ Mill. Kapital gegen 10 Mill. i. V. (das Kapital ist seitdem weiter auf 17 Mill. erhöht worden). So ist der ausgewiesene Reingewinn bei Polyphon um fast 50 % und bei Lindström um fast 30 % höher als im Vorjahr. Der Glanzpunkt der Polyphon-Bilanz sind 12 Mill. Bankguthaben (1927 nur 2 Mill.), dafür zeigt die Lindström-Bilanz besonders niedrige Anlagebuchwerte, die nicht mehr Abschreibungen in Höhe des Vorjahres vertragen (sie werden von 2,16 auf 0,8 Mill. ermäßigt). So vermag Lindström trotz der in Wirklichkeit ohne Zweifel erhöhten Erträge (siehe die Dividendensteigerung!) einen niedrigeren Bruttogewinn als im Vorjahr auszuweisen. Die stillen Reserven der Gesellschaft sind damit weiter aufgefüllt worden. Von der in der letzten Zeit angeblich nachlassenden Grammophon-Konjunktur oder von stärkerem Konkurrenzkampf ist bei den Abschlüssen nichts zu bemerken. Polyphon berichtet sogar auch für 1929 über ein Anwachsen des Exportgeschäfts und eine weitere Umsatzsteigerung — der Umsatz des Jahres 1928 wird aber nicht angegeben, 1927 war er mit 21 Mill. nur wenig höher als das jetzige Kapital.

KUNSTSEIDE-DIVIDENDEN

Aktionäre von Kunstseiden-Gesellschaften verschiedener Länder erfahren jetzt, da die Abschlüsse für das Jahr 1928 erscheinen, die Gründe des schlechten Geschäftsganges, der sich in den starken Kursrückgängen der vergangenen Monate schon ausgedrückt hat. Den Aktionären der Snia Viscosa erzählt der Geschäftsbericht von dem beispiellosen Konkurrenzkampf des vergangenen Jahres. Der Gewinnausfall, den die Preisermäßigungen verursacht haben, wird mit Lire 80 Mill. angegeben, also etwas höher als der gesamte ausgewiesene Reingewinn (Lire 72,2 Mill.). Von diesem Gewinn sind zunächst die jährlichen Abschreibungen in Höhe von 35,2 Mill. abzusetzen und darüber hinaus 37 Mill. für die Wertverminderung verschiedener Beteiligungen. Der Konkurrenzkampf des vergangenen Jahres hat also hier die Dividendenzahlung unmöglich gemacht. Bei einer holländischen Gesellschaft, der Breda, steht es auch nicht sehr viel besser. Daß hier die Verwaltung gleichfalls keine Dividende vorschlägt (1927 wurden 8 % verteilt), obwohl der Reingewinn von hfl. 2,23 auf 3,06 Mill. ge-

stiegen ist, wird zwar mit dem Bargeldbedarf aus Rücksicht auf die allgemeine Konjunktur begründet, aber man denkt dabei mehr an den Majoritätskampf mit der Enka, auf welche die Bredaverwaltung anscheinend eine Pression ausüben will. Am schlimmsten ist die Enttäuschung bei der British Celanese, die bekanntlich im Mittelpunkt des Preiskampfes in England steht. Hier war auch der Kurssturz der Aktien am größten. Im Herbst 1927 notierten die Stammaktien 1200 %, im Herbst 1928 700 %, jetzt 280 %. Die vielen enthusiastischen Mitteilungen des Präsidenten der Gesellschaft, Dr. Henry Dreyfus, in Emissionsprospekten und Zeitungsartikeln, konnten zwar nie ganz ernst genommen werden, aber immerhin ist es ein seltener Fall, daß ein Leiter eines großen Unternehmens £ 400 000 Reingewinn pro Monat voraussagt (Ende 1927 für 1928) und die Gesellschaft nicht einmal so viel verdient, daß sie die Dividende der Vorzugsaktien bezahlen kann. Daß die Stammaktien wieder, wie bisher immer, leer ausgehen, daran hat man schon seit langem nicht gezweifelt. Die Kapitalisation der Gesellschaft wurde im Juli vorigen Jahres etwas verändert; seither bestehen £ 2 Mill. 7proz. Bonds, £ 3 Mill. 7½proz. zweite Bonds, £ 2 Mill. 7proz. Vorzugsaktien, £ 4¼ Mill. 7½proz. zweite Vorzugsaktien und £ 2,2 Mill. Stammaktien. Jetzt ist nach der Umwandlung die erste Halbjahrsdividende der Vorzugsaktien fällig, sie wird auch bezahlt (Ausschüttung von £ 229 000), aber auch ein Teil dieser Summe muß aus den Reserven der Gesellschaft entnommen werden. Dabei wird die Gesellschaft von der Börse noch immer mit fast RM 400 Mill. bewertet. Im Vergleich zu diesen Abschlüssen erscheinen die Aussichten der ältesten Unternehmungen: Courtaulds, Enka und Glanzstoff recht günstig. Glanzstoff kann für 1928 6,9 gegen 4,7 Mill. im Vorjahr abschreiben und beim gleichen 18proz. Dividendensatz RM 12,15 Mill. Dividende gegen 9,18 Mill. i. V. verteilen.

ELEKTRIZITÄTS-GEWINNE

Einen sehr günstigen Abschluß für das Jahr 1928 konnten der „Chairman“ Owen D. Young und der „President“ Gerard Swope unterzeichnen. Die General Electric Co. erhielt 1928 für \$ 349 Mill. Aufträge gegen 310 Mill. im Vorjahr, und der unerledigte Auftragsbestand betrug Ende 1928 \$ 73 Mill. gegen 69 Mill. zu Ende 1927. Noch stärker als der Umsatz sind die Gewinne gestiegen, die Gesellschaft hat auf ihre 7,2 Mill. Stück nennwertlose Stammaktien 1928 \$ 6 Dividende ausgezahlt gegen \$ 4,75 im Vorjahr.

In Mill. Dollar.	1926	1927	1928
Verkaufssumme	327	313	337
Betriebsgewinn	37	36	40
Zinsgewinne	4	5	6
Dividendeneinnahmen	8	10	12
Stammaktiendividende	20	34	43

Die General Electric Co. hat im Jahr 1928 auf ihren Fabrikationsumsatz im Durchschnitt 12 % (40 von 337 Mill.) verdient. Diese Gewinnspanne erscheint sehr groß im Vergleich zu den ausgewiesenen Einnahmen der großen deutschen elektrotechnischen Konzerne. Bei RM 500 Mill. Umsatz weist die A E G. einen Reingewinn von 25 Mill., also von nur 5 %, aus (nach amerikanischem Vorbild errechnet, also nach Abzug der Steuern und Anleihezinsen, aber vor dem der Abschreibungen), obwohl in ihrem Gewinn auch die Dividendeneinnahmen aus den Beteiligungen enthalten sind. Die Siemens-Schuckert-Werke weisen sogar eine noch niedrigere Gewinnspanne aus: RM 18 Mill. bei einem Umsatz von mehr als 500 Mill. (Im Kalenderjahr 1928 dürfte der Siemens-Schuckert-Umsatz sogar RM 600 Mill. überschritten haben!) Die großen amerikanischen Gesellschaften kennen aller-

dings das deutsche System der Selbstfinanzierung aus stillen Reserven kaum. Nach dem dort üblichen Bilanzschema werden die Rückstellungen nach Abzug der Dividende in Form von Überweisungen an das Surplus vorgenommen (bei der General Electric \$ 12 Mill. im Jahr 1927 und \$ 17 Mill. im Jahr 1928).

BANKENKONZENTRATION IN SÜDSLAWIEN

Aus Zagreb wird uns berichtet:

In den ersten, von nationalem Selbstgefühl erfüllten Nachkriegsjahren glaubten auch die Banken in Südslawien sich auf ihre eigene Art einrichten und von dem dominanten Einfluß des Wiener Geldmarktes losmachen zu können. Diese Illusion wurde durch die Inflation unterstützt, fand aber ein jähes Ende, als mit der ziemlich unvermittelt einsetzenden Deflation die leichten Gewinne immer seltener wurden und die Kapitalsarmut des Landes unverhüllt zutage trat. Seit 1924 besteht eine Krise am Geldmarkt und seit Ende 1925 eine anhaltende, durch die bekannten innerpolitischen Verwicklungen verschärfte Wirtschaftskrise. Die Banken waren seit dieser Zeit zur äußersten Kreditzurückhaltung gezwungen und auf den Zufluß ausländischen Kapitals angewiesen. Gleichzeitig aber mußten sie darauf bedacht sein, ihre nicht rein bankmäßigen Engagements auf ein bescheideneres Maß zurückzuführen und den ganzen Apparat zu vereinfachen. In den letzten Jahren änderte sich dann die Orientierung des südslawischen Bankwesens: Die mitteleuropäische Geldmarktorganisation trat wieder ihre Herrschaft an, und von Wien aus, wo sich die englischen, amerikanischen, deutschen und französischen Großbanken ihre Treuband- und Kontrollstellen für ihre Balkengeschäfte schon seit langer Zeit geschaffen hatten, wurden seit 1927 die südslawischen Banken mit Zagreb als Mittelpunkt — die Banken in Serbien spielen eine eigene, zumeist lokale Rolle — zu einer starken Konzentrationsbewegung gedrängt. Den Anfang machte die Anglo-Austrian Bank. Sie brachte — gleichzeitig mit dem Verkauf der Anglo-Tschechoslowakischen Bank — ihre Beteiligung an der Kroatischen Eskomptebank, Zagreb (30 % der Aktien), in die Kroat.-Slav. Landeshypothekenbank, Zagreb, im Februar 1928 ein. Die beiden Banken wurden etwas später vereinigt, und die Hypothekenbank, an der die Allgemeine Österr. Bodenkreditanstalt namhaft beteiligt war, gliederten sich einige andere Banken an. So entstand die größte Privatbank in SHS, die Jugoslawische Unionbank A.-G., mit einem Aktienkapital von 175 Mill. und Reserven von 52 Mill. Dinar. Die Gründung dieser Bank gehört unstreitig zu den wichtigsten Ereignissen des südslawischen Bankwesens, doch war mit ihr der Konzentrationsprozeß der Wiener Banken nahstehenden Institute nicht abgeschlossen, ja er dürfte seinen Höhepunkt noch nicht erreicht haben. Darauf deutet die Übernahme der Agrar- und Industrie A.-G., Belgrad (1923 mit Dinar 10 Mill. A.-K. gegründet), durch die Unionbank hin. Die Österreichische Kreditanstalt, zu deren Konzern die Agrar- und Industriebank gehört, hat ihre Aktien nicht abgestoßen, sondern wird sich an der Kapitalerhöhung der Jugoslawischen Unionbank von Dinar 175 auf 200 Mill. durch Übernahme des größten Teils der neuen Aktien beteiligen, nachdem sie ihre Beteiligung an der Zagreber Allg. Kroat. Kreditanstalt im Herbst vorigen Jahres gelöst hat. In Südslawien bleibt die Österreichische Kreditanstalt durch eines der bestgeleiteten Institute, durch die Kreditanstalt für Handel und Industrie in Laibach (A.-K. Dinar 12½ Mill., 10 % Dividende), und durch die nicht minder prosperierende Handels- und Gewerbebank in Neusatz (A.-K. Dinar 12 Mill., Dividende pro 1927 15 %) weiter vertreten. Auch an der bekannten, seit 33 Jahren bestehenden Landesbank in Sarajewo, dem größten Geldinstitut in Bosnien und der Herzegowina, ist sie beteiligt. Auch von der bevorstehenden Fusion der Bosnischen Industrie- und Handelsbank A.-G., Sarajewo (mit Filialen in Zagreb, Belgrad usw.); die zum Konzern der Niederösterreichischen Eskompte-Gesellschaft gehört, wurde in der letzten Zeit gesprochen, und zwar soll sie mit der Hrvatska Banka in Zagreb (A.-K. Dinar 20 Mill.), deren Mehrheitspaket im vorigen Jahr die Banca Commerciale in Mailand erworben hat, verschmolzen werden. Es scheint, daß die Gerüchte nicht grundlos sind, denn die bisherigen Beziehungen der Wiener zur Mailänder Großbank, die auch an der Warschauer Kommerzbank (der größten polnischen Privatbank) gemein-

