

# Der deutsche Volkswirt

3. Jahrgang

Beilage zu No. 33

17. Mai 1929

## DIE BÖRSEN

### BERLINER BÖRSE

#### BÖRSENINDEX DES „DEUTSCHEN VOLKSWIRT“

	Gesamt- index <sup>1)</sup>	Termin- papiere	variable Papiere	Kassa- papiere	Börsen- umsatzsteuer <sup>2)</sup>
					Mill. RM
in Prozent des Nennwerts					
Ende 1913	164,1	163,0	—	164,6	1,48 <sup>3)</sup>
„ 1925	69,7	75,6	61,0	68,2	3,89 <sup>3)</sup>
„ 1926	168,6	201,0	123,4	130,1	5,12 <sup>3)</sup>
4. Mai 1927	203,6	232,5	164,2	167,5	—
Ende „	156,9	173,2	132,8	137,7	6,94 <sup>3)</sup>
Febr. „ 1928	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
„ Mai „	169,5	184,0	163,6	144,7	5,49
„ Jan. 1929	158,7	169,4	137,9	141,1	4,18
„ Febr. „	152,7	162,1	131,0	138,1	3,10
„ 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	—
24. April „	151,4	161,4	130,3	135,3	—
30. April „	151,1	161,8	129,2	133,3	—
7. Mai „	152,7	164,1	130,7	133,6	—
15. Mai „	147,9	158,5	128,4	129,3	—

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

Die Börse stand in dieser Woche unter der Auswirkung der Kreditrestriktion. Obwohl der Stand der Reparationsverhandlungen eher als günstiges Moment gewertet wurde, zeigte sich bei der internationalen Geldversteifung auch vom Ausland her nur geringe Kauflust, die sich diesmal im wesentlichen auf dem AEG-Markt auswirkte; hier allein wurden kleine Kurssteigerungen — AEG. schlossen am 15. mit 175 — erzielt. Um so größer war der Kursdruck auf den anderen Märkten, und auch der Umschwung am Devisenmarkt zugunsten der Reichsmark konnte die Geschäftstätigkeit nicht beleben. Denn die Kreditrestriktion, die diesen Umschwung mit herbeigeführt hat, veranlaßte nicht nur die Lösung mancher Engagements aus dem Publikum, sondern hemmte vor allem die Spekulation, die nicht nur eine Verteuerung, sondern auch eine Beschränkung der Reportgeldgewährung befürchtet. Zudem entstehen zum Medio immer noch mancherlei Ansprüche der Wirtschaft, besonders für Steuerzahlungen, so daß sich der Geldmarkt in den letzten Tagen noch mehr versteifte. Mag auch unter diesen Umständen das Nichtbestehen einer Medio-Liquidation für die Börse segensreich gewesen sein, so genügen doch die jetzigen Geldsorgen, um selbst die Ultimo-Engagements möglichst klein zu halten. Daher gab bei ziemlich geringen Umsätzen das Kursniveau, das sich besonders am Freitag nach dem Bekanntwerden des ungünstigen Reichsbankausweises gesenkt hatte, von Tag zu Tag weiter etwas nach. Besonders betroffen wurden die Favoriten, da ja in anderen Werten auch bisher schon nur geringe Engagements bestanden. Bei Farben kam noch hinzu, daß die Börse durch die wieder nur 12proz. Dividende enttäuscht war, der Kurs ging von 250 auf 241 zurück. Ähnlich waren die Kursverluste bei Siemens und Salzdettfurth, die sich beide von 382 auf 371 senkten. Noch größere Einbußen hatten Kunstseidenwerte, und auch Polyphon fielen von 460 auf 431. Eine Sonderbewegung verzeichneten Nordwolle, die auf die Ermäßigung der Dividende von 12 auf 8 % von 167

bis zum 13. auf 139 sanken und sich auch danach, als die Verwaltung einen Bonus im Werte von mindestens 4 % ankündigte, nur auf 146% erholen konnten. Auch am Rentenmarkt waren bei der zunehmenden Geldkalamität wieder neue Kursrückgänge zu verzeichnen, zumal hier ja nicht nur die Kreditrestriktion, sondern auch die bevorstehende Auflegung der Reichsanleihe einen ständigen Kursdruck ausübt. Unser Börsenindex zeigt einen Rückgang von 152,7 auf 147,9, von dem alle Gruppen, besonders aber die Terminpapiere, betroffen wurden. Die Indices erreichten damit ihren tiefsten Stand in diesem Jahr.

#### Kreditbanken

Gesellschaft	Kapi- tal Mill. RM	Divi- dende		Kurse			30.4.	7.5.	15.5.	
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929				
<b>Gruppenindex</b>				<b>197</b>	<b>185</b>	<b>194</b>	<b>175</b>	<b>177</b>	<b>180</b>	<b>175</b>
Adca .....	40	10	10*	194	150	135	142	124	125	124
Barm. Bank-V.	36	10	10*	198	154	139	146	123	128	125
Berl. Handels	22	12	12*	302	305	243	249	206	211	214
Com. & Priv. ..	60	11	11*	227	199	171	203	181	185	181
Darmst. u. Nat.	60	12	12*	301	301	223	293	253	256	260
Deutsche Bank	150	10	10	213	176	159	176	159	160	162
Disconto-Ges. .	135	10	10	201	170	150	168	151	153	154
Dreadner .....	100	10	10	200	174	152	175	154	157	158
Mitteld. Credit	22	9	10*	275	228	196	216	180	183	185
Dt. Übersee ..	30	7*	7*	140	116	103	110	100	100	100
Reichsbank ...	300	12	12*	196	341	186	334	289	299	311

\* Für 1928

Bankwerte lagen durchweg schwach und die meisten Papiere büßten sogar mehr als die Gewinne der Vorwoche wieder ein. Den größten Verlust hatten Berliner Handelsgesellschaft, die im ganzen um 8 Punkte nachgaben, Commerzbank und Darmstädter Bank, die je 7 Punkte verloren. Etwa behaupten konnten sich nur Adca. Reichsbankanteile gaben täglich einige Punkte her und sanken wieder unter die 300-Grenze.

#### Hypothekendarlehen

Gruppenindex				168	153	168	146	150	150	146
Bayr. H. u. W. Bk.	45	10	10*	255	181	153	175	145	148	150
Bayer. Vereinsb.	20	10	10*	249	180	154	171	145	149	150
Berliner Hyp.	5	12	12*	345	242	190	212	189	200	207
Goth. Gr.-Cred.	7,5	9	10*	280	159	130	145	134	136	134
Hamb. Hypoth.	9	8	10*	295	161	131	169	143	146	145
Meltinger Hyp.	16	9	10*	215	148	131	145	124	125	126
Pr. Bod. Cred. .	13	8	10*	210	144	131	144	123	126	125
Pr. Centr.-Bod.	18	9	10*	223	175	145	175	143	147	151
Pr. Hypotheken	12	9	10*	311	158	136	150	133	147	135
Pr. Pfandbrief .	21	10	12*	322	176	147	187	170	170	171
Rhein. Hypoth.	12	9	10*	230	217	175	216	149	150	154
Sächs. B. Cred. A.	9	12	12*	350	208	145	175	155	158	159
Südd. B.-Cred.	9	10	10*	375	228	165	195	161	183	181

\* Für 1928

Auch bei den Hypothekendarlehen waren die Einbußen diesmal zum Teil größer als sie auf diesem Marktgebiet bisher zu verzeichnen waren. So verloren Bayer. Hyp.- u. Wechselbank und Baycr. Vereinsbank je 5 Punkte, Preuß. Centralboden sogar 8 Punkte. Nur Berliner Hyp. setzten zunächst ihre Steigerung noch bis auf 212 fort, vermochten sich dann aber nicht zu behaupten. Bei Südd. Boden ist der Aktienbesitz der Oppositionsgruppe an das Berliner Bankhaus S. Schönberger & Co. übergegangen, der Kaufpreis soll 15—20% über dem seinerzeitigen Börsenkurs von 180 liegen. Im Berichtsabschnitt lag das Papier sehr schwach und verlor auch nach dem Dividendenabschlag (am 13.) noch weitere 9 Punkte.

#### Versicherung

Versicherungswerte konnten sich der schwachen Gesamtterrendenz nicht entziehen. Die größten Einbußen hatten Leipziger Feuer und Viktoria Allg. Bei Aachen-Münchner Feuer ging die Dividende ab. Allianz und Stuttgarter Verein schlugen wieder 12% Dividende vor, Allianz und Stuttgarter Leben erhöhen die Ausschüttung von 14 auf 15%. Bei Allianz und Stuttgarter Verein sind die

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	30.4. 1929	7.5. 1929	15.5. 1929
<b>Gruppenindex</b>				<b>310</b>	<b>268</b>	<b>300</b>	<b>268</b>	<b>274</b>	<b>278</b>	<b>268</b>	
Aach. M. Feuer.	18	20	20†	395	397	345	389	318	331	339	318
Allianz. Stuttg.	60	12	V12†	360	320	246	262	241	241	251	248
Frankf. Allgem.	25	6,4	10	198	210	172	1018	950	960	966	950
Leipz. Feuer ..	7,5	12	14	370	290	235	243	205	222	223	205
Magdeb. Feuer.	4,88	10	10†	134	116	101	542	490	501	502	501
Magd. Rückv. .	3	6	10†	41	41	28	38	35	35 1/4	35 1/4	—
Nordst. Allg. . .	3,4	12	V14†	109	310	210	300	275	280	295	280
Schles. Feuer .	5	4	4†	125	80	65	73	62	62 1/2	64 1/4	64 1/4
Vaterl. & Rhen.	11,2	34	V36*	660	585	450	598	507	531	522	507

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

Prämieinnahmen von 163 auf 178 Mill. gestiegen, die Schadenszahlungen von 75,8 auf 86,7. In der Lebensversicherung hat das Neugeschäft das des Vorjahres nicht erreicht. Am Schluß des ersten Vierteljahres 1929 hat der Bestand die zweite Milliarde überschritten. Nordstern Allg. (Dividendenerhöhung von 12 auf 14 %) haben 6,44 (5,90) Mill. Feuerprämien vereinnahmt.

**Schiffahrt**

Gruppenindex	173	141	138	120	122	125	120				
Hapag .....	160	8	7*	178	175	135	141	115	119	122	116
Hamburg-Süd	40	8	8*	277	229	177	200	170	187	190	187
Hansa-Dampf .	32	10	10*	248	238	171	174	143	147	150	146
Nordd. Lloyd .	160	8	8*	174	166	133	135	108	110	114	109
Neptun .....	7	10	10*	189	148	122	129	103	108	109	103
Ver. Elbe-Schiff	7,2	5	5	101	86	51	55	32	39 1/4	38	32

\* Für 1928

Hapag und Nordd. Lloyd gingen fast wieder auf ihre Jahrestiefkurse zurück. In ähnlichem Ausmaß schwächten sich auch die übrigen Werte ab. Besonders flau lagen wieder Vereinigte Elbeschiff.

**Bahnen**

Gruppenindex	103	94 1/2	96 1/2	90 1/2	93 1/2	93 1/2	90 1/2				
Reichsbahn ... V.-A.	7	7	117	101	90 1/2	91 1/2	87	88	88 1/2	87	
A.-G. f. Verkehr 30 <sup>1)</sup>	11	11*	242	220	168	177	151	163	166	151	
Allgem. Lokalb.	18	12	12*	225	216	178	182	157	167	172	157
Hamb. Hochb. .	95,9	6	V6*	110	90	75	78	75	75	75 1/2	75
Lübeck-Büchen	45	5	V5*	140	102	70	89 1/2	75 1/2	81 1/2	81 1/2	81 1/2
Südd. Eisenb. .	20,8	10	10	179	144	119	129	120	123	123	—
Zachlph.-Flinst.	3,4	15	V15*	340	287	229	255	220	230	230	228

<sup>1)</sup> Vorschlag 47,25 RM — \* Für 1928

Reichsbahn-Vorzüge konnten sich nach einer anfänglichen Befestigung auch diesmal wieder nicht behaupten und erreichten mit 87 einen neuen Tiefkurs. Bei Allgem. Lokalbahn und bei A.-G. für Verkehr sind die Dividendenabschläge zu berücksichtigen. In der G.-V. der Allgem. Lokalbahn wurde ein Antrag auf Heraufstempelung der Aktien gegen eine geringe Minorität abgelehnt. Gegen die als ungenügend erachtete Entschädigung für die Enteignung der Bromberger Straßenbahn und E.-W. werde die Gesellschaft die Entscheidung des deutsch-polnischen Schiedsgerichts anrufen. In der G.-V. der A.-G. für Verkehr wurde mitgeteilt, daß das im Besitz von Schles. Zement befindliche Kontrollpaket der Industriebau-Held & Francke erworben worden sei, die ihrerseits die Huta-Breslau kontrolliert. Die A.-G. für Verkehr, die schon bisher Dyckerhoff und Lenz beherrschte, werde dadurch zum größten Bauunternehmer Deutschlands.