sam interessiert sind, würden für einen gleichen Vorgang in Südslawien sprechen. Dies um so mehr, als die Niederösterreichische Eskomptebank in SHS keine weiteren Beteiligungen hat, der Mailänder Bank aber mit einem kleinen Institut, das nur lokalen Charakter hat, auf die Dauer nicht gedient wäre. All diese Vorgänge zeigen, daß das Interesse der internationalen Bankgruppen für das jugoslawische Bankgeschäft im Wachsen begriffen ist.

CITYBRIEF

Von unserem Korrespondenten

London, 16. April 1929

In der Berichtswoche war zunächst eine recht erhebliche Geldversteifung zu verzeichnen, die sich jedoch allein auf den Tagesgeldmarkt beschränkte. Zeitweise wurden für Neuausleihungen, um eine Beanspruchung der Bank von England zu vermeiden, 5½ % gezahlt. Hierzu hatten neben besonders großen Zurückziehungen der Großbanken zu Wochenbilanzierungswecken vor allem die in der vergangenen Woche sehr hohen Einzahlungsfälligkeiten auf ausgegebene Schatzwechsel beigetragen. Aber bereits am Freitag begann langsam eine Verflüssigung des Tagesgeldmarktes, und zuletzt waren Ausleihungen sogar zu 4½ % erhältlich. Die Budgetrede des Schatzkanzlers Churchill hat übrigens hier wie auf dem Privatdiskontmarkt keinen Einfluß ausgeübt; denn an eine sofortige, bzw. erweiterte Steuerentlastung für die Industrie hatte man schon einige Zeit vor Veröffentlichung des Budgets nicht mehr geglaubt. Die Gerüchte, die hier und da über den Plan einer Erweiterung des ungedeckten Notenumlaufs verbreitet waren, haben sich nicht bewahrheitet. — Auch in dieser Woche hat die Bank von England wieder eine große Summe südafrikanischen Barrengoldes erwerben können, nämlich £ 533 000. Wenn all diese Erwerbungen auch keineswegs unerwartet gekommen sind, sondern bereits im gewissen Maße antizipiert worden waren, so tragen sie doch zu einer zuversichtlichen Grundstimmung auf dem Privatdiskontmarkt bei. Diese wird auch durch den jetzt etwas festeren Stand des Pfundkurses (dem Dollar gegenüber zuletzt 4,857/16) gestärkt. Auf dem Privatdiskontmarkt macht sich jetzt ferner wieder eine sehr willkommene kontinental-europäische, besonders französische Wechselnachfrage geltend. Kurzfristige Wechsel notierten zuletzt 5⅛ %. Drei-monatsbankwechsel und Sechsmonatsbankwechsel wurden zu 5¼ bzw. 5⁵/₁₆ % umgesetzt. Der Emissionsmarkt blieb ruhig. Erwähnenswert ist nur die Auflegung von £ 1 329 000 7proz. Bonds der African Consolidated Investments Corporation Ltd. Diese Gesellschaft ist vor allem an Bank- und Versicherungsgeschäften, Industrie, Landwirtschaft und Plantagenbau Südafrikas interessiert.

Vor Bekanntwerden des neuen Budgets war an der Stock Exchange große Zurückhaltung zu verzeichnen gewesen. Mit Ausnahme bestimmter Papiere war aber auch nach der Budgetrede keine besonders lebhaftere Geschäftstätigkeit zu erkennen. Naturgemäß bestand etwas mehr Interesse für Tee-Aktien im Zusammenhang mit der Abschaffung des englischen Teezolles. Heimische Eisenbahnwerte konnten hingegen von einem Verzicht auf die Passagierabgaben nur ganz vorübergehend profitieren. Im übrigen ist die weiterhin recht feste Tendenz des Marktes für britische Staatspapiere bemerkenswert. Churchills Budget hat aber auf die Kursentwicklungen dieses Marktes nur einen sehr geringen Einfluß gehabt. Die 3½proz. Konversionsanleihe stieg von 77¼ auf 77¾, die 4½proz. Konversionsanleihe von 97¼ auf 98¼ und die 5proz. Kriegsanleihe von 102¼ auf 102¾. Ausländische Anleihen waren im wesentlichen behauptet. Infolge der Baisse auf dem Kupfer- und Zinnmarkt neigten die entsprechenden Aktien sehr zur Abschwächung. Rio Tintos gingen von 60¼ auf 58, und aus der Reihe südafrikanischer Papiere B'wana M'Kubwa von 20/7¼ auf 20/5 und N'Changas von 4¼ auf 4¼ zurück. Die

Aktien des Tin Selection Trust fielen von 25/3 auf 24/3 und diejenigen des London Tin Syndicate von 3²⁵/₃₂ auf 3¹⁵/₃₂. Auf dem Markte für Industrieaktien war in der Berichtswoche vor allem der Kursrückgang der Marconi-Aktien bemerkenswert, eine Folge der von den Aktionären für nicht befriedigend angesehenen Bedingungen des Eintauschs in die Aktien des neuen Reichstelegraphenkonzerns. Die 10 sh-Stammaktien gingen von 87/6 auf 83/6 und die 7proz. Vorzugsaktien von 5 auf 4 $\frac{1}{2}$ zurück. Etwas mehr Interesse bestand für General Electric Aktien, die von 60 auf 62 stiegen. Die Verhandlungen Sir Hugo Hirst's mit dem Schutzkomitee der amerikanischen Aktionäre sind aber noch längst nicht abgeschlossen. Courtaulds-Aktien erhöhten sich von 4 $\frac{1}{32}$ auf 4 $\frac{1}{4}$.

PARISER BÖRSE

Von unserem Korrespondenten

Paris, den 16. April 1929

Gänzlich ereignislos verlief die letzte Woche sowohl für den Geldmarkt als auch für die Börse. Nach Überwindung des Ultimos ist die Lage des Geldmarktes wieder flüssiger geworden. Der Ausweis der Bank von Frankreich verzeichnet eine bedeutende Entlastung. Das Wechselportefeuille ist um Fr. 909 Mill. zurückgegangen. Nach den sehr bedeutenden Devisenverkäufen, zu denen die Bank sich im Laufe der letzten zwei Monate gezwungen sah und die den Betrag von Fr. 1300 Mill. erreichten, hat sie in der Berichtswoche ihre Devisenreserven nicht angegriffen; diese haben sich sogar infolge der vierteljährlichen Zinsberechnung um Fr. 17 Millionen vermehrt. Unter den Passiven ist eine Abnahme des Banknotenumlaufes von Fr. 451 Mill. zu verzeichnen. Die Gesamtverbindlichkeiten der Bank sind um Fr. 625 Mill. zurückgegangen. Das Deckungsverhältnis ist von 41,29 % auf 41,61 % gestiegen.

Was die Börse betrifft, so leidet sie noch immer an Geschäftslosigkeit. Die Grundstimmung war zwar vielleicht etwas günstiger als in der Vorwoche, aber die praktische Auswirkung dieser Besserung sehr gering. Der Gesamtindex aller französischen Dividendenwerte ist von 548 (Ende Februar) auf 535 (Ende März) gefallen. Die Baisse hat fast alle Aktiengruppen betroffen. Eine Ausnahme bilden nur die Versicherungsaktien, die von 1034 auf 1089, und die Eisenbahnaktien, die von 133 auf 137 gestiegen sind. Die Banken sind von 402 auf 384 zurückgegangen, die Kohlenwerte von 534 auf 522, Elektrizitätswerte von 784 auf 754, chemische Werte von 547 auf 532 usw. Festverzinsliche Werte haben ihren früheren Index von 84,5 beibehalten. Zu den ungünstigen Faktoren, mit denen die Börse in der Berichtswoche zu rechnen hatte, gehört hauptsächlich der weitere Sturz der Kupferpreise, dessen Wirkungen sich besonders am Dienstag fühlbar machten. Der Verlauf und die Aussichten der Pariser Reparations-Konferenz werden von der Börse eher optimistisch beurteilt.

Die französischen Renten haben sich wieder durch ihre feste Tendenz ausgezeichnet. Es notierten: 3proz. Rente 73,40 (+ 0,45), 5proz. Rente 121,65 (+ 1,10), aber 4proz. Rente 1918 86,80 (- 0,05). Unter den Banken ist Banque de France lebhaft gehandelt worden. Man spricht von einer Kapitalerhöhung usw. Sie schloß mit 26 175 (+ 425). Eine angekündigte Kapitalerhöhung des Comptoir National d'Escompte bewirkte Verkäufe, die auch die meisten übrigen Banken mit sich zogen: Crédit Lyonnais 3175 (- 10), Comptoir National d'Escompte 2405 (- 125), Banque de Paris 4515 (- 45), aber Crédit Foncier 5700 (+ 10). Sehr still lagen die Eisenbahnwerte: Est 1158 (+ 7), Nord 2640 (- 10), P.L.M. 1463 (- 22). Elektrizitätswerte haben sich allgemein etwas erholt: Compagnie Générale d'Electricité 3830 (+ 45), Compagnie Parisienne de Distribution 2840 (+ 25), Thomson-Houston 1095 (+ 45). Metallwerte haben zu Ende der Woche etwas verloren. Trotzdem bleiben sie gut veranlagt. Einen starken Aufschwung nahmen die Citroën-

Aktien. Es sollen angeblich bedeutende aus Amerika kommende Käufe zu verzeichnen gewesen sein. Reges Geschäft entwickelte sich in chemischen und Phosphat-Werten.

NEW YORKER BÖRSE

In der letzten Woche hat sich Wall Street etwas beruhigt. Die Zinssätze haben sich gesenkt, die Kursveränderungen hielten sich in engen Grenzen und die Umsätze haben sich stark ermäßigt. Statt 5 bis 6, ja vereinzelt 8 Millionen Stück Aktien pro Tag, wie vorher, wurden in den letzten Tagen nur 2 $\frac{1}{2}$ bis 3 Millionen Aktien umgesetzt. Bezüglich der Kreditversorgung des Marktes waren zwei neue Tatsachen zu verzeichnen: Zunächst der Beschluß der New Yorker Clearing Banken, die Gewährung von Börsendarlehen durch auswärtige Banken zu erschweren. Die Provision, die die New Yorker Banken für die Vermittlung solcher Ausleihungen berechnen, wurde auf $\frac{1}{2}$ % erhöht. Die Maklerdarlehen sind, wohl nicht ohne Zusammenhang mit diesem Beschluß, in der letzten Woche um \$ 135 Mill. zurückgegangen, in den letzten drei Wochen also insgesamt um \$ 366 Mill. Dieser „Erfolg“ bedeutet aber noch immer nur eine 6proz. Senkung gegenüber dem Höchststand. Das zweite Ereignis der Woche war eine Offensive, die William Durant, Automobilindustrieller und einer der größten Haussespekulanten Wall Streets, gegen die Reservebanken eingeleitet hat. In einer Radiorede faßte er das Ergebnis seiner Rundfrage bei den wichtigsten Industriegesellschaften Amerikas zusammen: 97 $\frac{1}{2}$ % der Antworten sollen sich gegen die Politik der Reservebanken richten. Die Reservebanken hätten bisher nichts anderes erreicht, als durch Hinaufsetzung der Geldsätze eine Panik verursacht und viele Menschen um ihr Vermögen gebracht. Die jetzige Lage fordere — nach Ansicht von Durant — eine Diskontsenkung bis auf 3 %. Bei einem Monatsgeldsatz, der erst einige Tage nach der Durantschen Rede von 9 auf 8 $\frac{1}{2}$ % herabgesetzt wurde, kann eine solche Aufforderung nur als demagogisch bezeichnet werden, aber die Börse begrüßt es, daß die öffentliche Kampagne gegen die Reservebanken um sich greift. Für die Erleichterung in den letzten Tagen waren allerdings die amerikanischen Goldkäufe von viel größerer Bedeutung; sie führten auch zu einer Senkung des Wechselportefeuilles der Reservebanken, was den Markt weiter beruhigte.

Die Tendenz der Börse war in den letzten Tagen unregelmäßig. Die Hauptwerte waren aber eher befestigt. Stahltrustaktien waren zunächst gefragt wegen der günstigen Entwicklung des unerledigten Auftragsbestands und der optimistischen Mitteilungen in der Generalversammlung. Das Bezugsrecht selbst hat aber eher enttäuscht, auf 7 alte kann 1 neue Aktie zu \$ 140 bezogen werden. Das Bezugsrecht hat einen Wert von \$ 5%. Kupferwerte waren weiter rückgängig, Anaconda bis 138 (vor zwei Wochen 155), Kennecott bis 83 gegen 95. Etwas enttäuscht hat zuletzt die Eröffnung der Sonder-Sitzungsperiode des Kongresses. Daß Hoover keinen konkreten Plan zur Erleichterung der Lage der amerikanischen Farmer dargelegt hat, wurde nicht nur von den amerikanischen Warenmärkten, sondern auch von der Effektenbörse ungünstig aufgenommen.

	13. 3.	20. 3.	26. 3.	4. 4.	11. 4.	18. 4.
General Motors . . .	81 $\frac{1}{2}$	87 $\frac{1}{2}$	82 $\frac{1}{2}$	83 $\frac{1}{2}$	83 $\frac{1}{2}$	84 $\frac{1}{2}$
General Electric . . .	232	234	227	227 $\frac{1}{2}$	230 $\frac{1}{2}$	239 $\frac{1}{2}$
U. S. Steel . . .	183	185 $\frac{1}{2}$	178	180 $\frac{1}{2}$	188	184 $\frac{1}{2}$
Radio Corp. . . .	93	96	92	99 $\frac{1}{2}$	93 $\frac{1}{2}$	96
Woolworth . . .	196 $\frac{1}{2}$	203 $\frac{1}{2}$	195	198	210 $\frac{1}{2}$	213
Standard Oil N. J. . .	49 $\frac{1}{2}$	54	52 $\frac{1}{2}$	58 $\frac{1}{2}$	57	60 $\frac{1}{2}$
Am. Tel. & Tel. . . .	216 $\frac{1}{2}$	214 $\frac{1}{2}$	209 $\frac{1}{2}$	218 $\frac{1}{2}$	216 $\frac{1}{2}$	221
Pennsylvania . . .	76 $\frac{1}{2}$	76 $\frac{1}{2}$	73	74 $\frac{1}{2}$	75	75 $\frac{1}{2}$
Can. Pacific . . .	244 $\frac{1}{2}$	246 $\frac{1}{2}$	230	233 $\frac{1}{2}$	234 $\frac{1}{2}$	233 $\frac{1}{2}$

BILANZEN

Mansfeld A.-G. für Bergbau und Hüttenbetrieb, Eisleben

(Siehe letzte Bilanzbesprechung, Jahrg. 2. Heft 40)

Trotz der Besserung der Metallpreise zeigt der für 1928 ausgewiesene Reingewinn von Mansfeld einen kleinen Rückgang, so daß unverändert 7 % Dividende auf die Stammaktien ausgeschüttet werden. Immerhin hat sich das Schwergewicht der Geschäftsentwicklung — man hatte nach der Inflationszeit kaum noch Erwartungen in den Kupferbergbau gesetzt und 1926 stammte die Hälfte der Verdienste aus dem Kohlenbergbau — in den letzten beiden Jahren wieder wesentlich zum Kupferbergbau, der Verhüttung und der Verarbeitung von Kupfer verschoben. Erst das laufende Geschäftsjahr mit seiner Kupferpreissteigerung von 16 auf über 18 cents (nach vorübergehender Hausse bis auf 24 cents) dürfte auch die ausgewiesenen Gewinne von Mansfeld steigern.

Die Struktur des Konzerns ist nicht leicht zu übersehen. Von dem gesamten Konzernumsatz, der für 1928 von der Verwaltung mit rund RM 200 Mill. gegen 216 Mill. i. V. angegeben wird, entfällt auf die Erzeugnisse des Kupferschieferbergbaus nur knapp ein Drittel. Nach den Produktionsziffern und Preisen kann man schätzen, daß auf die Kupfererzeugung 1928 etwa RM 35 gegen 30 Mill. i. V., auf die Silbergewinnung 9 Mill. und auf die außerordentlich wichtigen Nebenerzeugnisse (Schlackensteine, Schwefelsäure, Blei, Zinkoxyd, Zinkvitriol usw.) etwa 20 Mill. entfielen. Dazu dürften etwa 30—35 Mill. Steinkohlen- und Koksumsatz treten. Mit dem Umsatzanteil des Kupfer- und Messingwerks dürfte auf diese Hauptgebiete von Mansfeld ein Umsatz von 130 Mill. gegen 100 Mill. i. V. kommen. Dazu tritt der Geschäftsanteil der 1926 mit Mansfeld verschmolzenen Halleschen Pfännerschaft, bei der etwa RM 10 Mill. an Braunkohlenbriketts und RM 3 Mill. an Flaschen umgesetzt sein mögen, und ferner die ganz beträchtlichen, wenn auch im letzten Jahr etwas eingeschränkten Umsätze des früher selbständigen Mansfeld'schen Metallhandels.

Mansfeld, dessen

Kupferbergbau

80—85 % der deutschen Erzeugung und 1,2 % der Weltproduktion gewinnt, hatte 1928 eine Schieferförderung von 600 000 t gegen 583 000 t im Vorjahr. Wegen der Verringerung der wechselnd auftretenden Dachberge im Kupferflöz hat sich die Gesamtförderung an verhüttungsfähigen Erzen aber nur auf 829 000 t gegen 850 000 t im Vorjahr gestellt. Auch im Hüttenbetrieb erreichte die Kupfer- und Silbererzeugung aus eigenen Erzen nicht die Höhe des Vorjahres, da man 1927 beim Abbruch der alten Hütten auch über metallhaltige Rückstände verfügte. Dafür wurde in Lohnarbeit die doppelte Menge gegenüber dem Vorjahr verhüttet. Mansfeld stellt nicht Drahtbarren her, wie sie z. B. die

	1913	1925	1926	1927	1928
Kupfererzeugung aus eigenen Erzen	t 20 299	19 196	21 212	23 038	20 716
Gesamtkupfererzeugung	t 20 299	23 804	23 148	25 280	24 675
Silbererzeugung aus eigenen Erzen	kg 111 000	90 000	94 000	118 000	113 000
Hüttenweichblei	t —	2 262	2 507	3 425	2 400
Zinkoxyd u. -vitriol	t —	—	—	—	7 754
Schwefelsäure	t 20 000	25 500	28 000	42 000	38 000*
Schlackensteine	Mill. St.	ca. 18	24	23	27
				27	27,7

*) Zu 60° Bé statt zu 50° in den Vorjahren.