**Berg- und Hüttenwerke**

Die westlichen Hauptwerte lagen fast durchweg schwach und erreichten zum Teil neue Tiefkurse. Gelsenkirchen (das Reichsgericht hat nunmehr die Gottschalksche Anfechtungsklage abgewiesen) verloren im ganzen 8, die übrigen Werte zumeist 4—6 Punkte. Mannesmann begründet den Dividendrückgang (7 statt 8 %) im wesentlichen damit, daß ein Teil des zu verzinsenden Kapitals 1928 noch nicht gearbeitet hatte (Baukosten von Huckingen). Das Blechgeschäft war 1928 wesentlich und das Röhrengeschäft etwas schlechter als im Konjunkturjahr 1927. Der Arbeitsausfall im November habe die Gesellschaft sehr schwer betroffen. Oberkoks, die die Dividende von 6 auf 7 % erhöhen, konnten sich bis zum 13. auf 105 1/4 befestigen, gaben dann aber mehr als den Gewinn wieder her. Concordia Berg. lassen die Dividende ausfallen (i. V. 6 %). Von den ober Schlesischen Werten konnten Hohenlohe und Laura-Hütte sich auch an den Tagen mit schwacher Allgemeintendenz gut behaupten (vgl. „Aus der Woche“) und

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	30.4. 1929	7.5. 1929	15.5. 1929
<b>Gruppenindex</b>				<b>131</b>	<b>111</b>	<b>114</b>	<b>105</b>	<b>108</b>	<b>108</b>	<b>105</b>	<b>105</b>
Buderus .....	26	5	V5*	149	108	79 1/2	86 1/4	68	72	72	68
Dea .....	100	6	7	214	145	122	139	110	119	115	110
Essener Steink.	52,5	8	8*	238	163	117	135	112	116	117	112
Gelsenk. Bgw. .	250	8	8†	210	147	119	137	122	126	131	123
Harpener .....	100	6	0	278	205	129	141	129	130	133	129
Hoesch .....	70,3	8	6 1/2†	230	160	123	130	113	114	119	115
Klöckner .....	110	7	6†	199	140	104	112	97 1/4	99 1/4	104	97 1/4
Köln-Neuessen.	70,3	9	7†	241	159	120	128	111	114	118	114
Mannesmann .	185	8	V7*	247	165	124	132	109	111	118	112
Mansfeld .....	37,5	7	7	175	132	106	146	100	111	129	123
Mitteld. Stahlw	50	7	7†	—	133	113	134	121	121	123	123
Oberbedarf ...	27,7	5	5†	138	119	83	114	80	81	82	81 1/2
Oberkoks .....	80	6	7*	158	120	91	115	98	101	103	102
do. Genußsch.	10	0	6	—	96	71	85 1/4	75	76 1/2	80	79
Phönix-Bgb. . .	205	6 1/2	6 1/2*	153	106	87 1/2	96 1/4	86 1/4	91 1/4	89 1/4	86 1/4
Rhein Stahl . .	160	6	6	273	189	131	138	110	117	119	112
Riebeck-Mont. .	50	6	7,2†	195	164	139	152	136	143	145	142
Ver. Stahlwerke	800	6	6†	165	110	90 1/4	99 1/4	89	90	92	90 1/4
Hohenlohe ...	23,75 <sup>1)</sup>	7 1/2	6†	136	112	61 1/4	94	68	85	87 1/2	89
Laurahütte ...	41,6	0	0†	113	88	65 1/4	73	64 1/4	66 1/4	67 1/4	68 1/4
Max-Hütte ...	22,5	10	10§	294	214	168	206	180	184	190	180
Schles. Bgb. Zink	40 <sup>1)</sup>	12	8	175	154	116	136	118	120	122	118
Schles. Bgw. B.	16,7	12	10*	222	189	139	151	134	134	139	136
Stolberg-Zink .	14,3	6	V6	320	228	144	180	147	147	157	148
Concordia Bergb.	20	6	10*	107 <sup>1)</sup>	105	71	74	67 1/2	68 1/2	68 1/2	68 1/2
Magdeb. Bgw. .	10,29	0	V0*	217	114	54	60	47	48 1/4	52	52
Mühlhelm Bgw.	20	7	7*	210	143	101	111	96 1/4	100	104	98
Preußengrube .	12	0	5	150	111	90	115	111	114	114	114
Rh.-W.-St.-u.-W.	6,5	8	8†	—	174	130	136	94 1/4	100	100	94 1/2
Sächs. Guß. Döhl.	7	6	6†	205	154	123	127	94	—	—	—
Ver. v. d. Zypen	2,2	9	V9*	303	230	189	199	177	178	178	177
Wittener Guß .	10,4	0	0	91	75	41	51	31	48	47	47

† Für 1927/28 — \* Für 1928/29 — <sup>1)</sup> Zloty — <sup>2)</sup> Einführungskurs 16. 12. 27

etwas höher als zum vorigen Berichtsabschnitt schließen. Maxhütte gaben mehr als den Gewinn der Vorwoche wieder her und gingen am 14. bis auf 180 zurück.

**Braunkohle**

Gruppenindex	237	208	234	210	210	220	217				
Ilse .....	50	8	10*	372	310	219	233	205	212	212	210
do. Genußsch.	40	8	10*	—	137	110	134	113	116	120	116
Rhein. Braunk.	67,2	10	10	335	315	231	302	267	280	286	277
Anhalt-Kohle .	22,95	6	v6*	170	119	90	101	86 1/4	88	91	86 1/4
Bublag .....	20	10	10	258	191	160	168	150	150	152	153
Braunsch. K.	12,75	10	10*	325	294	200	235	215	233	232	232
Elnt. Braunk. .	24	10	10*	240	177	155	165	137	136	144	137
Leopoldgrube .	17,5	0	0	175	104	66 1/2	86 1/4	65	66	66	65 1/4
Niederl. Kohle .	24	10	10*	235	175	153	166	135	135	141	139
Roddergrube . .	18	27	27*	680	910	620	900	820	820	820	830
Wersch.-Weißenf.	17,5	10	v10*	270	189	151	153	130	132	146	144

† Für 1927/28 — \* Für 1928

Ilse verloren nur 2, die Genußscheine aber 4 Punkte, auch Rhein. Braun. lagen schwach. Von den Werten der Julius Petschek-Gruppe schlagen Anhalt Kohle wieder 6, Werschchen Weissenfelsen wieder 10 % Dividende vor. Bei Leopoldgrube erwartet man Wiederaufnahme der Dividendenzahlung, wenn auch mit einem mäßigen Satz.

**Elektroholding**

Gruppenindex	235	190	220	191	196	201	194				
Bank el. Werte	24,2	10	10†	244	176	150	159	137	137	146	148
Elektra, Dresden	15	12	12	256	204	177	197	192	194	193	193
El. Lieferung . .	40	10	10*	216	191	162	180	150	153	159	152
El. Licht u. Kraft	30	10	10†	234	268	207	248	201	207	212	208
Gesfürel .....	75	10	10*	316	305	243	264	210	217	226	211
Lahmeyer ....	18	10	10†	209	186	152	184	159	164	165	165
Rhein. Elektra .	12,6	9	9	217	182	146	178	155	156	165	158
Schuckert & Co.	60	8	V11*	237	269	166	255	214	237	246	239

† Für 1927/28 — \* Für 1928

Schuckert & Co. schlagen für 1928/29 11 (i. V. 8 %) Dividende vor. Das Dividendenerfordernis (5,56 gegen 4,09 Millionen im Vorjahr) kann allein aus der vereinnahmten Dividende der S.S.W. beglichen werden (5,81 Mill.), der ausgewiesene Bruttogewinn zeigt aber, daß die Gesellschaft im letzten Jahr ca. 2 Mill. (gegen 1 Mill. i. V.) aus anderen Quellen verdient hatte. Die Börse war angenehm überrascht, wenige Tage nachher gab aber der Kurs wieder stark nach. Schwach lagen auch El. Lieferung und Rhein. Elektra, während Elektra-Dresden sich behaupteten und BEW sogar weiter etwas anzogen. In der Gesfürel-Generalversammlung teilte die Verwaltung mit, daß der Vorratsaktienver-

kauf (RM 735 000) in 1928 nicht an der Börse erfolgt sei. Die Gesellschaft ist zwar aus dem Chade- wie auch aus dem Sofina-Syndikat ausgetreten, hat aber ihre Chade-Aktien behalten.

### Elektroindustrie

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj.   letzte	K u r s e								
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	30.4.	7.5.	15.5.	
<b>Gruppenindex</b>			234	163	209	188	180	194	190		
A. E. G. ....	150 <sup>1)</sup>	8	8 $\frac{1}{2}$	229	203	150	195	162	168	172	173
Bergmann ....	44	9	9 $\frac{1}{2}$	250	247	170	235	200	212	217	205
Felten & Guill.	66	6	7 $\frac{1}{2}$	183	160	116	147	131	138	144	135
Slem. & Halske	105	12	14 $\frac{1}{2}$	339	443	258	419	363	371	381	370
Accumul.Hagen	20	8	8	192	180	143	164	151	155	155	151
Brown Boveri ..	25	9	9 $\frac{1}{2}$	162	167	150	155	139	139	141	139
Dt. Kabel ....	10	0	0 $\frac{1}{2}$	144	103	65	69	55	57	59 $\frac{1}{2}$	55
Dt.Teleph.u.K.	7,2	7	0 $\frac{1}{2}$	160	145	106	130	60 $\frac{1}{2}$	69	66	60 $\frac{1}{2}$
Jüdel Signal ...	10	8	9 $\frac{1}{2}$	189	172	113	164	130	137	147	143
Lorenz .....	9,5	6	6	164	168	100	182	152	164	164	164
Lüdensch. Met.	5	5	6 $\frac{1}{2}$	139	114	82 $\frac{1}{2}$	108	91	100	98	91
Mix & Genest ..	16	9	8 $\frac{1}{2}$	210	161	110	114	99	109	102	99
Pöge .....	6	6	0	120	121	58	66 $\frac{1}{2}$	49 $\frac{1}{2}$	56 $\frac{1}{2}$	56 $\frac{1}{2}$	54
Sachsenwerk ..	14,15	7	7 $\frac{1}{2}$	147	147	114	131	104	115	107	104
Teleph. Berl. *)	7,1	0	5	126	84	56	66	48	53 $\frac{1}{2}$	48	48 $\frac{1}{2}$
Ver.Busch-Jaeg.	2,57	0	0 $\frac{1}{2}$	106	97	68	98	60	104	—	—
Vogel Draht ..	8,2	6	6 $\frac{1}{2}$	135	100	80	82	68 $\frac{1}{2}$	70	72 $\frac{1}{2}$	69
Volgt&Haefner	7,5 <sup>1)</sup>	8	9 $\frac{1}{2}$	220	256	175	213	205	205	205	205

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

Mit Ausnahme von AEG, die einen anfänglichen Verlust wieder einholten und sogar etwas über der Vorwoche schlossen, lagen die Hauptwerte der Elektroindustrie schwach: Siemens verloren im ganzen 11, Bergmann 12, Felten & Guilleaume 9 Punkte. Felten & Guilleaume hatten in 1928 einschließlich der Wiener Tochtergesellschaft und der durch Majoritätsbesitz beherrschten Beteiligungen einen Umsatz von RM 225 Mill. Die Umsatzsteigerung des letzten Jahres dürfte nicht sehr groß gewesen sein. Sämtliche ausländische Beteiligungen sind an eine Schweizer Gesellschaft, die Elwerta A.-G. (Kap. sFr. 6 Mill.) übertragen worden, an der Felten & Guilleaume auffallenderweise nur mit einem Drittel beteiligt bleibt. Von den übrigen Werten lagen besonders Dt. Telefon- & Kabel wieder sehr schwach. In der GV. von Dt. Kabel sprach die Verwaltung die Hoffnung aus, für das laufende Jahr wieder eine Dividende ausschütten zu können.