Elektroindustrie bezieht, sondern Gußware, die zur Verarbeitung in Kupfer- und Messingröhren und -stangen usw. dient.

Bemerkenswert ist, daß in Fortsetzung der Tendenz der Vorjahre die Raffinadkupfer-Produktion zugunsten der Elektrolytkupfer-Erzeugung (auf der Ilsenburger Elektrolyse von Hirsch Kupfer) weiter zurückgegangen ist, so daß jetzt die erst 1926 mit noch nicht 1000 t aufgenommene Elektrolytkupfer-Gewinnung 1928 mit 7000 t die Hälfte der Raffinadkupfer-Produktion ausmacht. Wichtiger als die technische Entwicklung war aber die Preisentwicklung. In dem Jahr der Inlandshochkonjunktur 1927 hatte Mansfeld in der Metallerzeugung trotz erhöhter Produktion, die auch in Zeiten schlechter Konjunktur den deutschen Bedarf nicht entfernt decken kann, eine Mindereinnahme von RM 1,7 Mill. gegenüber 1926. Erst vom August 1927 setzte die Kupferpreiserhöhung ein, nachdem das amerikanische Kartell, die Copper Exporters Inc., gegründet war. Seinen Maßnahmen entsprechend stieg der Berliner Kupferpreis von RM 135,25 (je 100 kg) im Januar 1928 auf etwas unter RM 140 im Juni, um dann von Mitte September ab bis zum Dezember auf 152 zu steigen. In diesem Jahr erhöhte sich bis zum April der Berliner Preis auf RM 228, um dann auf RM 171 wieder abzusinken. Mit den Verkäufen folgt Mansfeld laufend den Kartellpreisen. Bis zum endgültigen Abruf aber vergehen oft zwei Monate, so daß die Einnahmen 1928 noch nicht in demselben Umfang erhöht erscheinen wie der Kupferpreis. Die Nebenerzeugnisse, die in Verbindung mit der Erzverhüttung hergestellt werden, brachten gegenüber dem Vorjahr teilweise ebenso wie die Kupfer- und Silbergewinnung Mehreinnahmen, denen in fast gleichem Maße eine Selbstkostensteigerung gegenüberstand. Die Ende Dezember 1927 in Betrieb genommene Anlage zur Verwertung der Zinkrückstände hatte infolge der Abschwächung des Zinkpreises im Jahr 1928 zwar noch mit gutem Nutzen, aber ohne die erwarteten hohen Gewinne gearbeitet. Der Zinkpreis, der Ende 1927 noch RM 52,70 pro 100 kg betrug, ging bis zum Oktober 1928 auf RM 48,05 herab, um aber mit RM 53,96 zu schließen; heute stellt er sich auf RM 55. Der Bleipreis war im Frühjahr 1928 von RM 45,80 auf RM 38,90 ebenfalls gesunken, stieg jedoch dann bis auf RM 44,90 und schloß 1928 mit RM 44,17, um sich jetzt, nach der Metallhausse, etwa auf RM 52 zu stellen. Nicht leicht dürfte die Verwertung der großen Mengen von Schlackensteinen sein, die als Straßenpflaster dienen, aber wegen der Frachtkosten nicht in größerer Entfernung abgesetzt werden können. Ebenso wie die Kupfererzeugung ging auch die Silbererzeugung 1928 etwas zurück, während der Durchschnittspreis von RM 76,95 pro kg Feinsilber 1927 auf RM 79,02 stieg. Die Silbererzeugung dürfte dadurch umsatzmäßig von 8% auf 9 Mill. gestiegen sein.

Von dem Geschäftsgang des

Kupfer- und Messingwerks

in Hettstedt (Südharz) wird nur kurz über stetige Entwicklung und in Betrieb genommene technische Verbesserungen berichtet. Es wurde in der ersten Hälfte 1928 durch den lang andauernden Metallarbeiterstreik betroffen, konnte dann jedoch die Umsätze nicht unwesentlich steigern. Am Jahresende schloß es mit dem doppelten Auftragsbestand des Vorjahrs und hatte auf 4 Monate seine Beschäftigung gesichert. Es wird gesagt, daß die Kupferpreissteigerung 1928 nicht in voller Höhe auf den Verbraucher hätte abgewälzt werden können und daß man infolge der bekannten Überkapazität der Metallhalbzeugindustrie zu verstärktem Export gezwungen war. Trotzdem brachte die Geschäftsbelegung auch bei weiterer Erhöhung der Gesteungskosten (durch höhere Löhne, Frachten und Betriebsmaterialien) ein gebessertes Gewinnergebnis. Der Umsatzanteil, der auf die Weiterverarbeitung entfällt, dürfte wohl mit etwa 20 Mill. anzu-nehmen sein.

Die westfälischen

Steinkohlenbetriebe

von Mansfeld haben dagegen zu dem Gesamtüberschuß des Konzerns erheblich weniger beigetragen als im Vorjahr. Dabei entstammten noch 1926 über die Hälfte des Konzerngewinns aus den Erträgen der Kohlenbergwerke. Die Produktionszahlen sind folgende:

	1913	1925	1926	1927	1928
Steinkohle Mansfeld	603 357	560 537	572 151	643 948	629 682
„ Sachsen	im Bau	540 044	568 362	526 541	534 858
Koks Mansfeld	260 733	282 353	257 584	235 781	240 598
„ Sachsen	—	—	144 969	227 654	248 813
Braunkohlenbriketts t	—	423 929	522 250	567 603	670 020
Flaschen Mill. St.	—	18	13	20	24

Die Zeche Mansfeld ist eine ältere Grube mit allerdings besonders gutem Koksmaterial, während die erst im Kriege erschlossene, modern gebaute Gewerkschaft Sachsen 1924 zur Hälfte an Otto Wolff, den Großaktionär von Mansfeld, für RM 7—8 Mill., infolge der schwierigen Lage von Mansfeld verkauft worden ist. Jene 500 Sachsen-Kuxe sollen jetzt wieder zurückerworben werden.

Besser war der Geschäftsgang des

Braunkohlenbergbaus,

der bei der Halleschen Pfännerschaft liegt. In Senftenberg wurde der Anlagenumbau und die Ausschubarbeiten programmäßig weitergeführt. Im mitteldeutschen Braunkohlenbergbau trat zum Jahresende eine vorübergehende Stockung des Brikettabsatzes ein. Sehr günstig waren Erzeugung und Absatz der Glashütten Senftenberg und Groß-Räschen. Die Patente an der automatischen Flaschenblasmaschine wurden an eine englische Firma unter Vorbehalt der lizenzfreien Benutzung von 10 Maschinen verkauft. Die Chamottefabrik und die Ziegeleien hatten ebenfalls eine erhöhte Produktion, obwohl eine der beiden Ziegeleien im Herbst teilweise abbrannte.

Beschäftigt wurden im Mansfeld-Konzern 22 641 Leute am Jahresende gegen 22 983 im Vorjahr, und zwar etwa 11 000 im Kupferbergbau, je 2000 in der Pfännerschaft, in den Hütten und im Messingwerk, 2500 auf der Zeche Mansfeld, 2100 auf der Zeche Sachsen und 300 bei den sonstigen Tochtergesellschaften, nämlich der Motan G. m. b. H. (Erzhandel) und der Franz Bahner A.-G., Silberwarenfabrik Düsseldorf, die beide mit einem befriedigenden Gewinnergebnis abschließen, während die Weiß u. Samek A.-G., Metallwarenfabrik, durch verminderten Auftragsbestand ungünstig betroffen wurde.

	1913	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Gesamtertrag	14 318	7 613	9 949	12 673	13 263
Unkosten	1 697	2 640	4 174	6 215	6 153
Abschreibungen	5 067	1 913	3 040	3 638	4 341
Reingewinn					
o. Vortrag	2 048	3 055	2 735	2 820	2 769
Gewinnverteilung:					
Dividende					
(Stamm-Aktien)	2 074	2 578	2 625	2 625	2 625
do. in %	—	8	7	7	7
do. in (V.-A.)	—	45	22	22	22
Tantieme	—	169	84	94	89
Vortrag	— 26	+ 263	+ 4	+ 61	+ 15

Die Erfolgsrechnung zeigt einen um 0,6 Mill. höheren Gesamtertrag, dem um 0,7 Mill. erhöhte Abschreibungen auf Anlagen gegenüberstehen. Die Abschreibungssätze blieben mit etwa 6 % auf Betriebsgebäude, 11 % auf Öfen und Apparate und 13 % auf Maschinen und Dampfkessel wenig verändert. Außerdem wurden — offenbar vom Bruttogewinn vorweggenommen — wieder RM 250 000 auf das Disagio der Dollaranleihe abgeschrieben und 1,7 Mill. auf die Konkursforderungen an die Chemische Fabrik Johannisthal (das Eigentum an Vorräten wurde von einer Bank angefochten) zurückgestellt. Die Gewinne aus den einzelnen Betriebsabteilungen werden nicht bekanntgegeben. Obwohl aber der Umsatz von Kupfer, Silber und Nebenerzeugnissen des Kupferschieferbergbaus nur knapp ein Drittel des Gesamtkonzernumsatzes beträgt, dürfte der Anteil des Reingewinns am Gesamtertragnis jetzt wesentlich darüber hinausgehen. Zu erwähnen ist, daß 1928 der wesentlichste Teil der letzten Rate eingegangen sein dürfte, die aus dem Kaliquotenverkauf der Mansfeldschen Kaliwerke A.-G. im Jahr 1925 resultieren. Bei der Kauf-

summe von RM 12 Mill. dürfte es sich noch um vielleicht 1½ Millionen handeln. Ausgewiesen wurden diese Einnahmen nicht, man hat sie wohl mit den Stilllegungskosten der Mansfeldschen Kaliwerke, Steuerbeträgen und Investitionen in den Hütten und Kokereien verrechnet.

	1913	1. 1. 24	1926	1927	1928
Aktiva:	in 1000 Reichsmark				
Anlagen	67 334	26 500	43 952	45 208	47 082
Nicht abgerechnete					
Bauten	—	—	—	1 003	174
Außenstände	10 365	11 655	15 251	26 216	24 050
Effekten	5 906	19 657	7 993	17 468	16 808
Vorräte	18 893	9 477	12 919	9 332	9 639
Disagio d. Dollaranl.	—	—	750	500	250
Kasse, Bankguthaben,					
Wechsel	7 048	603	285	6 103	5 535
Passiva:					
Stammaktien	43 055	37 500	37 500	37 500	37 500
Vorzugsaktien	—	375	375	375	375
Reserve	8 461	6 250	6 265	6 265	6 265
Anleihen, Hypothe-					
ken usw.	38 901	4 763	3 823	2 569	2 527
Dollaranleihe v. 1926	—	—	12 600	12 180	11 735
Langfristige Bank- u.					
Rembourskredite	—	—	—	22 601	29 782
Verpflichtungen	5 720	16 089	17 811	21 475	12 478
Bilanzsumme	111 820	67 477	81 151	105 830	103 537

Infolge von Neuanlagen auf dem Kupfer- und Messingwerk, verschiedener Verbesserungen auf den Schächten und Hütten, und des Ausbaues des Braunkohlenwerkes in Senftenberg, betragen die Anlagenzugänge fast 6,5 Mill. gegen 5,1 i. V., wofür aber die Anzahlung auf noch nicht abgerechnete Neubauten nur mit 0,17 Mill. gegen 1 Mill. i. V. zu Buch steht. Der Abgang betrug 262 000 gegen 207 000 i. V. und entfällt in der Hauptsache auf Maschinen und Dampfkessel. Die gesamten Investitionen betragen seit der Eröffnungsbilanz über 35 Mill., denen über 14 Mill. Abschreibungen gegenüberstehen. Die wichtigsten Rationalisierungsarbeiten dürften damit beendet sein und es ist anzunehmen, daß die Investitionen in den nächsten Jahren wesentlich geringer sein werden.

Die Wertpapiere und Beteiligungen sind um 0,66 Mill. infolge der Abstoßung vorübergehenden Wertpapierbesitzes zurückgegangen, ihr wertvollster Bestandteil ist die Hälfte der Kuxe der Gewerkschaft Sachsen. Dazu treten die Kapitalien der Tochtergesellschaften (Montan G. m. b. H. RM 1 Mill., Weiß & Samek A.-G. mit 1,2 Mill. und die stillgelegte Mansfeld'sche Kaliwerke A.-G. mit 1,8 Mill. Die RM 2 Mill. Stolberg-Zinkaktien, die Mansfeld in Zusammenarbeit mit seinem Großaktionär Otto Wolff im Frühjahr 1927 zu Kampfpreisen von 300—340 % erworben hatte, sollen zum Kurs des Bilanzstichtages (173 % gegen 225¼ Ende 1927) aktiviert sein. Nach einem vorübergehenden Tiefstand von unter 150 % liegt ihr Tageskurs jetzt wieder auf etwa derselben Höhe. Wegen schwebender Verhandlungen wird über die Pläne, die die Verwaltung mit diesem Aktienpaket hat, keine Auskunft gegeben. Die Vorratsaktien von Mansfeld liegen im Portefeuille nur noch in der Höhe, wie sie für die noch nicht ausgeübten Optionen der Dollaranleihe in Höhe von 2,25 Mill. benötigt werden. Dafür schuldet Mansfeld den drei Großaktionären Otto Wolff, der Stadt Leipzig und der Firma Hugo I. Herzfeld etwa 4½ Mill. Aktien. Denn die 5,27 Mill. Vorratsaktien, die Ende 1925 mit 2,825 Mill. unter Außenständen verbucht waren, sind für die Übernahme der Halleschen Pfännerschaft — d. h. für den Braunkohlenbergbau, die Salzgewinnung und die Glashütten — (für die aber nur RM 1,6 Mill. benötigt wurden, da der Rest von etwa 5 Mill. schon vorher im Besitz von Mansfeld war) und für den Ankauf der Stolberger Zink-Aktien gebraucht worden.

Die Vorräte sind gegen 1927 nur um 0,3 Mill. höher ausgewiesen worden. Im Geschäftsbericht wird festgestellt, daß an dem Grundsatz der vorsichtigen Bewertung wiederum festgehalten worden ist. Es dürfte wohl zu weit gehen, wenn man ihnen den Wert der Rembourskredite von 18 Mill. gegen etwa 13 Mill. im Vorjahr gegenüberstellt, da sich auch unechte Rembourse unter ihnen befinden dürften, die man wegen der Billigkeit des Rembourskredites aufgenommen hat.

Die Vorräte setzen sich zu etwa zwei Dritteln aus Metallbeständen zusammen, die bereits verkauft, aber noch nicht abgerufen sind. Es ist nicht uninteressant, daß die Vorräte bei Hirsch Kupfer, die nur ein Kupfer- und Messingwerk haben, sich demgegenüber etwas höher auf 7,8 Mill. belaufen. Unter den Vorräten dürften auch die 1,7 Mill. stehen, deren Eigentum im Zusammenhang mit dem Konkurs der Chemischen Fabrik Johannisthal von anderer Seite angefochten wurde. Die entsprechende Rücklage dafür ist wohl in den Kreditoren vorgesehen.

Der finanzielle Status hat sich nicht wesentlich verändert. Die Debitoren, die seit 1927 infolge Übernahme der Außenstände des Metallhandels sehr vergrößert waren, sind um über 2 Mill. zurückgegangen, und auch Kasse, Bankguthaben und Wechsel sind um fast 0,6 Mill. niedriger. Davon betragen Kasse und Bankguthaben 2,95 gegen 2,35 Mill. im Vorjahr, Wechsel dagegen nur 2,59 gegen 3,76 Mill. im Vorjahr.

Die Verpflichtungen sind, wie die Debitoren, um 2 Mill. von 44 auf 42,26 Mill. zurückgegangen. Dabei ist aber eine wesentliche Verschiebung unter den einzelnen Posten zu bemerken. Die Kontokorrentgläubiger und Übergangsposten sind nämlich von 21,5 auf 12,5 Mill. zurückgegangen, wovon 4,7 Mill. auf Übergangsposten, Steuern, rückständige Löhne usw. und nur 7,78 Mill. auf sonstige Verpflichtungen entfallen. Andererseits weisen aber die Rembourskredite eine ganz bedeutende Steigerung um mehr als 5 Mill. auf 18 Mill. auf und auch die Bankkredite sind um etwa 2 Mill. auf 11,7 Mill. gestiegen. Durch die Metallhaussa im laufenden Geschäftsjahr sind bisher eher größere Geldanforderungen an die Gesellschaft gestellt worden; denn wenn durchschnittlich vom Abschluß bis zum endgültigen Abruf etwa zwei Monate vergehen, so ist bei den höheren Kaufpreisen auch eine höhere Summe zu kreditieren.

Im laufenden Jahr wird, soweit es sich bisher übersehen läßt, die Kupferpreissteigerung zu einer beträchtlichen Gewinnerhöhung führen. Bei den Schwankungen des Kupfermarktes läßt sich allerdings das Ergebnis auch nicht annähernd berechnen. Zu den Höchstpreisen von 24 cents dürfte kaum etwas abgesetzt worden sein, aber es würde immerhin bei einem Durchschnittspreis von etwa 20 cents gegen 15 cents 1928 und 13,50 cents 1927 ein mutmaßliches Mehrerträgnis aus eigenem Erz von rund 10 Mill. bleiben, denen freilich eine Lohnsteigerung von 3 Mill. und sonstige Kostenerhöhungen (Fracht usw.) gegenüberstehen. Indessen ist jetzt der Kartellpreis auf 18,30 cents gesunken, und die kurzfristige Lohnerhöhung könnte bei ihrem Ablauf im Herbst zu heftigen Lohnkämpfen führen. Wenn Mansfeld die in der Kupferhaussa zubilligten Lohnforderungen nicht durchhalten kann, wäre ein Streik nicht außer dem Bereich der Möglichkeit. Die Produktionsmenge dürfte wohl nicht weiter zurückgehen, da sich die bergtechnischen Schwierigkeiten des Vorjahrs nicht verschlimmerten. Auch der Zinkhandel dürfte sich bei den steigenden Preisen verbessert haben. Bei den Zinkerzlieferungsverträgen wird sich in absehbarer Zeit aber eine Verringerung der Mansfeldschen Tätigkeit dadurch ergeben, daß die deutsche Giesche-Gesellschaft, die das ertragreichste deutsch-oberschlesische Zinkbergwerk hat und die an Mansfeld bisher Erze liefert, jetzt in Magdeburg bis 1933 eine eigene Zinkelektrolyse herstellen wird. Da das Schwergewicht des Mansfeld-Konzerns aber auf anderem Gebiete ist, dürfte dieser Umstand nicht allzu sehr ins Gewicht fallen. Auch dem Ruhrbergbau geht es jetzt besser als vor einem Jahr, so daß der Mansfeld-Konzern davon profitieren dürfte. Wann die seit langem schwebenden Pläne, die seinerzeit an Otto Wolff verkaufte Hälfte der Gewerkschaft Sachsen zurückzuerwerben, realisiert werden, steht noch dahin. Es

scheint auch nicht ausgeschlossen zu sein, daß außerdem auch die restlichen Stolberg-Aktien der Otto Wolff-Gruppe von etwa 1,3 Mill. nominal auf Mansfeld übergehen.

Es ist anzunehmen, daß dann die bisher zurückgestellte Kapitalerhöhung, die schon für die Rückgabe der ausgeliehenen 4,5 Mill. Mansfeld-Aktien notwendig ist, vorgenommen wird und daß man die Gelegenheit benutzt, um die Aktionäre durch ein günstiges Bezugsrecht an den erhöhten Gewinnen des Jahres teilnehmen zu lassen. Bei der vorsichtigen Abschreibungs- und Rückstellungspolitik dürfte aber, so unübersehbar auch die Situation im jetzigen Augenblick der wilden Metallschwankungen sein mag, mit einer sprunghaften Erhöhung der Dividende nicht zu rechnen sein.

Barmer Bank-Verein, Barmen-Düsseldorf

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

Stärker als bei allen anderen Groß- und Mittelbanken sind die Kreditoren bei dem Barmer Bank-Verein im Jahr 1928 gewachsen. Einer Steigerung der fremden Gelder um 50 % und der Bilanzsumme um 33 % entspricht aber bei diesem größten unabhängigen Provinzinstitut Westdeutschlands, das am Berliner Platz nicht direkt vertreten ist, nur eine sehr kleine Erhöhung der ausgewiesenen Gewinne. Sogar die Zinsen- und Provisionseinnahmen haben sich trotz der auch im Bericht hervorgehobenen sehr starken Entwicklung des Kontokorrentgeschäfts nur um wenige Prozent erhöht. Die Zinsmarge hat sich also besonders stark verringert, woraus wohl auf eine erhebliche Vermehrung der Auslandsgelder unter den Kreditoren der Bank geschlossen werden kann. Über diesen wichtigsten Punkt macht aber der Bericht des Barmer Bank-Vereins keinerlei Angaben, die Publizität der Berliner Großbanken steht in dieser Hinsicht über der der großen Provinzinstitute.