### Strom-, Gas-, Wasserlieferung

Gruppenindex	K u r s e										
	178	143	180	161	165	160	161				
Charl. Wasser	60	7	8 $\frac{1}{2}$	182	141	117	136	107	110	112	108
Dessauer Gas ..	75	8	8	252	223	167	229	198	205	209	198
El. W. Schlesen	30	8	8*	195	150	116	128	105	109	111	110
Hambg. El.-W.	88	10	10 $\frac{1}{2}$	193	169	142	154	136	141	141	136
R. W. E. ....	181	9	9 $\frac{1}{2}$	225	248	164	257	227	235	240	231
Schles.El.u.Gas	32	10	10*	234	264	177	233	183	191	190	—
Thür. Gas ....	30,8	9	9*	180	177	140	167	136	140	139	136
Transradio ...	16,5	8	8*	165	171	126	160	140	145	145	145
Amperwerke ..	14	7	7 $\frac{1}{2}$	149	120	101	116	99	100	100	104
Bayer.El.-Lief.	15	7	7*	125	106	93	109	88 $\frac{1}{2}$	93 $\frac{1}{2}$	—	83 $\frac{1}{2}$
Dt. Atlanten ..	7,11	7	7*	142	177	102	145	109	117	123	115
Frankf. Gas ..	25	7	6	210	160	143	143	134	139	139	134
Gas,W.u.El.B.	12	6	6*	129	129	83	121	98	103	104	98 $\frac{1}{2}$
Neckarwerke ..	20	9	9*	172	150	130	140	131	136	127	125
Rheinfelden ..	12 <sup>1)</sup>	10	10*	200	204	174	197	176	191	186	189
Wasserw.Gels..	28	7	9	168	148	130	151	130	142	140	139

† Für 1927/28 — \* Für 1928 — \*) V15 Mill.

Die Hauptwerte dieser Gruppe verloren im Durchschnitt 3—4 Punkte. Stärker abgeschwächt waren REW und besonders Dessauer Gas. Von den übrigen Werten lagen Deutsch-Atlanten besonders schwach.

### Lokomotiven, Waggons

Gruppenindex	K u r s e										
	112	91 $\frac{1}{2}$	99	86 $\frac{1}{2}$	88 $\frac{1}{2}$	88 $\frac{1}{2}$	87 $\frac{1}{2}$				
Berl. Maschinen	15,75	6	0 $\frac{1}{2}$	166	136	83 $\frac{1}{2}$	92 $\frac{1}{2}$	67 $\frac{1}{2}$	67 $\frac{1}{2}$	72 $\frac{1}{2}$	67 $\frac{1}{2}$
Orenst.&Koppel	36	5	8*	167	140	100	101	81	92 $\frac{1}{2}$	91 $\frac{1}{2}$	91
Eis.-Verkehrsm.	5,2	8	10 $\frac{1}{2}$	151	198	130	168	127	158	163	161
Görl. Waggons <sup>1)</sup>	6	8	10	—	120	110	111	100	106	105	103
Hanomag ....	14	0	0	155	81	39 $\frac{1}{2}$	55	43 $\frac{1}{2}$	46	47	45
Krauss & Co. ...	5	0	0	97	76	50	65	50 $\frac{1}{2}$	58	61 $\frac{1}{2}$	58

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

Berliner Maschinen gaben den Gewinn der Vorwoche wieder her, und auch die übrigen Werte waren nicht behauptet. Orenstein & Koppel lehnten in der G.-V. den Antrag eines Aktionärs auf Gewährung eines Freigabe-

bonus ab. Der Umsatz 1928 betrug etwa 81 Mill. Die Gesellschaft hat kürzlich eine weitere Freigabezahlung in Höhe von \$ 300 000 erhalten. Bei Eisenbahn-Verkehrsmitteln rechnet man mindestens mit der Vorjahrsdividende.

### Maschinen- und Metallindustrie

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj.   letzte	K u r s e								
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	30.4.	7.5.	15.5.	
<b>Gruppenindex</b>			108	97	107	94 $\frac{1}{2}$	95 $\frac{1}{2}$	95 $\frac{1}{2}$	94 $\frac{1}{2}$		
Dt. Maschinen ..	24	0	0	136	78	45	59 $\frac{1}{2}$	43 $\frac{1}{2}$	49 $\frac{1}{2}$	51	49
Loewe .....	20	10	10*	382	279	225	247	195	207	214	195
Metallgesellsch.	65	8	8	202	161	122	146	125	128	129	126
Schub. & Salzer	19,25	16	16*	418	393	331	346	280	300	297	280
Angsb.-Nütrb.	20	0	6 $\frac{1}{2}$	175	128	90 $\frac{1}{2}$	95 $\frac{1}{2}$	74	—	75	75 $\frac{1}{2}$
Berl. Karler.Ind.	30	0	0	147	89	58	70 $\frac{1}{2}$	55 $\frac{1}{2}$	58 $\frac{1}{2}$	60 $\frac{1}{2}$	55 $\frac{1}{2}$
Dt. Eisenhandel	24	6	7*	125	96	72	83	75	75 $\frac{1}{2}$	80	77 $\frac{1}{2}$
HackethalDraht	9,2	6	8*	139	104	83	104	85	87 $\frac{1}{2}$	88	87
Hartm.-Masch.	10	0	0 $\frac{1}{2}$	82	34	16	19	10	11	10 $\frac{1}{2}$	10
Hirsch-Kupfer ..	12	6	9*	129	146	109	146	130	132	132	130
Körting, Gebr..	7,5	4	6*	129	97	68	77 $\frac{1}{2}$	62	72	68 $\frac{1}{2}$	62
Miag Mühlenbau	14,8	10	10	178	153	134	151	121	122	123	121
Motoren Deutz	12,75	0	0	95	75	58	71 $\frac{1}{2}$	61 $\frac{1}{2}$	63	63 $\frac{1}{2}$	61 $\frac{1}{2}$
Hugo Schneider	6	8	10*	143	128	106	132	111	123	117	112
Alexanderwerk	7,44	0	0	165	71	53 $\frac{1}{2}$	55	46	46	46	46
Berth. Messingl.	5,5	7	7	163	110	78	78 $\frac{1}{2}$	57 $\frac{1}{2}$	61	61 $\frac{1}{2}$	57 $\frac{1}{2}$
Dt. Bab. u. Wilc.	8	9	9 $\frac{1}{2}$	201	155	130	145	116	120	119	118
Eisenw. Sprott.	6,6	5	8	100	104	77	86 $\frac{1}{2}$	65	72	71 $\frac{1}{2}$	65
Enzinger Union	6,2	0	6*	113	84 $\frac{1}{2}$	38	86 $\frac{1}{2}$	70 $\frac{1}{2}$	79	81 $\frac{1}{2}$	73
Frkf. Pok & Wit.	6,6	4*	4*	119	85	63	68 $\frac{1}{2}$	51	54 $\frac{1}{2}$	53	51
R. Frister ....	6	0	7*	127	117	90	125	96	120	124	123
Grltznr .....	6,3	11	6*	154	147	115	118	80	85	86 $\frac{1}{2}$	80
Kirchner & Co.	5,5	6	6 $\frac{1}{2}$	144	128	104	100	78 $\frac{1}{2}$	80 $\frac{1}{2}$	80	78 $\frac{1}{2}$
Kollm. & Jourd.	5	0	5	113	93	72 $\frac{1}{2}$	75 $\frac{1}{2}$	50 $\frac{1}{2}$	60 $\frac{1}{2}$	56 $\frac{1}{2}$	50 $\frac{1}{2}$
Kölsch-Fölzer ..	6	0	0 $\frac{1}{2}$	107	69	54	56	44	46	46	44 $\frac{1}{2}$
Kronpr.-Metall	9,45	8	5*	163	135	97	100	67 $\frac{1}{2}$	79	68 $\frac{1}{2}$	73
Küppersbusch	4,9	12	10*	232	199	171	195	160	168	168	163
M.-Fbr. Buckau	12	10	10*	175	164	134	138	118	120	122	120
Pintsch .....	9	5	8	170	186	160	180	175	176	176	176
Reinecker, J.E.	7,2	7	10 $\frac{1}{2}$	167	130	102	126	104	108	110	106
Schleß-Defries <sup>1)</sup>	8	7	7*	—	108	105	107	100	100	100	100
Schächterm. & Kremer-Baum	6,6	—	6 $\frac{1}{2}$	158	121	84	93 $\frac{1}{2}$	75	82 $\frac{1}{2}$	77	76
Ver. Dt. Nickel	11,66	11	12 $\frac{1}{2}$	201	187	157	190	157	157	170	162
Vogtl. Maschln.	7,2	4	6 $\frac{1}{2}$	128	90	69	77 $\frac{1}{2}$	65	68 $\frac{1}{2}$	68 $\frac{1}{2}$	67 $\frac{1}{2}$
Wegel. & Hübn.	3,95	7	8*	101	130	97	114	93	95 $\frac{1}{2}$	96 $\frac{1}{2}$	93
W.Drahtf.Hamm	6,7	5	5 $\frac{1}{2}$	165	97	83	93	85 $\frac{1}{2}$	87	89 $\frac{1}{2}$	89 $\frac{1}{2}$
Werften:											
Bremer Vulkan	10	8	8	107	155	127	140	120	128	120	122

§ Für 1927/28 — \* Für 1928 — \*) Einführungskurs am 1. Nov. 1928 105%

Bei den Werten dieser Gruppe betrugen die Verluste gegenüber der Vorwoche im Durchschnitt 3—4 Punkte. Darüber hinaus verloren Schubert & Salzer im ganzen 17 Punkte. In der Generalversammlung von Ludwig Loewe — im Kurs ist der Div.-Abschlag zu berücksichtigen — wurde mitgeteilt, daß die in der letzten Zeit wieder lebhafteren Auftragseingänge einen Ausgleich für die Abschwächungen am Jahresanfang geschaffen hätten. Von den übrigen Werten hatten Kollmar & Jourdan und Ver. Dt. Nickel die größten Einbußen zu verzeichnen, auch Eisenwerk Sprottau waren zeitweise recht gedrückt.

### Kraftfahrzeuge

Gruppenindex	K u r s e							
	124	91 $\frac{1}{2}$	81	81				

Kaliwerte lagen, von belanglosen Erholungen abgesehen, fast stets flau und verloren im ganzen 11—12 Punkte. Das Interesse für die Salzdefurthwerte, das nach dem Dividendenabschlag zu bestehen schien, hat sich völlig verloren und erheblichen Entlastungsabgaben Platz gemacht. Bei der Kaliindustrie A.-G. rechnet man nunmehr bestimmt mit 12 % Dividende. Bei Burbach hat die Düsseldorfser Opposition nunmehr Klage wegen der Herausgabe der 1252 Burbachkuxe aus dem Portefeuille der Gewerkschaft Beienrode eingereicht.

Chemie

Table with columns: Gesellschaft, Kapital, Dividende, Kurse (Höchst, Tiefst, 30.4., 7.5., 15.5.). Includes sub-sections Gruppenindex and individual companies like I. G. Farben, Dynamit Nobel, Goldschmidt, etc.

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

I. G. Farben verloren im ganzen 9 Punkte. Nach 71,8 (i. V. 74,7) Mill. Abschreibungen werden aus 118,5 (i. V. 100,8) Mill. Reingewinn wieder 12 % Dividende vorgeschlagen. Die übrigen Hauptwerte verloren 3—4 Punkte. Schering-Kahlbaum erhöhen die Dividende von 9,6 auf 14 %, Chemische Brockhues schlagen wieder 7 % Dividende vor.

Gummi

Table with columns: Gruppenindex, and individual companies like Conti Caoutch., Calmon Asbest., Harburg Phönix, etc.

† Für 1926/27 — \* Für 1928

Conti Caoutchouc konnten sich diesmal nicht behaupten und verloren im ganzen 13 Punkte. In entsprechendem Ausmaß schwächten sich auch Peters Union ab, dagegen blieben Harburger Phönix behauptet.

Textil

Table with columns: Gruppenindex, and individual companies like Dt. Wollwaren., Hammersen., Nordd. Wollk., Schles. Textil., etc.

\* Für 1928 — \*) Davon 0,8 Mill. V.-A. — \*) plus 10% Bonus.

Auf diesem Marktgebiet verdient besonders der scharfe Kurssturz von Nordd. Wolle Beachtung, die am 14. sich bis auf 142 abschwächten und im Berichtsabschnitt im ganzen 20 Punkte verloren. Die Gesellschaft wird die Dividende von 12 auf 8 % herabsetzen, aber die Aktionäre werden durch

eine „weitere Ausschüttung in einer besonderen Form“ mindestens die gleiche Rendite wie im Vorjahr erhalten. In der G.-V. von Dt. Wolle erreichte die Opposition Vertagung. Meyer-Kauffmann teilten in der G.-V. mit, daß zwar die Spinnereien voll beschäftigt seien, die Weberei aber nur mit zwei Drittel ihrer Leistungsfähigkeit. Durch Lagerabbau habe sich die Liquidität gebessert. Mech. Linden verloren wieder 13 Punkte.