Seit 1925 haben sich die Kreditoren der Bank verdreifacht, der Bruttogewinn ist aber nur geringfügig gestiegen. Die Erhöhung des Reingewinns beruht in erster Reihe auf einer Senkung der Unkosten, die allerdings in den letzten beiden Jahren, ebenso wie die Steuern, wieder etwas zugenommen haben. Das Verhältnis der Lasten zu den Bruttoerträgnissen ist relativ günstig (1928 — 71 %, 1927 — 70 %, bei den Berliner Banken 80 % und darüber).

	1913	1925	1926	1927	1928
Erträgnisse:	in 1000 Reichsmark				
Provisionen	4 486	6 305	5 813	6 755	7 073
Zinsen	7 291	5 372	3 747	5 187	5 675
Wertpapiere	219	647	1 018	1 224	1 025
Erträgnisse zus.	11 996	12 324	10 578	13 166	13 773
Lasten:					
Unkosten	3 136	8 419	6 400	7 026	7 314
Steuern	828	1 680	1 690	2 188	2 512
Abschrbg., Rückstellg.	1 106	—	—	—	—
Lasten zus.	5 070	11 266	8 090	9 214	9 826
Reingewinn					
ohne Vortrag	6 926	2 225	2 488	3 952	3 948
Gewinnverteilung:					
Dividende	6 012	1 680	2 100	3 600	3 600
do. in %	6%	8	10	10	10
Abschreibungen	—	306	146	—	—
Delkredere	625	—	—	—	—
Pensionsfonds	—	100	100	100	100
Tantieme	273	129	130	222	225
Vortrag	+16	+10	+12	+30	+23

Die Effekten- und Kortsortialgewinne der Bank sind im letzten Jahr nur ganz unwesentlich zurückgegangen. Sie werden für 1928 noch immer etwas höher als für 1926, das beste Börsenjahr der Nachkriegszeit, ausgewiesen. Eine stärkere Betätigung der Bank in Kortsortial-

geschäften dürfte zum Teil als Erklärung herangezogen werden, andererseits aber die Tatsache, daß die Düsseldorf-Essener Kuxenbörse, an der die Bank und ihre wichtigste Beteiligung, die Firma Siegfried Falk in Düsseldorf, eine erhebliche Rolle spielen, 1928 teilweise sehr starke Umsätze aufzuweisen hatte (Kalihaussel!). Die Dividende der Bank blieb natürlich für 1928 unverändert, der Standardsatz von 10 % wurde schon 1926 erreicht. Mit 3,6 Mill. verteilt jetzt der Barmer Bank-Verein die Hälfte der Jahresauschüttung der Danat- oder der Commerzbank. Der Umsatz stellte sich 1928 auf 43½ Milliarden, das sind um 20 % mehr als im Vorjahr.

Bei der Steigerung der Kreditoren fällt das besonders starke Anwachsen der Einlagen der deutschen Banken im letzten Jahr auf (40 statt 15 Mill. im Vorjahr). Auch die Guthaben des Barmer Bank-Vereins bei anderen Banken haben sich sehr erheblich gesteigert (von 39 auf 64 Mill.). (Es handelt sich dabei, soweit aus den Monatsbilanzen ersichtlich, nicht um eine Bilanzkorrektur zur Zeit des Abschlußtermins.) Von den Kreditoren selbst sind die befristeten viel stärker als die täglich kündbaren gestiegen, nur ein Drittel der Kreditoren ist jetzt innerhalb 7 Tagen fällig. 1926 sind die Kreditoren um 65, 1927 um 51 und 1928 um 106 Mill. gestiegen.

Aktiva:	1913	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Nicht eingezahlt. A.-K.	7 501	—	—	—	—
Kasse, Giroguthaben . . .	9 255	17 968	13 329	21 643	25 157
Wechsel usw.	52 441	33 262	54 344	57 757	82 805
Bankguthaben	9 271	20 043	27 807	38 996	63 928
Reports, Lombards	26 079	3 930	30 492	24 402	16 076
Warenvorschüsse	13 140	4 206	18 288	39 415	58 226
Eigene Wertpapiere	14 821	1 051	1 792	2 465	3 876
Konsortialbeteilig.	2 033	1 852	1 279	3 091	3 851
Dauernde Beteiligung. . . .	10 000	5 211	5 504	5 544	5 641
Debitoren	163 511	49 499	56 236	100 760	141 003
Bankgebäude	10 335	10 306	10 146	9 970	9 970
Passiva:					
Aktienkapital	99 482	20 801	20 801	35 801	35 801
Geschäftsinhaber	518	199	199	199	199
Reserven	16 100	11 167	11 167	18 016	18 016
Nostroverpflichtungen . . .	—	2 001	2 743	112	—
bei Dritt. ben. Kredite . . .	414	9 129	22 633	43 123	55 815
Bankgelder	4 640	9 414	12 575	14 907	40 250
Kreditoren	121 316	103 144	170 888	221 517	327 558
Akzente, Schecks	74 282	9 558	13 433	24 297	24 724
Bilanzsumme	318 388	147 326	219 217	304 048	410 533

Der Kreditorensteigerung von 106 Mill. im letzten Jahr steht ein Anwachsen der Debitoren um nur 40 Mill. gegenüber. Die Wechsel und die Bankguthaben der Bank sind um je 25 Mill. gewachsen. Die Bank berichtet über ein sehr lebhaftes Wechselgeschäft, wobei aber die Gewinne infolge des Wettbewerbs der Diskonteuere wenig befriedigend waren. Die Reports und Lombards sind um 8 Mill. zurückgegangen, in Wirklichkeit haben sie sich aber etwas erhöht, da das Bilanzschema der Bank insofern eine Veränderung erfuhr, als 9,8 Mill. Effektivvorschüsse im Vorjahr unter Reports, jetzt aber unter Debitoren verbucht sind. Der tatsächliche Zuwachs der Debitoren ist also kleiner als aus der Tabelle ersichtlich.

Sowohl die eigenen Wertpapiere als auch die Konsortialbeteiligungen haben sich, ebenso wie in den vorangegangenen Jahren, erhöht. Unter den 36 Konsortialgeschäften der Bank (im Vorjahr 32) fällt der relativ große Anteil an Neuemissionen von festverzinslichen Werten auf. Die dauernden Beteiligungen enthalten den kommanditistischen Anteil an den Bankhäusern Siegfried Falk, Düsseldorf, und von der Heydt-Kersten Söhne, Elberfeld, sowie einige Anteile von Hardy & Co., G.m.b.H., Berlin. (Diese Bank hat im letzten Jahr ihr Kapital um 7½ Mill. erhöht, der Buchwert des Kontos beim Barmer Bank-Verein ist aus den neu übernommenen Anteilen um RM 96 000 gestiegen.)

Die Entwicklung im laufenden Jahr dürfte der der übrigen Banken entsprechen, die Bilanzfiguren vom 28. Februar weichen von denen bei Jahresschluß nur wenig ab. Der Barmer Bank-Verein besitzt in seiner engen Verbindung mit der westdeutschen Fertigwarenindustrie (und auch Warenhauskonzernen) eine günstige Grundlage für eine ruhige Weiterentwicklung.

Feldmühle, Papier- und Zellstoffwerke A.-G., Scholwin bei Stettin

(Siehe letzte Bilanzbesprechung, Jahrg. 2, Heft 32)

Die schon bisher außerordentlich expansive Feldmühle hat sich jetzt durch die Fusion mit der Papierfabrik Reisholz*) zum größten Konzern nicht nur der Druckpapierindustrie, sondern der gesamten deutschen Papierindustrie entwickelt. Die vereinigten Fabriken haben 25 % Quoten im deutschen Druckpapierverband inne, bei einer Kapazität von 33 % — Reisholz hatte bisher schon die größte Quote, Feldmühle die zweitgrößte — und ihre Gesamtproduktion stellt sich mit über 160 000 t (Reisholz über 70 000 t, Feldmühle 90 000 t) auf über das Doppelte des Waldhof-Konzerns, dessen Qualitätszellstoffproduktion aber 270 000 t gegen etwa 50 000 t Normalzellstoff des Feldmühle-Konzerns beträgt. Der Umsatz des Feldmühle-Reisholz-Konzerns ist mit etwa RM 50 Mill. gegen 120 Mill. des Waldhof-Konzerns anzunehmen.

Der Geschäftsgang von Feldmühle war auch 1928 wieder befriedigend. Trotz der erheblichen Steigerung der Erzeugung in allen Anlagen konnten Aufträge für die volle Beschäftigung sämtlicher Werke hereingeholt werden. Seit dem März 1928 arbeitete auch in dem Normal- und Feinpapierwerk Hohenkrug, das erst seit 1926 zu Feldmühle gehört, die dritte Papiermaschine, deren Leistung das Mehrfache der beiden alten beträgt. Bekanntlich hat bereits Feldmühle in Odermünde unter seinen 4 Druckpapiermaschinen die größte deutsche Maschine mit einer Siebbreite von 6 m und einer Tagesleistung von 120 000 kg Druckpapier, hauptsächlich für den Export, und in Reisholz wurde erst zu Anfang 1928 eine dritte Druckpapiermaschine mit einer Siebbreite von 5,40 m in Betrieb genommen. Während Reisholz im wesentlichen Druckpapier und, wie üblich, zum Ausgleich auch Tapetenpapier (nur das Werk Arnsberg in Westfalen stellt Pappkartons her) produziert, hat Feldmühle auch starke Interessen an Zweigen der Papierindustrie, die nicht wie Druckpapier durch einen Zollschutz von 15 bis 20 % und durch ein Syndikat den deutschen Markt bei hohen Preisen völlig beherrschen. Neben dem freien Verkauf von Zellstoff, für den jetzt Reisholz der Abnehmer wird, ist Feldmühle einer der Haupterzeuger von einseitig glattem Packpapier. Ferner werden in Hohenkrug Schreib-, feine Druck- und Wertzeichenpapiere und in Liebau (Schlesien) Pergamentersatzpapiere hergestellt, für die die Preise 1928 sanken, während sich die Lohnausgaben erhöhten. Die Rationalisierung und Modernisierung ist nach Verwaltungsangaben in allen Feldmühlewerken soweit durchgeführt, daß außer kleinen Verbesserungen nach dem heutigen Stand der Technik nichts mehr getan werden kann.