Kunstseide

Table with columns: Gesellschaft, Kapital, Dividende, Kurse (Höchst, Tiefst, 30.4., 7.5., 15.5.). Includes sub-sections Gruppenindex and individual companies like Bemberg, Ver. Glanzstoff, etc.

\* Für 1928

Kunstseidenwerte lagen unter vorübergehenden Schwankungen schwach. Glanzstoff verloren einschl. Div.-Abgang 39, Bemberg 18 Punkte. Über die Arbeitslage der amerikanischen Tochtergesellschaften kursieren beunruhigende Nachrichten.

Zellstoff, Papier

Table with columns: Gruppenindex, and individual companies like Feldmühle, Zellst. Waldhof, Ammendorf Pap., etc.

\* Für 1928

Die Hauptwerte dieser Gruppe erlitten durchweg erhebliche Einbußen: Feldmühle verloren 10, Aschaffenburg 8, Ammendorf 7 Punkte. Waldhof, die ebenfalls 10 Punkte verloren, sind mit der Erstellung einer Versuchsanlage für Kunstseide beschäftigt.

Zement, Baumaterialien

Table with columns: Gruppenindex, and individual companies like Adler Zem., Alsen Zem., Basalt, Dolerit-Basalt, etc.

† Für 1927/28 — \* Für 1928

Zementwerte verloren im Durchschnitt 3—4 Punkte. Nur Ver. Schimischow konnten sich behaupten. Die Ostwerke-Gruppe hat zusammen mit einigen Großbanken und ausländischen Eternit-Gesellschaften mit RM 4 Mill. Kapital die Dt. Asbest-Zement A.-G. gegründet.

Bau und Terrain

Table with columns: Gruppenindex, and individual companies like Holzmann, Berger Tiefbau, Allg. Baug. Lenz, etc.

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

Von den Hauptwerten dieser Gruppe lagen Holzmann und Berger besonders schwach. Bei Lenz ging die Dividende ab. Weiter sehr schwach waren auch Christoph & Unmack (wieder dividendenlos), die über guten Auftragsbestand berichten. Wayss & Freytag schlagen übereinschenderweise nur 8 (i. V. 10) % Dividende vor.

**Glas, Porzellan, Steingut**

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	30. 4.	7. 5.	15. 5.
<b>Gruppenindex</b>				148	128	129	114	115	116	114	
Dt. Steinzeug	4,5	12	15	266	295	222	244	211	233	229	211
Dt. Ton-u. Steinz.	10	10	10	185	181	143	162	138	141	141	138
Gerreshelm. Glas	9,8	8	9*	183	146	125	141	128	131	136	128
L. Hutschenr.	9	8	9†	175	156	118	125	97½	98	98	99½
Kahla Porz.	9	0	7	148	175	105	118	78½	81	80	80½
Keramag	6	10	15	288	378	226	231	198	206	207	206
Nordd. Steingut	5	10	10	225	198	179	204	183	199	199	203
Rhein. Spiegegl.	6	12	12	228	193	162	181	139	140	150	148
Rosenthal Porz.	6	7	7*	157	133	112	120	95	98	99½	95
Siemens Glas	10	9	9*	205	159	138	145	131	132	135	136
Steatit-Magnesia	5	8	10	175	190	147	166	139	142	139	141
Ver. Laus. Glas	9	6	6*	171	141	86½	86½	53¼	61¼	60	53¼

\* Für 1928 — † Für 1927/28

Dt. Steinzeug lagen wieder auffällig schwach und verloren im ganzen 18 Punkte, während Dt. Ton- und Steingut nur um 3 Punkte nachgaben. Rosenthal-Porzellan schlagen aus fast unverändertem Reingewinn wieder 7 % Dividende vor. Sehr schwach lagen wieder Ver. Lausitzer Glas. Bei Siemens Glas erklärte die Verwaltung in der G.-V., daß der bessere Geschäftsgang der letzten Wochen die vorherigen Ausfälle wieder wettgemacht habe.

**Leder, Schuhe**

Gruppenindex	154 90½ 89½ 90 94½ 94¼ 93%										
Hirschb. Leder	8	6	6*	146	127	105	107	98½	98½	99	103
Tack Schuh	5,6	6	7	143	120	98½	114	101	112	112	112
Ver. Schuh Bern.	6,32	0	6	99	87	60¼	70	55	63½	60	59%

Fest lagen diesmal Hirschberger Leder, während Berneis-Wessels sich nicht ganz behaupten konnten.

**Brauereien**

Gruppenindex	263 218 246 215 220 223 216										
Ostwerke	44	12	12§	519	374	252	284	223	238	245	232
Schultheiß	50	15	15§	540	421	315	329	272	292	300	286
Bank f. Brau-Ind.	15	11	11§	287	224	163	183	159	162	163	159
B. Kändl. St. Prior	4,15†	20	24§	640	570	435	613	505	525	526	—
Engelhardt	12,1	12	13§	285	255	190	240	216	228	233	230
Löwen-Böhm.	6,25	12	12§	460	345	259	324	275	286	295	288
Bavaria St. Paul	9	14	14	238	248	208	226	193	199	193	190
Brauh. Nürnberg.	5,6	12	12§	250	207	174	181	165	170	170	168
Dortmund. Akt.	11,1	12	15§	299	263	215	281	224	225	233	225
Dortm. Rittler	4,56	20	20§	408	390	331	381	297	304	302	301
Dortm. Union	15	14	16†	350	292	245	283	247	249	259	247
Holsten	10	12	14§	250	230	183	216	190	195	195	190
Leipz. Riebeck	18	10	12§	190	160	134	170	140	140	145	143
Rückf. Nachf.	6	0	0†	160	102	75	79	64	73¼	73¼	69¼
Schöffers-Blind.	5	20	20§	435	380	313	372	338	340	347	342
Sinner	6,5	10	10†	95†	149	131	140	120	127	125	120

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

Die Hauptwerte dieser Gruppe verloren bei nur vorübergehender Erholung am 11. gegen den Schluß des vorigen Berichtsabschnitts im ganzen 13-14 Punkte. Bei den übrigen Werten hielten sich die Verluste zumeist im Rahmen von 3-4 Punkten. Nur Dortmund Union gaben mehr als den in der Vorwoche erzielten Gewinn von 10 Punkten wieder her. Rückf. schwächten sich um 4 Punkte ab; die Opposition hat keine Anfechtungsklage erhoben.

**Zucker, Lebensmittel**

Gruppenindex	120 87 116 110 111 113 115										
Südd. Zucker	30	8	10*	172	157	131	158	143	150	151	151
Glauziger Zuck.	8	5	7*	142	101	90	92	80	80	82	80
Zf. Kl.-Wanz.†)	20	6	6*	—	106	100	105	100	102	103	104
<b>Gruppenindex</b>				138	117	131	117	117	117	121	
Brem. Beelgh. Oel	10,88	4	4†	95	79	60	69¼	64½	68	69¼	64¼
Hoffm. Stärke	4,26	5	6†	129	85	69	81	67	69	67	69½
C. H. Knorr	6	10	10	222	177	142	175	151	166	169	172
Köhm. Stärke	3,78	5	7*	155	104	94	101	85	86¼	86	85
Mühle Rünigen	4,25	10	10*	174	143	115	125	117	120	117	118
Sarotti	V10*	12	V10*	247	252	175	213	168	172	171	168
Stollw. Gebr.†)	16,45	9	14*	162	191	139	167	131	139	135	131
Thüris Oel	14	6	6†	136	110	96	102	91¼	91¼	92	92½

\* Für 1927/28 — † Für 1928 — †) Einführungskurs am 1. März 105% —

†) Dividende für 1927/28 einschl. 5% Bonus

Zucker-Aktien behaupteten die Gewinne der Vorwoche nicht. Auch in der Gruppe Lebensmittel waren durchweg Rückgänge zu verzeichnen mit Ausnahme von Knorr, die um 6 Punkte anzogen. Sarotti verloren im ganzen wieder 6 Punkte. Die Dividendenreduktion von 12 auf 10 % wird

damit begründet, daß trotz guter Beschäftigung in allen Abteilungen sich die Hemmungen im Export vermehrt hätten und daß das durch die Kapitalerhöhung von 8 auf 11 Mill. hereinfließende neue Kapital erst 5 Monate im Betrieb mitgearbeitet habe.

**Verschiedenes**

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	30. 4.	7. 5.	15. 5.
Cuxh. Hochseef.	4	8	9½†	155	199	107	139	128	133	130	128
Dt. Linol. W.	40	15	15	274	393	237	360	318	341	343	318
Hotelbetriebs.	21,68	11	13†	275	241	176	198	167	167	175	168
Junghans Gebr.	20	4	6†	135	94	81½	82¼	62	62	66¼	67
Karstadt	80	12	12*	190	273	153	236	207	219	216	207
Leipz. Piano	4,5	10	10†	179	152	108	111	60	63½	67	60¼
Leonische Werke	6	7	8	142	130	101	104	71	84	80	80
Lindes Elsm.	16,5	12	14*	225	197	146	194	158	182	173	168
Lindström†)	7	15	V20*	320	1198	320	950	840	932	900	900
Markt-u. KÜhlh.	8,4	12	12*	215	175	145	155	126	135	135	130
Minimax	4	10	10†	140	132	118	130	119	122	122	119
Nords.-Dampf. 20†)	8	12†	17	204	148	180	165	170	170	170	165
Polyphon	17	14	V20*	209	570	211	483	331	483	458	435
Tietz L.	37	6	10	204	334	187	300	248	285	285	284

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

Von Warenhauswerten behauptete sich auch diesmal Tietz wieder besser als Karstadt. Grammophonwerte waren uneinheitlich: während Polyphon sich sukzessive um insgesamt 23 Punkte abschwächte, blieb Lindström behauptet. Sehr schwach lagen wieder Leipziger Piano; ein Verwaltungskommuniké berichtet jetzt über rückläufige Umsätze. Dt. Linoleum verloren auch nach dem Dividendenabgang (am 14.) noch 7 Punkte.

**Kolonialwerte**

Dtsch.-Ost.-Afr.	3	0	0	—	190	139	162	117	124	125	125
Neu-Guinea	—	8	10*	—	860	590	625	411	445	448	420
Ostafrika Eleeb.	—	—	—	—	34¼	18	25	20	23	22	22
Otavi	0,8 E	11,1	12,5	—	67%	39	72¼	64	67	67	64
Schantung	—	—	—	—	17	9,6	5%	5,7	4,3	4,5	4,75

\*) Für 1927/28

Neu-Guinea behielten die stetigere Haltung des letzten Berichtsabschnittes nicht bei, sondern verloren im ganzen wieder 28 Punkte. Auch Otavi behaupteten sich nicht.

**Auslandswerte**

Baltimore	—	—	—	—	122	102	120	117	—	—	—
Canada	—	—	—	—	116	63¼	77¼	66¼	66¼	67	66¼
Chade	260 P	14	V15*	596	659	474	494	427	437	444	427
Montecatini†)	550 L	18	18	—	65¼	63¼	64¼	54	54¼	55¼	54
Svenska	270 Kr.	15	15	431	527	401	497	417	425	428	428
Oest. Eis. Verk.	12 S	10	10	40	34	28	31½	28	30¼	30¼	28
Oest. S.-Schuck.	26,25 S	6	6	15¼	15	12¼	16¾	13¼	14¼	15	14¼
Ver. Boehler St.	19,5†)	9,28	V10*	161	172	136	153	134	140	136	134

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

Chade und Montecatini erreichten neue Tiefkurse, während Svenska nach vorübergehender Steigerung bis auf 434 den ganzen Gewinn wieder hergaben. Der Generalversammlung am 23. Mai wird eine Zusatzdividende von Kr. 10 pro Aktie vorgeschlagen werden.