	1913	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Bruttogewinn					
ohne Vortrag	3 455	3 524	2 642	5 349	5 777
Lasten:					
Unkosten	1 099	818	—	1 089	1 178
Steuern	—	447	?	1 156	841
Abschreibungen	1 069	1 042	1 308	1 468	1 619
Aufwertung	—	300	—	—	—
Summe der Lasten	2 168	1 342	1 308	3 713	3 638
Reingewinn	1 287	917	1 334	1 460	2 139
Gewinnverteilung:					
Dividende	960	857	1 321	1 528	2 008
do. in % auf St.-A.	12	10	12	12	12
do. in % auf V.-A.*)	—	6	6	6	6
Rückstellungen etc.	120	—	—	—	—
Tantieme	203	43	?	88	116
Vortrag	+ 4	+ 17	+ 13	+ 20	+ 16

*) und Genußrechte.

Der Bruttogewinn ist gegenüber dem Vorjahr um 8 %, die Unkosten um fast 10 % gestiegen. Nur durch eine Verminderung des Steueraufwands um RM 300.000 ist eine Senkung der Lasten eingetreten. Die Abschreibungen erforderten entsprechend den verdoppelten Anlagezugängen höhere Beträge. Auf Gebäude werden unverändert 5,6 %,

*) Siehe letzte Bilanzbesprechung, Jahrg. III, Heft 7.

auf Maschinen 11,9 % gegen 12,8 im Vorjahr abgeschrieben. Der ausgewiesene Reingewinn ist 50 % höher als im Vorjahr und reicht zu einer unveränderten Dividendenausschüttung von 12 % für 16,5 Mill. Stammaktien (im Vorjahr 12,5 Mill.) zu wieder 6 % Gewinnanteil für RM 264 000 Genußrechte und die Vorzugsaktien aus.

	1913	Eröffng.	1926	1927	1928
	31. 12.	1. 1. 24	31. 12.	31. 12.	31. 12.
	in 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Grundstücke	5 337	1 300	1 325	1 350	2 275
Gebäude	7 291	3 500	5 247	6 796	6 980
Maschinen	1 093 (RM 1)	4 200	7 964	7 237	8 955
Sonst. Anlagen	13 721	9 000	14 536	15 383	15 935
Anlagen zus.	3 921	2 594	6 268	6 045	9 151
Vorräte	127	60	262	858	264
Wertpap., Beteiligg.	2 592	1 603	4 703	5 350	4 393
Schuldner	—	75	?	717	164
Bankguthaben					
Passiva:					
Stammaktien	8 000	9 600	12 500	12 500	16 500
Vorzugsaktien	—	315	315	195	195
Rücklage	2 831	991	1 371	1 705	2 655
Obligationen	3 500	401	—	—	—
Engl. Anleihe	—	—	7 140	6 623	6 071
Gläubiger	1 127	1 570	2 928	4 268	2 212
Bankschulden	1 047	451	?	1 263	2 167
Bilanzsumme	19 442	13 339	25 863	28 438	32 361

Die Anlagen von Feldmühle weisen für 1928 einen Zugang von RM 4,446 Mill. gegen 2,54 Mill. 1927 und 3,23 Mill. 1926 auf. Davon entfallen RM 925 000 auf Grundbesitz — hauptsächlich infolge der Fusion einer G. m. b. H. mit 293 000 qm Wasserfrontgrundstück gegen entsprechenden Abgang im Beteiligungskonto —, 596 000 auf Gebäude und 2,9 Mill. (i. V. 1,1) auf Maschinen, was wohl in der Hauptsache die Aufwendungen für die Neuanlage in Hohenkrug widerspiegelt. Die Anlagen stehen mit insgesamt fast RM 16 Mill. mehr als doppelt so hoch zu Buch wie die von Reisholz, obwohl die Produktion von Feldmühle nur etwa 20 % größer ist als die von Reisholz. Freilich scheinen die Anlagen abgesehen von den neuen Maschinen beider Unternehmungen bei Feldmühle moderner zu sein. Reisholz hat außer dem vollkommen erneuerten Stammwerk zwei Werke mit je zwei älteren Maschinen von über 3 m Siebbreite in Uetersen bei Hamburg und in Flensburg, das durch die Abtretung des Hinterlandes an Dänemark weniger günstig liegt. Der Grundbesitz von Feldmühle beträgt 1,644 Mill. qm, davon 87 000 qm bebaut, der von Reisholz über 0,8 Mill. qm, davon 80 000 qm bebaut.

Die Wertpapiere und Beteiligungen hatten sich im Vorjahre durch den Ankauf von Anteilen der Grundstücker-Gesellschaft Chemische Werke Pommern G. m. b. H. erhöht und jetzt wieder vermindert, da diese Anteile nach dem Ankauf der restlichen Anteile gegen RM 875 000 Feldmühle-Aktien durch fusionsweise Übernahme sich in Anlagezugänge verwandelt haben. — Im laufenden Geschäftsjahr hat Feldmühle vor der Fusion die Aktien einiger Reisholz-Großaktionäre übernommen, so daß sie ausschlaggebenden Einfluß auf Reisholz hatte und dadurch die Fusion beschleunigte. Diese Aktien dürften teilweise gegen Barzahlung, teilweise gegen Aktienumtausch erworben worden sein. Bei Reisholz befand sich seit der Inflationszeit ein kleiner Posten Feldmühle-Aktien. Dadurch dürften außer den neugeschaffenen 0,85 Mill. Vorratsaktien nach der Fusion noch weitere Verwertungsaktienbestände der Feldmühle-Verwaltung zur Verfügung stehen.

Eine Erhöhung um 50 % zeigen die Vorräte, von denen RM 7,85 Mill. gegen 5,53 Mill. im Vorjahr auf Holz, Rohstoffe und Ersatzteile und RM 1,3 Mill. gegen RM 0,5 Mill. im Vorjahr auf Halb- und Fertigfabrikate entfallen. Aus dieser Gliederung ist zu erkennen, daß die Vorratsbuchwerte nicht mit denen von Reisholz (zuletzt RM 1,8 Mill.) zu vergleichen sind, da sie durch den Betrieb der Zellstofffabrik bedingt erscheinen. Bei der freilich wesentlich größeren Zellstofffabrik Waldhof stellten sich Ende 1927 die Rohstoffe und Betriebsmaterialien auf über RM 8 Mill., Holzvorräte auf RM 18,1 Mill. und Fertigwaren und Halbfabrikate auf RM 2,6 Mill., bei der ebenfalls größeren Aschaffenburg Zellstofffabrik etwa ebenso wie bei Feldmühle, wobei aber Zufälligkeiten des Holzeinkaufs vor oder nach dem Bilanzstichtag eine größere Rolle als unterschiedliche Bewertungs-spielen mögen.

Trotz der Vergrößerung der Produktion waren bei Feldmühle die Debitoren Ende 1928 um RM 1 Mill. niedriger als im Vorjahr. Andererseits haben sich auch die Gläubiger um RM 2 Mill. auf fast die Hälfte reduziert. Die Bankschulden haben sich dagegen — unter Berücksichtigung der verringerten Bankguthaben — um RM 1,4 Mill. auf RM 2 Mill. erhöht, obwohl im März 3,125 Mill. neuen Kapitals (Bezugsrecht 4 : 1 zu 145 %) begeben worden waren. Die 7proz. englische Anleihe über £ 350 000, die bis 1936 zu pari zurückzahlen ist, wurde durch Rückzahlung von £ 52 440 vermindert.

Die Fusion mit Reisholz erfolgt mit Wirkung ab 1. 7. 1928 in dem für Reisholz günstigen Verhältnis 6 Reisholz : 7 Feldmühle, da Reisholz ungefähr ebenso hohe Reserven besitzt wie Feldmühle, keine Anleihe aufgenommen und nach der Goldmarkumstellung das Kapital von 6 Mill. nicht erhöht, sondern die Investitionen von etwa 3,4 Mill. aus laufenden Mitteln vorgenommen hat. Außer den zum Tausch erforderlichen RM 7 Mill. Feldmühle-Aktien (auch die Vorzugsaktien wurden um 0,405 auf 0,6 Mill. erhöht, davon 0,18 zum Umtausch gegen Reisholz-Vorzugsaktien) wurden jetzt noch RM 2,5 Mill. geschaffen, von denen RM 0,85 Mill. zur Verfügung der Gesellschaft blieben, RM 1,65 Mill. den Feldmühle-Aktionären im Verhältnis von 10 : 1 zu 130 % angeboten werden. Für die Fusion sprach für die Feldmühle der Umstand, daß die an sich beendete Rationalisierung nur durch Angliederung fremder Betriebe, durch gemeinsamen Rohstoffeinkauf, durch den vollständigen Absatz des hergestellten Zellstoffs in eigenen Fabriken und durch Vereinfachung in der Verwaltung fortgeführt werden konnte. Auch die Reisholzverwaltung begründete die Fusion damit, daß die Rationalisierungsmöglichkeiten ihres Unternehmens an sich erschöpft seien, und daß man durch Ausschaltung des bisherigen Wettbewerbs beim Holzeinkauf Vorteile erzielen könnte. Außer diesen und dem aktienmäßigen Einfluß von Feldmühle spreche aber für die Fusion auch die Möglichkeit einer Nichtverlängerung des Druckpapierverbandes, wobei sich der Frachtvorsprung des Feldmühlewerkes Odermünde fühlbar machen könnte. Der früher 5jährige Druckpapierverband wurde zuletzt nämlich nur um ein Jahr verlängert, und wegen der ständigen Kapazitätserweiterungen der großen Unternehmungen entspinnen sich immer wieder scharfe Quotenkämpfe. Für Feldmühle-Reisholz aber liegt jetzt in dem Bezug eigenen Zellstoffs ein Vorzug, der bei der zustande gekommenen Kartellierung der Sulfitzellstoffproduktion wichtig werden kann. Für Aschaffenburg Zellstoff, die bisher die Hauptlieferung für Reisholz und mit Reisholz zusammen eine finnische Holzeinkaufsgesellschaft hatte, wird freilich ein wichtiger Kunde in Fortfall kommen. Das Hauptproblem der deutschen Papierindustrie bleibt aber nach wie vor der Rohstoffbezug, der zum größten Teil durch Finnland gedeckt wird. Dort nimmt die Eigenverarbeitung des Rohstoffs immer mehr zu, und die Holzpreise zeigen eine langsame, aber stetige Tendenz zur Steigerung.