**Einheimische Renten**

	Betrag Mill. RM	Zinssfuß in %	Kurse					
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	31. 12.	7. 5.	15. 5.
Dt. Anl. Abl.-Schuld	—	—	54,60	54,60	50,90	52,12	52,00	51,40
do. Neubesitz	—	—	34,50	34,50	10,60	13,60	10,25	9,80
Dt. Reichsanl. 1927	50,00	6½	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	84,25	83,50
Pr. Centralb. Pfandbr.	110,73†)	8	107,00	107,00	98,50	98,50	95,00	94,50
do.	10,68†)	6	99,50	99,50	87,00	87,00	82,00	82,00
do. Lliqu.-Pfandbr.	71,00	4½	90,25	90,25	73,00	80,75	72,60	71,75
Ver. Stahlw. Anl. o. O.	126,00†)	7	104,00	104,00	86,00	90,25	79,20	78,30

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

Die Tendenz am Rentenmarkt war in dieser Woche wieder allgemein rückläufig. Die Rendite stieg weiter von 7,96 auf 7,97%. Sogar die Neubesitzanleihe sank wieder unter 10, und auch die Altbesitzanleihe hatte Kurseinbußen aufzuweisen. Im übrigen waren von Staatsanleihen schwächer: 6½ Preuß., 6 % Bayr., 7 %

Meckl.-Schw. und die Thür. Staatsanleihen, von denen die 7 % RM-Anleihe auf 78,10 sank. Auch die Reichspost-Schätze sanken von 96,9 auf 95 7/8. 6 % Reichsschuldbuchforderungen waren nach vorübergehender Befestigung am 8. wieder sehr schwach. Kürzere Fälligkeiten gaben um etwa 2 Punkte gegenüber der Vorwoche nach, längere um etwa einen Punkt; die spätesten stellten sich auf 66 1/2 zu 68.

Auch einige Kommunalanleihen setzten ihren Rückgang fort. Außer der Berliner Anleihe sanken die Breslauer von 28, die Hagener, die Königsberger Goldanl., die Nürnberger und die Plauerer um je etwa einen Punkt. Die Magdeburger von 26 gingen sogar von 92 auf 90 1/2 zurück. Geraer und Görlitzer waren indessen leicht erholt. Die 6 % Belgrader Kreisanleihe sank von 80 auf 77 1/2.

Die größten Kursrückgänge wiesen besonders gegen Schluß des Berichtsabschnittes die landschaftlichen Pfandbriefe auf, die bisher relativ gut gehalten waren. So notierten:

	1929		
	Höchst	31.12.	7.5. 15.5.
8 % Ostpr. Landsch. Goldpf. . .	98	92,50	90,50 87
8 % Pomm. Landsch. Goldpf. . .	99	92,20	91,25 87,50
8 % Schles. Landsch. Goldpf. . .	99,50	95,40	91,70 89,75
7 % Schlesw.-H. Landsch. Goldpf. .	91,75	84,75	80,50 77,20

Geringere Verluste hatten die Pfandbriefe und Kommunalobligationen der Hypothekenbanken und ihre Aufwertungspapiere, bei denen sich teilweise eine Beruhigung zeigte. Auch hier kam es indessen teilweise noch zu weiteren Abschlägen: Die Anteilscheine der Schles. Boden sanken von 57,20 auf 54,50. Überwiegend schwächer waren auch die Industrieobligationen. 8 % Engelhardt sanken von 95 auf 92,50, 8 % Leipz. Messe von 91 1/2 auf 89,10, 8 % NAG erreichten den Tiefstand von 84 1/2,

6 1/2 % Siemens & Halske von 90 nach 92. Sehr schwach lagen auch Mitteld. Stahlwerke, Min. Achenbach, Neckar Gold, Rhein-Main-Donau und Viag. 10 % Obligationen konnten sich dagegen wieder erholen, auch Fahlberg-List waren etwas fester. Sehr flau lagen dagegen convertible Bonds. Farben sanken von 132 auf 127 1/2, Rhestahl von 98 auf 93 und Basalt von 84 1/2 auf 82.

### Ausländische Renten

	Währung	Zinfuß in %	Kurse					
			Höchst	Höchst	Tiefst	31.12.		
						1927	1928	7.5.
Bosnische Eisenb. 1914 . . . . .	M	5	48,50	43,50	31,00	42,50	33,50	31,75
Rumän. Gold-Anl. 1913 . . . . .	M	4 1/2	24,75	24,75	13,00	13,62	16,63	16,50
Türk. Bagdadbahn Ser. 1 . . . . .	M	4	29,00	29,00	13,25	14,00	8,75	8,70
Ung. Goldr. (Caisse C.) . . . . .	fl.	4	25,70	25,70	20,62	24,50	23,50	22,90
Budap. Stadtanl. 1914 abg. M . . . . .	M	4 1/2	64,75	64,75	53,50	57,12	57,00	56,75
Mex. Bewäss.-Anl. abg. . . . .	M	4 1/2	38,87	37,75	25,25	26,00	19,12	19,00
Öst.-Ug. Staatsb. Goldpr. M . . . . .	M	4	15,75	15,75	4,50	4,75	4,20	4,00
Ells. Westb. str. G. 1890 ö. fl. . . . .	fl.	4	44,50	44,50	34,50	39,50	44,75	44,50
Lembg.-Czern. steuerfrei. ö. fl. . . . .	fl.	4	26,00	26,00	10,10	11,10	9,50	9,30
Anat. Eisenb. Ser. 1 k. gr. M . . . . .	M	4 1/2	33,40	33,40	16,75	18,87	17,63	18,37
Arbed (Acieries Réunies) . . . . .	\$	5 1/2	94,00	94,00	89,75	92,50	101,00	101,00

Am Auslandsrentenmarkt war die Tendenz wieder meist flau, besonders für Bosnier, Mexikaner, Caisse-Commune-Werte und Stadtanleihen. Portugiesen waren vor der Ziehung am 15. etwas fester. Haidar Pascha stellten sich in Nachwirkung der Anatolier-Steigerung auf 22 1/2 nach 21, und auch die Anatolier selbst konnten sich noch von 17% auf 18% bzw. (2. Ser.) von 18% auf 19,40 erhöhen.

### GELD- UND DEVISENMARKT

Die Kreditrestriktion der Reichsbank, die in verschärftem Maß seit dem 6. Mai eingesetzt hat, zeigte bereits in der Berichtswoche in dem Tendenzumschwung am Devisenmarkt ihre Wirkung. Der ohne Intervention bewirkte Rückgang der Devisenkurse ist aber nur ein Teil der Wirkungen, die mit der Kreditrestriktion beabsichtigt werden. Die prekäre Situation der Reichsbank ist bisher noch nicht behoben worden. Der Reichsbankausweis vom 7. kann dafür allerdings nicht mehr als Maßstab gelten. Er hatte gegenüber dem Ultimo-Ausweis sogar eine kleine Zunahme der gesamten Kapitalanlage um 5 1/2 Mill. auf 3287 Mill. gezeigt, da besonders die Bestände an Reichsschatzwechseln sich noch um 66 Mill. auf 202 Mill. erhöht hatten. Die übrigen Wechsel hatten so gut wie keine Verminderung aufzuweisen, und der Notentrückfluß um 222 Mill. auf 4,9 Milliarden war noch von einem Rückgang der Deckungsreserven um RM 172 Mill. auf 1819 Mill. begleitet. Daher hatte die Deckung der Reichsbanknoten sich noch gegenüber dem Ultimo von 43 auf 41 %, durch Gold allein von 40,8 auf 39,7 % verschlechtert. Seitdem aber ist kein weiterer Abgang

an Gold und Devisen mehr eingetreten, sondern eher ein Devisenzugang, der aber wohl nicht beträchtlich sein dürfte. Denn die Reichsbank hat zum amtlichen Kurs die angebotenen Devisen nicht aufgenommen, sondern dafür die Devisenkurse zurückgehen lassen. Eine Auswirkung dürfte die Restriktion vor allem auf das Wechselkonto gehabt haben, da hier täglich etwa RM 30 Mill. fällig geworden sein mögen und nur weiterhin etwa RM 5 Mill. pro Tag Privatdiskonten aufgenommen wurden. Man darf daher annehmen, daß sich das Wechselportefeuille zum Medio vielleicht auf 2,6 Md. gesenkt haben könnte. Ferner haben sich die diskontierten Reichsschatzwechsel um RM 100 Mill. vermindert, da die am 10. Mai fällig gewordenen RM 137 Mill. vom Reich zum überwiegenden Teil zurückgezahlt wurden. Die Lombards dagegen, die sich in der ersten Maiwoche nur um 53 Mill. auf 209 Mill. vermindert hatten, dürften wohl keine wesentliche Abnahme zeigen, da zum Medio wie gewöhnlich das Lombardkonto von neuem in Anspruch genommen wurde. Im großen und ganzen kann man die Situation wohl dahin kennzeichnen, daß durch die Kreditrestriktion eine Entlastung eingetreten ist, die aber weit hinter der sonst bis zum Medio zu verzeichnenden Ent-

In Millionen Reichsmark	Diskontsatz %	Lombardsatz %	Goldbestand		Bestände an								Umlauf an	Gesamter Zahlungsmittelumlauf							
			Insgesamt	Davon unbesetztes Depot im Ausland	Reichsschatzwechsel	Lombardforderungen	Scheidemünzen	Rentenbank-scheine (1913)	Reichskassen-scheine	Noten der Privatnotenbanken	Sonstige Aktiva (ohne Rentenbank-scheine)	Umlauf an Reichsbanknoten			Täglich fällige Verbindlichkeiten <sup>1)</sup>	Sonstige Passiva	Notendeckung durch Gold u. deckungsfäh. Devisen %	Rentenbank-scheine <sup>2)</sup>	Privatbanknoten	Scheidemünzen	
1913 <sup>3)</sup>	5,88	6,88	1068	—	1136	—	85,5	283,1	32,2	26,9	206,5	1958	668,0	58,6	54,5	—	88	149	890	6000	
1927 7. Mai	5	7	1850	101,2	127,0	1931	—	27,1	101,9	66,3	15,9	418,7	3504	572,0	188,7	52,8	56,4	1034	179	718	5435
1928 23. April	7	8	2041	85,6	169,3	2036	—	36,0	83,1	68,0	27,8	376,0	4741	671,1	190,6	54,3	58,8	556	179	854	5351
30. "	7	8	2041	85,6	167,7	2493	1,0	102,8	70,8	16,3	8,7	572,6	4409	557,9	193,3	46,3	50,1	609	185	872	6076
7. Mai	7	8	2041	85,6	197,7	2281	1,3	39,2	66,9	42,5	17,6	540,5	4239	460,5	189,5	48,1	52,8	583	183	875	5881
15. "	7	8	2041	85,6	212,9	1986	0,6	59,7	82,0	60,1	23,4	506,3	3987	463,5	208,2	61,2	56,5	566	182	867	5602
1929 7. April	6 1/2	7 1/2	2580	140,9	33,7	2148	143,8	96,5	114,0	37,3	18,5	549,2	4447	668,5	237,6	58,0	58,8	465	182	962	6056
15. "	6 1/2	7 1/2	2430	154,3	23,7	2121	76,9	121,1	133,8	44,7	22,6	414,5	4437	670,3	252,3	58,6	59,2	456	178	946	5725
23. "	6 1/2	7 1/2	2179	163,0	39,9	2239	76,7	41,0	153,8	56,5	29,3	484,8	3919	769,3	262,6	55,6	56,6	441	178	928	5466
30. "	7 1/2	8 1/2	1892	172,7	99,4	2790	136,4	262,1	134,5	8,8	7,2	526,6	4631	585,1	290,6	40,8	43,0	489	185	950	6256
7. Mai	7 1/2	8 1/2	1766	59,9	53,6	2783	201,9	208,7	127,9	42,1	16,2	471,9	4442	584,8	294,8	39,7	41,0	456ca	182ca	950ca	6030

<sup>1)</sup> Staatl. u. priv. Guthaben einschl. Reparatur-Agt. — <sup>2)</sup> 1913: Reichskassen-Scheine. — <sup>3)</sup> Jahresdurchschnitt — <sup>4)</sup> Einschl. der Bestände der Reichsbank.

\* ab 25. 4.

lastung zurückbleibt. Denn durch die Versperrung der sonst verfügbaren Diskontierungsreserve bei der Reichsbank, mit der man zum Ultimo rechnen konnte, versuchen sich Banken und Industrielle durch Zurückhaltung der sonst fälligen Mittel bereits für den Ultimo zu rüsten. Der freie Geldfluß und der übliche Monatsrückfluß des Geldmarkts ist durch die Kreditrestriktion jäh unterbrochen. Die Position der Reichsbank, deren Notendeckung auch nach einer kleinen Besserung noch immer am Rande der gesetzlichen Grenze, etwa wie am April-Ultimo, liegen dürfte, bietet noch keine Aussicht auf eine Änderung der Situation.

Dementsprechend blieben am Börsengeldmarkt bis zum Medio ununterbrochen die Sätze vom Ultimo April in Geltung, und infolge des üblichen Mediobedarfs für Steuerzahlungen usw. gingen sogar die Sätze noch darüber hinaus. Tagesgeld bedang etwa 8%—10% %, und Monatsgeld wurde sogar von Großbankseite mit 9% aufgenommen. Für kleinere Firmen war es selbst zu 10½% nicht erhältlich. Der Privatdiskontsatz blieb unverändert auf der Höhe des Reichsbanksatzes. Das Angebot stieg bis zum 14. sogar auf fast 40 Mill. und bewegte sich kaum jemals unter 30 Mill. Die Repartierung war demgemäß zumeist 10% selbst für kleinere Summen und wurde erst am 15., als das Angebot erheblich nachließ, bis auf 25% erleichtert. Es dürften auch schon wieder bei den hohen Sätzen, zu denen Geld gesucht wird, kurzfristige Auslandsgelder hereingeflossen sein, was gleichzeitig die Wirkung hatte, daß die Entspannung am Devisenmarkt beschleunigt wurde.

Bezeichnend für die Geldmarktlage war die neue Zinserhöhung der Preußischen Staatsbank (Seehandlung). Mit Rückwirkung vom 4. Mai wurde der Zinsfuß für tägliche Gelder, der zu Ende April von 6 auf 7% erhöht worden war, auf 8% festgesetzt. Die Einlagen für 1 Monat fest werden jetzt mit 8% (statt mit 7%), für 2 Monate fest mit 8½% (statt mit 7½%), für 3 Monate fest mit 8¾% (statt mit 7¾%) verzinnt. Für Darlehen auf 1 Monat fest mit dem Recht jederzeitiger Einzahlung werden auf der Debetseite 9½% statt 8¾%, auf der Kreditseite 6½% statt 5% berechnet.

Am Devisenmarkt war zunächst am 8. und 10. die Dollarnachfrage wieder etwas gestiegen, die Reichsbank wurde aber nur geringfügig in Anspruch genommen. Vom 14. ab lag wieder ein stärkeres Dollarangebot vor, und da sich die Reichsbank vom Markt fernhielt, sank der Kurs sogar unter das Niveau, das er im März und April gehabt hatte. Auch der Kurs für Dollarnoten war bis zum 16. auf 4,21 gedrückt gegen 4,218 in der Vorwoche. In Berlin notierten in Reichsmark pro Währungseinheit:

	26. 4.	1. 5.	7. 5.	8. 5.	10. 5.	15. 5.	16. 5.
Dollar	4,2180*	4,2175	4,2145	4,2165	4,2175	4,2125	4,2105
Pfund	20,472	20,468	20,452	20,461	20,462	20,433	20,420

\*) Höchstkurs.

London gegen New York war am 8. auf 4,8520 gefallen und danach sogar vorübergehend noch weiter abgeschwächt, im Zusammenhang mit der Geldversteifung in New York. Nur am 11. konnte sich das Pfund bis auf 4,8530 erholen, um dann wieder sehr schwach mit 4,8515 zu schließen. Die Peseta stellte sich in Berlin mit 59,77 nach 60,12 wieder sehr flau. Der in der Vorwoche erwähnten Diskonterhöhung in Rumänien von 6 auf 8% ist vom 14. ab eine Fortsetzung gefolgt. Der Diskont ist von 8 weiter auf 9½% erhöht worden und der Lombardzinsfuß von 9 auf 10½% gestiegen. Der Leikurs stellte sich in Berlin auf 2,5 nach 2,505.

#### DIE FARBEN-DIVIDENDE

Die I. G. Farbenindustrie erfüllt die in den letzten Monaten immer wieder gehegten Hoffnungen der Börse nicht, die Dividende bleibt für 1928 mit 12% unverändert. Der Reingewinn wird zwar um fast 20% höher als im Vorjahr ausgewiesen (118 gegen 100 Mill., wobei allerdings zu berücksichtigen ist, daß die Abschreibungen

diesmal um 3 Mill. niedriger als im Vorjahr sind). Aus dieser Steigerung des ausgewiesenen Gewinns kann wohl gefolgert werden, daß das Ergebnis des vergangenen Jahres eine Dividendenerhöhung zugelassen hätte — die Verwaltung der größten deutschen Industriegesellschaft nimmt aber davon Abstand, wahrscheinlich weil der jetzige Augenblick Dividendenerhöhungen keineswegs begünstigt. Auch hat man die letzte Dividendenerhöhung im Vorjahr vorgenommen, eine alljährliche Wiederholung ist wohl umso weniger wünschenswert erschienen, als für 1929 ein viel höheres Kapital zu verzinsen ist. Die Gewinnsteigerung von 18 Mill. dient der Auffüllung der offenen Reserven auf den runden Betrag von RM 200 Mill. und des Pensionsfonds auf den runden Betrag von RM 50 Mill. Für den Verzicht auf die Dividendenerhöhung werden die Aktionäre, die im Vorjahr ein Bezugsrecht auf die convertible Bonds bekommen haben, diesmal durch ein Bezugsrecht auf die Schweizer I. G.-Aktien entschädigt. Ähnliche Zuwendungen an die Aktionäre zur Aufbesserung der Dividende scheint die I. G. zur Regel zu machen.

#### UM DEN VERKAUF DER MAXHÜTTE-AKTIEN

Die Verhandlungen der Familie Röchling, das in ihrem Besitz befindliche Paket Maxhütte-Aktien an die wichtigsten deutschen Interessenten (Vereinigte Stahlwerke usw.) zu verkaufen, worüber wir im letzten Heft des D. V. berichtet haben, scheinen nicht weiter zu kommen. Röchlings haben akuten Geldbedarf, ihre Schulden an das Reich machen zwar wohl nur mehr RM 25 Mill. gegen ursprünglich etwa 50 Mill. aus, die Rückzahlung dieses Betrages dürfte aber nur durch den Verkauf der Maxhütte-Aktien möglich werden. Verständlich, daß die Röchlings für diesen Besitz einen möglichst hohen Preis zu erzielen streben. Für die etwa 48% der Maxhütte, die Röchling gehören, haben sie den überaus hohen Preis von etwa 285% gefordert. (Bei 10% Dividende in den letzten Jahren betrug der Höchstkurs der Aktie im Jahr 1927 294%, im Jahr 1928 aber nur mehr 214%; im laufenden Jahr waren die Kursschwankungen sehr gering, die Aktie bewegte sich zwischen 180 und 205%, sie schloß zuletzt, bei sehr kleinem Umsatz, nahe an der Tiefgrenze.) Da den deutschen Interessenten der geforderte Kaufpreis viel zu hoch erschien, hat sich der Verkäufer mit einer ausländischen Gruppe, der Arbed, in Verbindung gesetzt. Es besteht also die Möglichkeit, daß die Arbed sich die Majorität des größten süddeutschen Montanunternehmens beschafft, wobei allerdings bisher keine Anzeichen dafür vorliegen, daß dieser Konzern den sehr hohen Kaufpreis für annehmbar erachten wird. Natürlich wäre die Überfremdung der Maxhütte bedauerlich, zumal damit die Arbed in die bevorstehenden Verhandlungen über die Verlängerung der innerdeutschen Eisen- und Stahlverbände einbringen würde. Diese Konsequenz hat die Staatshilfe, die Röchling seinerzeit zuteil wurde, gewiß nicht beabsichtigt.

#### GUMMI-FUSION OHNE KAPITALERHÖHUNG

Die von der Continental-Caoutchouc- und Gutta-Percha-Compagnie (jetzt Continental Gummi-Werke), Hannover, in diesem Frühjahr zustande gebrachte Konzentration der führenden Reifenwerke — mit Ausnahme von Harburger Phönix — ist ohne Erhöhung des Kapitals von 40 Mill. vor sich gegangen. Ermöglicht wurde dies durch die 8 Mill. Vorratsaktien und den Rückkauf von 8 Mill. Stammaktien, welche die B. F. Goodrich Comp., Akron (U.S.A.), im Jahr 1920 erworben hatte. Diese Aktien sind von dem der Continental nahestehenden Konsortium unter Führung der Darmstädter Bank — angeblich gegen langjährige Kaufpreisstundung — erworben worden, und das Konsortium hat davon RM 2,445 Mill. der Continental zum Kurse von 130% zur Durchführung der Fusionen verkauft. Der Erwerb erfolgte aus laufenden Mitteln der Gesellschaft. Für die rein formale Fusion der Hannoverschen Gummiwerke „Excelsior“ A.-G. waren nur noch RM 102 620 Aktien notwendig, da der Rest schon bisher der Continental gehört hatte. Für den Umtausch des Kapitals der Peters Union A.-G., Frankfurt a. M., von RM 9,16 Mill. im Verhältnis 4:3 in Stammaktien der Continental wurden zunächst die bei Conti zu pari verbuchten RM 6 Mill. Vorratsaktien sowie RM 870 000 Aktien aus dem Goodrich-Paket verwandt. Außerdem werden noch RM 480 900 als Dividende für 1927/28 (5,25% gegen 8% im Vorjahr, entsprechend der Conti-Dividende von 7%) an die Peters-Aktionäre gezahlt. Dabei überrascht die Mitteilung, daß Peters das Jahr 1927/28 mit einem Verlust von 1,349 Mill. abgeschlossen habe, was wohl anscheinend eher auf vorsichtigerer Bewertung durch die Conti-Verwaltung als auf einem

tatsächlichen Verlust beruhen mag. Die Aufwendungen für den Erwerb des Vermögens der Peters Union betragen demnach buchmäßig RM 7,612 Mill., und der nach der Verlustdeckung und den Fusionskosten verbliebene Überschuß von 1,675 Mill. wurde zur Abschreibung auf Anlagen verwandt. Weitere RM 1,575 Mill. Aktien brauchte man für den Umtausch des Kapitals der Gummiwerke Titan B. Polack A.-G., Waltershausen, von RM 2,1 Mill., das im Verhältnis von 4:3 in Conti-Aktien getauscht wird. Dem Bankenkonsortium verbleiben danach von dem Goodrich-Paket noch etwa 5,55 Mill. Conti-Aktien. Es wird davon gesprochen, daß der in den Aufsichtsrat der Danat-Bank gewählte Dr. Fritz Opel, der nach dem Verkauf an General Motors über reichliche Mittel verfügen dürfte, Interessent für dieses Conti-Paket sein soll.

#### RADIO UND GRAMMOPHON

In der Generalversammlung der Radio Corporation of America hat der Vorsitzende mitgeteilt, daß die Pariser Verhandlungen, die eine Fusion mit der Columbia Graphophone Corp. bezweckten, endgültig abgebrochen wurden. Owen D. Young, der Aufsichtsratsvorsitzende von Radio, und David Sarnoff, der leitende Direktor, haben die Gesellschaft aus Paris in diesem Sinn informiert. Der Plan der Zusammenfassung aller großen internationalen Grammophon-Konzerne, über den wir in D. V. 31 berichteten, ist damit aufgegeben, ohne daß bisher Einzelheiten des Plans und Gründe des Scheiterns bekannt geworden wären. Es ist bisher auch nicht bekannt, wie sich der Abbruch der Verhandlungen in Deutschland auswirken wird und ob die bisherige unabhängige Stellung der Polyphon-Werke neben den Tochtergesellschaften der beiden großen Trusts beibehalten wird (Lindström gehört zum Columbia-Konzern, Elektrola zu Radio-Gramophone). Das zweite große Verschmelzungsprojekt der Radio Corp. ist bisher auch nicht weiter gediehen. Die Vereinigung einiger amerikanischer Übertragungsgesellschaften (Radio Communications und International Telephone & Telegraph Co.) ist unter den jetzigen Antitrustbestimmungen der Vereinigten Staaten nicht durchführbar, die Verwaltung hofft aber, daß ein von der Regierung geplantes Gesetz zu Hilfe kommen werde. Bis dahin bleibt es bei vorläufigen Abmachungen. Inzwischen hat der jüngste Gewinnausweis der Radio Corp. etwas enttäuscht: die Gesellschaft weist zwar für das erste Quartal 1929 einen viel höheren Bruttogewinn aus als für das erste Quartal 1928, der Reingewinn ist aber kaum höher (Bruttogewinn \$ 31,6 gegen 16,8 Mill., Reingewinn 3,59 gegen 3,12 Mill.). Diese Gewinnsteigerung bleibt sehr erheblich hinter der Kurssteigerung der Aktien zurück, deren Wert sich von Anfang 1928 bis Anfang 1929 verfünffacht hat.