Voigt & Haeffner A.-G., Frankfurt a. M.

(Siehe die letzte Bilanzbesprechung in D. V. II, Heft 41.)

Die Entwicklung von Voigt & Haeffner beweist, daß das Gedeihen der kleineren, gut eingeführten elektrotechnischen Werke durch die Konkurrenz der großen Konzerne nicht beeinträchtigt wird. Die Elektrizitätskonjunktur der letzten Jahre konnte diese Gesellschaft in sehr großem Umfang ausnutzen, ihr Umsatz, der von jeher zum Kapital in einem recht günstigen

gen Verhältnis stand — wir möchten ihn auf etwa RM 30 Mill. schätzen — wurde sehr beträchtlich gesteigert. Der Bruttogewinn des Jahres 1928 wird um mehr als 50 % höher als der des Jahres 1926 ausgewiesen und um 28 % höher als der des Jahres 1927. Auch wenn man die letztjährige Umsatzsteigerung nicht ganz mit dem Gewinnzuwachs gleichsetzt, ist der Fortschritt sehr groß. So hätte das Unternehmen auf das relativ niedrige Stammkapital — neben dem allerdings beträchtliche langfristige Schulden und Vorzugsaktien zu verzinsen sind — ohne Zweifel sowohl für 1927 als auch für 1928 eine höhere Dividende ausschütten können als beschlossen wurde (8 und 9 %). Trotz der zufriedenstellenden Liquidität übt die Verwaltung in der Dividendenpolitik besondere Vorsicht, die für das letzte Jahr mit dem Nachlassen der Geschäftstätigkeit im Herbst 1928 und den unsicheren Aussichten zur Zeit der Generalversammlung begründet werden kann. Aus dem Gewinn des Jahres 1928 wurden dabei RM 220 000 (i. V. RM 110 000) auf das Disagio der Sproz. RM 4 Mill.-Anleihe der Gesellschaft abgeschrieben.

Die Haupterzeugnisse der Gesellschaft sind Großapparate für Hoch- und Niederspannung, große Schaltanlagen und daneben auch Installationsmaterial. In der zweiten Hälfte 1926 stieg der Auftragseingang sehr stark an, der Umschwung machte sich erst in der zweiten Hälfte 1928 bemerkbar. Die bessere Ausnützung der Anlagen ergibt sich deutlich aus der Gewinn- und Verlustrechnung, der Bruttogewinn ist stärker gestiegen als die Unkosten.

	1913	1924	1926	1927	1928
Bruttogewinn	in 1000 Reichsmark				
o. Vortrag	3 293	3 001	3 555	4 209	5 417
Lasten:					
Unkosten	1 110	2 057	2 700	2 979	3 832
Aufwertung	—	—	—	—	—
Abschreibungen	262	289	382	549	776
Summe der Lasten	1 372	2 346	3 082	3 528	4 608
Reingewinn	1 921	655	473	681	810
Gewinnverteilung:					
Dividende Stamm	600	548	417	600	675
do. in % auf St.-A.	12	8	6	8	9
do. % auf V.-A. L—U	—	14	14	14	14
do. 8 % auf V.-A. Lit. V	—	—	—	—	50
Reserve, Tantiemen	338	—	—	—	—
Diverse	945	50	40	50	60
Vortrag	+ 38	+ 43	+ 2	+ 17	+ 11

Die Abschreibungen wurden Jahr für Jahr erhöht, hielten aber in den letzten beiden Jahren mit den Neuinvestitionen nicht Schritt. Auf Gebäude wurden 1928 etwa 8 %, auf Fabrikeinrichtungen volle 25 % abgeschrieben. Die gesamten Anlagen in Frankfurt a. M. hatten bei der Goldumstellung einen Buchwert von RM 4,4 Mill. Die seitherigen Anlagenzugänge betragen RM 3,7 Mill., die Abschreibungen der fünf Jahre RM 2,3 Mill. Ein geringer Teil der Zugänge rührt allerdings nicht von Neuinvestitionen her, sondern von der Übernahme einer Untergesellschaft, der früheren Prometheus A.-G. für elektrische Heizeinrichtungen, zu Anfang 1927. 1928 wurde die Erzeugung der Heizeinrichtungen auf das Hauptwerk von Voigt übertragen, und die frühere Fabrik von Prometheus wurde verkauft, wodurch sich die Anlagen um RM 362 000 ermäßigten. Trotz des ständigen Ausbaus und der Modernisierung der Anlagen hat also die Gesellschaft für die Neuinvestitionen keine erheblichen neuen Mittel gebraucht, die in den letzten drei Jahren auf lange Frist aufgenommen etwa RM 7 Mill. dienten der Vergrößerung der Vorräte und der Debitoren, also als Betriebskapital.

Voigt & Haeffner hat 1926 eine RM 4 Mill.-Anleihe bei einem Zinssatz von 8 % und einem Disagio von 10 % begeben. 1927 wurden nominal 500 000 Vorratsaktien zu etwa 150 % verkauft und bei der Deutschen Bank ein Darlehen von \$ 500 000 (aus der Dollar-Anleihe der Bank) aufgenommen. Das war eine schon damals nicht unbedingt notwendige Vorversorgung, so daß keineswegs von einer

	1913	1924	1926	1927	1928
Aktiva:	in 1000 Reichsmark				
Nicht eingez. A.-K.	—	—	—	1 873	1 875
Grundstücke	741	1 394	1 394	1 473	1 433
Gebäude	1 822	2 190	2 119	2 505	2 504
Fabrikeinrichtg.	551	844	967	1 332	1 483
Waren	3 345	4 542	6 406	7 892	8 262
Schuldner	3 356	1 070	2 504	3 501	4 342
Beteilig., Wertpap.	1 638	389	1 618	1 224	1 221
Bankguth., Kasse	864	242	769	3 787	1 357
Anleihe-disagio	—	—	330	220	—
Passiva:					
Stammaktien	5 000	7 499	7 500	7 500	7 500
Vorzugsaktien I	—	200	200	200	200
Vorzugsaktien II	—	—	—	2 500	2 500
Reservefonds	2 024	774	774	1 497	1 497
Obligationen	2 433	249	4 162	4 017	4 000
Hypotheken	103	42	—	150	—
Gläubiger	987	1 380	1 872	3 253	3 203
Darlehenskonto	—	—	813	2 096	1 680
Akzepte	—	177	—	—	—
Anzahlungen	—	—	—	1 591	732
Bilanzsumme	10 909	11 171	16 107	23 808	22 477

Veränderung in den Plänen des Unternehmens gesprochen werden kann, wenn schon ein Jahr darauf ein Fünftel des Darlehens (\$ 100 000) zurückgezahlt wurde. Weitere RM 675 000 erhielt 1927 das Unternehmen durch die Schaffung von 2,5 Mill. Schutz-Vorzugsaktien im Zusammenhang mit den Majoritätskämpfen. Diese Aktien, die eine ungemein günstige Verzinsung haben, wurden nur zu 25 % eingezahlt, und ihre Vollzahlung ist auch nicht beabsichtigt. Das hannoversche Bankhaus Ephraim Meyer, das nahezu 50 % des Stammkapitals aufgekauft hatte, verfügt jetzt, nach energischen Abwehrmaßnahmen der Verwaltung und einem Ausgleich der Interessen, nur über relativ wenig Einfluß. (4 von 11 Aufsichtsratsitzen und 25 % der Vorzugsaktien, wobei deren Stimmrecht stets nur gemeinsam mit der Verwaltung ausgeübt werden darf.)

Außer den aufgezählten langfristigen Schulden sind die Kreditoren sehr gering. Die Kontokorrentschulden sind kaum höher als der Umsatz eines Monats, und die Anzahlungen der Kundschaft betragen überhaupt nur RM 700 000. Bankguthaben und Kassenbestand haben zwar 1928 durch die Darlehensrückzahlung und den weiteren Ausbau der Anlagen abgenommen, ihr Ausmaß von 1,3 Mill. ist aber im Vergleich zu den Bedürfnissen der Gesellschaft noch immer sehr groß. Dabei hat die Gesellschaft einen Teil ihrer flüssigen Gelder 1927 in festverzinslichen Werten angelegt. (Die Beteiligungen enthalten im wesentlichen nur eine Eisengießerei in Hanau und eine Armaturenfabrik in Frankfurt, ihr Buchwert ist ohne Zweifel erheblich niedriger als der Wert des Effektenkontos von 1,2 Mill.) Die Außenstände sind in den letzten Jahren stark gestiegen, die Gesellschaft gewährt, wohl im Interesse ihrer Umsatzsteigerung, immer längere Ziele. Der größte Posten der Bilanz sind die Vorräte. Rohstoffe und Halbfabrikate machten Ende 1928 RM 2,1 gegen 2,8 Mill. im Vorjahr aus, Fertigprodukte, Anlagen in Arbeit und in Aufstellung 6,1 Mill. gegen 5,1 Mill. Bei der Größe dieses Postens ist zu berücksichtigen, daß die Gesellschaft Schaltanlagen herstellt, bei denen oft ein Objekt RM 500 000 oder mehr kostet. Aber die Steigerung des Postens im letzten Jahr und der gleichzeitige Rückgang der Anzahlungen deutet auf eine verschlechterte Situation Ende 1928 im Vergleich zu Ende 1927.

Der Auftragsbestand war zu Beginn des laufenden Jahres niedriger als zu Beginn des Vorjahrs. Diese Tatsache veranlaßte die Verwaltung, wie wir schon im einzelnen ausgeführt haben, zu einer sehr vorsichtigen Dividendenpolitik. So ist die Gesellschaft in das neue Geschäftsjahr mit erheblichen stillen Reserven und großen flüssigen Mitteln eingetreten. Eine in dieser Branche unwahrscheinliche, sehr wesentliche Verschlechterung der Lage müßte kommen, um zu einer Dividendenherabsetzung zu zwingen, unter normalen Verhältnissen dürfte eher abermals mit einer geringen Dividendenerhöhung zu rechnen sein.