#### AKUSTIK-ZUSAMMENSCHLUSS UND-EMISSION

Unser Amsterdamer Berichterstatter schreibt uns: Alle Zweige der akustischen, auf Klangwirkung berechneten Industrien — Radio, Grammophon, Klangfilm — faßt die neue Gründung N. V. Küchenmeister's Internationale Maatschappij voor Accoustiek, Amsterdam, zusammen. Das Kapital ist außerordentlich groß: von autorisierten fl. 30 000 000 wurden für Einbringungen fl. 14 577 000 gegeben, 10 423 000 im Portefeuille gehalten, und fl. 5 000 000 zu 130 % zur Zeichnung aufgelegt. Dabei erhalten die Besitzer von Küchenmeister's Ultraphoon ein Vorzugsrecht in der Form, daß ihnen Zuweisung von je einer Aktie der „Accoustiek“ auf je eine Aktie Ultraphoon zugesichert ist. Dieses Vorzugsrecht wurde an der Börse auch mit fl. 900 (also 90 %) pro Aktie gehandelt, die neuen Accoustiek-Aktien werden daher per Erscheinen mit etwa 220 % bewertet. Ob dieser Kurs gerechtfertigt ist, darüber ist ein Urteil kaum möglich; der Prospekt enthält nur eine unvollständige Rentabilitätsberechnung von einer der zahlreichen Tochtergesellschaften. Der holländische Markt interessiert sich aber für die Emission wegen der Zukunftsmöglichkeiten der jungen Industrie und weil die einst mit 130 % angebotenen Aktien der Untergesellschaft „Ultraphoon“ einen Kurs von 320 % erreichten und dann exkl. Bezugsrecht von 90 % sogar auf 260 % steigen konnten (Schluß 243 %).

Der Prospekt ermöglicht einen Überblick über den Aufbau des Konzerns: Die Dachgesellschaft („Accoustiek“) besitzt 99 % des Kapitals der vorerwähnten „Sprekende Films“; d. i. nom. fl. 6 738 000, die zu 125 % für fl. 8 422 500 eingebracht wurden. Die Sprekende Films besitzt ihrerseits RM 4 025 000 Aktien von RM 12 Mill.

der Ton-Bild-Syndikat A.-G. (Tobis), die zu 112% übernommen und nun zu 150 % bewertet werden. In ihm liegen die verschiedenen Patente, Schutzrechte usw. für das deutsche Sprachgebiet. Diese Bewertung erscheint für eine so junge und hochkapitalisierte Gesellschaft, deren Aktiva hauptsächlich aus Patenten bestehen, recht hoch. Weiter besitzt Sprekende Films direkt die entsprechenden Rechte für das außerdeutsche Sprachgebiet. Im „D. V.“ Heft 26 hatten wir bereits von dem Gemeinschaftsvertrag mit der Tochtergesellschaft Klangfilm G. m. b. H. von AEG. und Siemens berichtet. Ferner kontrolliert Sprekende Films die kürzlich gegründete Films Sonores Tobis, Paris. Für die Verwertung der Tobis-Rechte im außerdeutschen Sprachgebiet zahlt Sprekende Films 25 % des Reingewinnes an Tobis (erhält aber durch seine Drittelbeteiligung an Tobis wieder einen erheblichen Teil hiervon zurück). Von Grammophoninteressen besitzt „Accoustiek“ 51% des begebenen Aktienkapitals von Küchenmeister's Internationale Ultraphoon Mij., Amsterdam; fl. 1 250 000 Aktien wurden, zu 230 % bewertet, für fl. 2 875 000 in die „Accoustiek“ eingebracht. Dazu kommt fast das ganze zu pari übernommene Kapital von fl. 2 Mill. der N. V. Küchenmeister's Internationale Radio Mij. und das Kapital von RM 400 000 der „Heimton“ Damnitz & Co. Ges. m. b. H. (Verkaufsgesellschaft). Auch 51 % des Kapitals der im Oktober 1928 von Jarislowsky, Vocalion, London, und Adler Phonograph, Berlin, mit RM 2,2 Mill. gegründeten Orchestrola Vocalion A.-G., Berlin, sind zu 125% auf die „Accoustiek“ übergegangen. Orchestrola erzeugt in zwei Fabriken die Grammophonplatten „Orchestrola“ und „Clausophon“ mit einer Tageskapazität von 35 000 Platten. Schließlich zählt zu den Beteiligungen ein etwa 20proz. Anteil an dem unter Leitung der Commerz- und Privatbank stehenden Syndikat, das RM 386 120 Telegraphon-Aktien zu durchschnittlich 447 % erwarb, und auf weitere RM 193 040 eine Option besitzt. Die Telegraphon, deren Gesamtkapital RM 600 000 beträgt, besitzt Patente für die elektrische Aufnahme von Grammophonplatten. Sie sichern ihr nach holländischen Quellen ein sehr wichtiges praktisches Monopol bei dem jetzt fast ausschließlich angewandten elektrischen Aufnahmeverfahren. Lindström und Polyphon sind u. a. Lizenznehmer. Der A.-R. der „Accoustiek“ besteht u. a. aus je einem Vertreter der Commerz- und Privat-Bank, Berlin, und der Amsterdamer Banken Oyens & Zoonen, Incasso-Bank und Nederlandsch-Indische Handelsbank. Generaldirektor wird Herr Küchenmeister selbst.

#### BALKAN-ANLEIHEN

In der Londoner City, nach wie vor dem wichtigsten Markt für kurzfristige Geldgeschäfte, ist in den letzten Tagen eine große Transaktion abgewickelt worden, die die Aufnahme einer internationalen Anleihe für den jugoslawischen Staat weniger dringlich erscheinen läßt. Ein Londoner Syndikat unter Führung des Bankhauses Rothschild hat die noch fälligen Tranchen der im Herbst v. J. bewilligten Anleihe des Schwedentrusts an Jugoslawien eskomptiert. Die \$ 22 Mill. 6¼proz. Anleihe wurde damals vom Schwedentrust gegen Übernahme des jugoslawischen Zündholz-Monopols zu 90 % ausbezahlt, von dem Effektivbetrag von \$ 19,8 Mill. erhielt Jugoslawien aber bisher nur 6,3 Mill., die restlichen 13½ Mill. werden erst im Juli 1929 und im März 1930 fällig. Jugoslawien verschaffte sich jetzt das Geld bei einem Diskontsatz von 7 % plus ¼ % Provision. Ganz anders dürfte eine Transaktion zwischen Rumänien und dem Schwedentrust zu bewerten sein: hier hat der Schwedentrust selbst eine frühere Zahlung seiner Anleihetranche zugebilligt und dafür das Recht erhalten, das rumänische Staatsmonopol vor dem vereinbarten Termin zu übernehmen. Beide Transaktionen beweisen aber, daß trotz der international herrschenden Geldknappheit für gewisse Geschäfte noch immer reichlich Geld vorhanden ist.

#### CITYBRIEF

Von unserem Korrespondenten

London, 14. Mai 1929

Die Anspannung des Londoner Tagesgeldmarktes bleibt im wesentlichen bestehen. Ihr Grund ist zunächst darin zu suchen, daß die weitere Festigung der Goldposition der Bank von England — sie konnte während der letzten Woche weitere £ 920 000 in Gold



## BANK VON ENGLAND

In Millionen Lst.	Bankdiskont %	Metallbestand insgesamt	Staatspapiere in der		Sonstige Anlagen in der			Depositen in der			Notenumlauf <sup>2)</sup>	Barreserve	Verhältnis der Barreserven zu den Depositen
			Notenausgabeabteilung <sup>1)</sup>	Bankabteilung	Notenausgabeabteilung	Wechsel und Vorschüsse	sonstige	staatliche	private, davon				
								Banken	sonstige				
1913 <sup>3)</sup>	4,77	37,5	—	12,7	—	32,8	13,3	41,5	28,7	27,2	49,8		
2. 5. 1928	4½	160,7	—	31,4	—	56,7	13,7	101,4	374,3	44,7	38,9		
9. 5. 1928	4½	161,9	—	29,5	—	55,7	13,1	100,8	374,1	46,4	40,8		
10. 4. 1929	5½ <sup>4)</sup>	160,3	235,5	53,3	8,7	12,7	16,1	17,2	63,9	36,6	362,1	53,4	45,3
17. 4. 1929	5½	161,1	235,7	48,3	8,4	11,0	15,6	17,9	60,8	36,0	358,9	57,3	50,0
24. 4. 1929	5½	161,4	235,8	44,3	8,4	10,9	15,6	18,3	58,4	35,7	357,3	59,3	52,7
1. 5. 1929	5½	163,6	235,8	45,4	8,4	9,3	15,8	10,9	60,7	38,5	361,4	57,4	52,1
8. 5. 1929	5½	165,7	236,2	39,8	8,0	11,6	15,7	8,7	63,2	35,5	362,8	58,1	54,1

<sup>1)</sup> Bis 21. 11. 1928 im Ausweis der Currency Notes veröffentlicht. — <sup>2)</sup> Bis 21. 11. 1928 bestehend aus Noten der Bank von England plus Currency-Noten minus der Noten der Bank von England, die als Deckung für die Currency-Notes dienen. — <sup>3)</sup> Jahresdurchschnitt. — <sup>4)</sup> Seit 7. 2. 29.

aufnehmen — durch den Verkauf von 4½prozentigen Schatzbonds neutralisiert wurde. Außerdem übt die Geldmarkt- und Börsenentwicklung in New York wieder einen ungünstigen Einfluß aus. Es dürften während der letzten Tage wieder viele kurzfristige Ausleihungen nach New York abgeflossen sein. Jedenfalls hat der P f u n d k u r s dem Dollar gegenüber eine neue Abschwächung auf 4,85<sup>5/32</sup> erfahren und nähert sich wieder dem Goldausfuhrpunkt. Tagesgeld ist in London zuletzt kaum unter 4¼ % erhältlich gewesen, wozu auch größere Zurückziehungen der Großbanken zu Bilanzierungszwecken beitrugen. Auch die Tendenz des Privatdiskontmarktes neigte zu leichter Befestigung. Kurzfristige Wechsel notierten 5<sup>3/16</sup> bis 5½ %, während Dreimonatsbankwechsel und Sechsmonatsbankwechsel zu 5½ bzw. 5<sup>3/16</sup> % umgesetzt wurden. Der Wahlkampf und die Unsicherheit über den Verlauf der Reparationsverhandlungen zwingen zur Zurückhaltung.

Der Londoner Kapitalmarkt ist ziemlich lebhaft gewesen. Außer dem Kredit, den Rothschild an Jugoslovien gewährte, ist heute eine neue australische Anleihe in Höhe von £ 12 Millionen zur Konversion der 5½proz. Queensland-Anleihe aufgelegt worden. Der Zinssatz beträgt 5 %, der Ausgabepreis 97 und die Rückzahlungstermine sind 1945 bis 1975. Auch ist eine Reihe recht interessanter Industrieemissionen durchgeführt bzw. angekündigt worden. Zur Ausnutzung eines französischen Patentes für die Herstellung von Kunstwolle in England wurde die N. T. (Nouveau Textile) Artificial Wool Company mit einem Kapital von £ ¼ Mill. gegründet. Unter dem

Namen International Talking Screen Productions Ltd. hat sich ein Sprechfilm-Konzern mit £ 850 000 Kapital gebildet, der die Pictures Corporation of New York and Holywood, die Deutsch-Russische Film-Allianz A.-G. in Berlin (Derussa) und die Staakener Filmwerke A.-G. kontrolliert. Eine Reihe englischer Leichtgußwerke hat sich unter dem Namen Allied Ironfounders Ltd. zusammengeschlossen. Dieser neue Trust legt £ 780 000 6prozentige konvertible Bonds zu 96 % auf.

Die Börse bleibt unter dem Einfluß der Wahlkampagne, der Reparationsverhandlungen und der Unsicherheit in New York sehr ruhig und zurückhaltend. Daß bei der Beurteilung der Reparationskonferenz weiterhin Zuversicht in der City vorherrscht, ist aus der gut behaupteten Tendenz deutscher Anleihen ersichtlich. Im Laufe der Berichtswoche sind die Kurse der Dawes-Anleihe von 103¼ auf 104, der Kalianleihe von 102¾ auf 103½ und der 6proz. Berliner Anleihe von 92½ auf 93 gestiegen. Britische Staatspapiere sind durch die Auflegung der neuen Australien-Anleihe und durch die Anspannung des Geldmarktes nicht sehr günstig beeinflusst worden. Unter anderem gingen die 4½proz. Konversionsanleihe von 98½ auf 98¾ und die 4proz. Victory-Bonds von 92<sup>13/16</sup> auf 92<sup>14/16</sup> zurück. Bergwerks- und Petroleumaktien blieben im allgemeinen vernachlässigt. Zuletzt ist aber nach einer Erholung des Rohstoffpreises das Kaufinteresse für Gummiaktien sichtlich gestiegen. Die Liquidationen in Wallstreet hatten einen abschwächenden Einfluß auf international interessierende Industriespezialitäten. Columbia Graphophone und Gramophone-Aktien sind von 16<sup>3/8</sup> auf 14½ bzw. von 17<sup>14/16</sup> auf 17<sup>1/8</sup> zurückgegangen. Elektrowerte waren besonders schwach. General Electric gingen von 61 auf 55/6 und Associated Electrical Industries von 52 auf 46 zurück.

## PARISER BÖRSE

Von unseren Korrespondenten

Paris, den 13. April 1929

Am freien Geldmarkt ist die Lage unverändert. Der Markt ist zwar sehr stark von der Bank von Frankreich abhängig, aber die Lage der Bank erscheint im letzten Wochenausweis sehr günstig. Die Goldbestände haben im Laufe der Berichtswoche um weitere Fr. 674 Mill. zugenommen und erreichen somit die Höhe von Fr. 36,462 Mill. Damit sind seit der Geldreform die Goldreserven um mehr als Fr. 7500 Mill. gestiegen. Die letzten Golderwerbungen sind hauptsächlich mit Hilfe der Devisenreserven der Bank gemacht worden, die entsprechend um Fr. 640 Mill. abgenommen haben. Das Wechselportefeuille der Bank ist in der ersten Aprilwoche um Fr. 126 Mill. zurückgegangen. Auf der Passivseite ist die Zunahme des Banknotenumlaufs (Fr. 980,5 Mill.) durch die Abnahme der Depositengelder (Fr. 647 Mill.) zum erheblichen Teil ausgeglichen. Das Deckungsverhältnis ist weiter von 43,64 % auf 44,35 % gestiegen.

Die Börse, die nur vier Arbeitstage in der Berichtswoche hatte, war ziemlich unsatzlos. Die kürzlich veröffentlichten Indexzahlen über die Kursbewegungen im April ergaben nur für die französischen festverzinslichen Papiere eine gewisse Besserung (von 84,5 auf 85,5), dagegen

sind die inländischen Dividendenpapiere im Laufe des letzten Monats von 535 auf 518 zurückgegangen. Gegen die Höchstkurse vom Februar (584) beträgt der Rückgang 30 Punkte. Als besonders betroffen erweisen sich Kohlenwerte (von 522 auf 488), Elektrizitätswerte (von 726 auf 692) und Kolonialwerte (von 764 auf 720).

Die Berichtswoche hat nur verhältnismäßig geringe Kursveränderungen mit sich gebracht. Am Montag, als die Aussichten auf einen baldigen und günstigen Abschluß der Pariser Verhandlungen plötzlich gestiegen waren, konnte man ein regeres Geschäft und festere Kurse verzeichnen. Da aber im weiteren Verlauf diese Hoffnungen sich nicht rechtfertigten, schrumpfte das Geschäft zusammen, und die Stimmung gab nach. Das große Publikum bleibt hartnäckig der Börse fern, die Berufsspekulation besitzt aber gegenwärtig nicht die nötigen Mittel, um eine größere Bewegung ins Leben zu rufen. Allerdings muß die allgemeine Lage des Marktes durch die vorherigen Realisierungen als ziemlich saniert betrachtet werden. „Schwache Hände“ haben längst ihre Positionen aufgegeben.

Ganz besonders feste Stimmung herrschte auf dem Rentenmarkt. Man scheint ernsthaft damit zu rechnen, daß im Falle einer endgültigen Verständigung zwischen Deutschland und seinen Gläubigern bedeutende Schuldentilgungen in der einen oder anderen Form vom französischen Staat vorgenommen werden, was selbstverständlich zu einem entsprechenden Rückgang des Kapitalzinsfußes führen müßte. Alle Renten haben in der Berichtswoche bedeutende Kursgewinne zu verzeichnen. Es notierten: 3proz. Rente 74,85 (+0,80), 4proz. Rente 1918 88,90 (+1,80), 5proz. Rente 1920

**BANK VON FRANKREICH**

In Millionen Francs <sup>1)</sup>	Bankdiskont %	Goldbestand	Tägliche Guthaben auf das Ausland	Auslandswechsel	Inlandswechsel	Lombard	Vorschüsse		Notenumlauf	Fremde Gelder			Deckung der Noten u. fremden Gelder durch Gold <sup>2)</sup>	a vista Kurs London in Paris
							an den Staat	Bons der autonomen Amortisationskasse		öffentliche		private		
										Guthaben des Tresors	der Amort.-Kasse			
1913 <sup>3)</sup>	4	3344	22	—	1634	739	206	—	5667	263	—	680	50,59	25,22 <sup>4)</sup>
26. 4. 28	3 1/2 <sup>6)</sup>	5543	59	14	1873	1739	23250	5930 <sup>5)</sup>	59198	195	—	9406	8,06	124,02
3. 5. 28	3 1/2	5543	60	13	2688	1714	24100	5930	60120	36	—	9117	8,00	124,02
5. 4. 29	3 1/2	34191	10610	18402	6055	2464	3200	5930	64124	5624	5658	6763	41,61	124,23
12. 4. 29	3 1/2	34323	10319	18495	5616	2375	3200	5930	63317	5769	6172	6056	42,21	124,26
19. 4. 29	3 1/2	35098	9388	18485	5489	2337	3200	5930	62648	5746	6123	6597	43,27	124,26
26. 4. 29	3 1/2	35788	8544	18539	6454	2294	3200	5930	62848	5568	6308	7283	43,64	124,16
3. 5. 29	3 1/2	36462	8045	18372	6476	2458	3200	5798	63828	5333	5954	7097	44,35	124,18

<sup>1)</sup> Vom 25. 6. 1928 ab in der neuen Währungseinheit: 1 £ = 124,21 Fros. — <sup>2)</sup> Gesetzlicher Mindestsatz 85%. — <sup>3)</sup> Jahresdurchschnitt. — <sup>4)</sup> Parität. — <sup>5)</sup> Diskontierte Schatzscheine zum Zwecke eines Darlehens des Staates an verbündete Regierungen. — <sup>6)</sup> Seit 19. 1. 1928; Lombardsatz 5 1/2%.

125,10 (+4,25). Die Banken sind im wesentlichen bei ihrem alten Kursniveau geblieben: Banque de France 25.495 (+470), Crédit Lyonnais 3.245 (+75), Crédit Foncier 5.545 (+50), Banque de Paris ex Kup. 3.385 (-10). Gute Käufe waren diesmal in Elektrizitätswerten zu beobachten: Compagnie Générale d'Electricité 3.735 (+45), Compagnie Parisienne de Distribution 2.880 (+75), Thomson-Houston 1.119 (+80). Metallwerte, mit Ausnahme der Automobilwerte, waren sehr fest gestimmt: Acières de Longwy 2.525 (+105), Denain-Anzin 3550 (+95), aber Citroën 1914 (-11), Hotchkiss 2.250 (-5).

**BUDAPESTER BÖRSE**

Von unserem Korrespondenten

Budapest, den 14. März 1929

Die Konjunkturlinie ist in Ungarn nach der Stagnation, die im Vorjahr allgemein vorherrschte, abwärts gerichtet. Die Pause in den Auslandemissionen, die mit geringen Unterbrechungen seit Mitte 1928 anhält, macht sich bei der Kapitalversorgung der Wirtschaft deutlich bemerkbar. Die Folgen zeigen sich jetzt vor allem in der Bautätigkeit, trotz der vorgerückten Saison ist in diesem Jahr bisher keine merkliche Belegung eingetreten. Das Aussetzen im Zufluß größerer Anleiheerlöse hatte infolge des anhaltenden Passivums der Handelsbilanz, das im Vorjahre P 370 Millionen erreichte, sowie der Debetzinsen an das Ausland, deren Betrag auf etwa P 150 Millionen veranschlagt wird, zur Schmälerung der Währungsreserven geführt. Der Bestand an Gold und Deckungsdevisen bei der Notenbank schrumpfte im Verlauf der letzten 12 Monate von rund 290 Millionen auf P 220 Millionen zusammen. Aus konjunkturpolitischen Gründen war die Diskontpolitik der Nationalbank zögernd. Auf die Verschiebungen des internationalen Geldmarktes um die Mitte des Vorjahres reagierte sie erst Anfang Oktober mit einer Hinaufsetzung des offiziellen Diskonts von 6 auf 7%. Die energischere Erhöhung von 7 auf 8% erfolgte kurz vor dem Anziehen der Diskontschraube in Deutschland in der letzten Aprilwoche. Diese Maßnahme brachte den Abzug von Devisen zum Stillstand. Zu einem dem Ende des Erntejahres naheliegenden Zeitpunkt, wo in einem Land mit überwiegend agrarischer Ausfuhr der Eingang von Exportdevisen hinter dem Durchschnitt zurückbleibt, bedeutet dies einen relativen Erfolg.

Auf diesen Grundlagen war die Kursentwicklung an der Börse naturgemäß rückgängig. Die nachfolgende Tabelle zeigt die Kurse einzelner führender Werte seit Ende des Vorjahres:

in Pengö	Div.	Ende 1928	Ende März 1928	Ende April 1928	Ende 14. Mai 1928
Ungar. Creditb.	5,5	83,7	78,2	77,5	77,5
Ungar. Nationalb.	14,48	234,9	231,5	226,75	227,—
Ungar. Commercialb.	7,—	118,—	111,—	110,—	112,—
Vaterl. Sparkasse	14,—	218,—	201,—	200,—	200,—
Bauxit-Trust	10,—*	298,5	260,—	201,—	208,—
Ungar. Allg. Kohle	35,—	808,—	787,5	681,—	721,—
Rimamuranyer	6,—	92,6	94,3	92,—	95,2
Trust	2,—	37,8	37,2	29,2	28,6
Ungar. Zuckerind.	10,—	151,—	132,—	131,—	135,—

\*) Schw. Franc.

Die Zahlen zeigen, daß die Bankaktien der Baissetendenz relativ gut standhielten. Schärfer kommt natürlich die Börsentendenz bei einem internationalen Spekulationswert wie der Bauxitaktie, zum Vorschein. Bei der A.-G. für Elektrische und Verkehrsunternehmungen (Trust) wurde Ende April eine Erhöhung des Kapitals von 21 auf 35 Millionen P. unter Mitwirkung der Sofina durchgeführt. Die Transaktion übte auf die Kursentwicklung eine ungünstige Wirkung aus.

Die Börsenlage der vergangenen Wochen war durch die Zahlungsschwierigkeiten des Bankhauses Simon Krausz wesentlich beeinflußt. Krausz hatte — wie an einer anderen Stelle dieses Blattes dargelegt — in seinem unverwundlichen Optimismus Transaktionen durchgeführt, bei denen er scheinbar annahm, daß seine persönlichen Erfolge die Börsentendenz nachgerade umkehren könnten. Die folgende Zusammenstellung zeigt, daß verschiedene Werte, an denen Krausz interessiert war, noch Ende März trotz der allgemeinen Baissebewegung Kurssteigerungen aufwiesen. Ende April erfolgte dann der Rückschlag.

	Div.	Ende 1928	Ende März 1928	Ende April 1928	Ende 14. Mai 1928
Lampenfabrik	7,—	269,—	287,5	224,5	138,—
Broder Waggon	—	31,6	29,—	21,5	15,9
Ofa	5,5	120,—	138,5	111,5	111,—
Nova	3,—	54,—	53,1	44,1	43,4

An der Börse ist nach der Übernahme der Engagements — die Großbanken haben etwa P. 800 000 eingezahlt — eine Beruhigung eingetreten. Die Kurse dürften einen Punkt erreicht haben, bei dem ein gewisses Interesse von ausländischen Käufern erwacht ist. Für die künftige Lage der Börse und der Wirtschaft im allgemeinen sind die Pläne zur Emission von Pfandbriefen, die neuerlich wieder konkrete Formen annehmen, von großer Bedeutung. Das alte Projekt zur Ausgabe von Einheitspfandbriefen unter Führung der National City Bank wird wieder verfolgt, und die Ausgabe von 15 Millionen Dollar 7 1/2% proz. Werte scheint im Bereich der Möglichkeit zu liegen.

**NEW YORKER BÖRSE**

In der letzten Woche hat in Wall Street eine rückgängige Tendenz vorgeherrscht, die an einem Tag (dem 13. Mai) sogar zu scharfen Kursverlusten geführt hat. Die hohen Zinssätze — am 8. und 9. 14% für Call money — gaben Anlaß zu erneuter Beunruhigung, einem Baissevorstoß wurde nur sehr wenig Widerstand entgegengesetzt. So haben die meisten führenden Werte 5 bis 10 Punkte verloren, mit einigen allerdings sehr wichtigen Ausnahmen: General Electric und Packard Motors waren die Favoriten der Woche, die sehr stark anziehen konnten.

	11. 4.	17. 4.	24. 4.	30. 4.	7. 5.	15. 5.
General Motors	83%	84%	86%	84%	83%	81
General Electric	230%	239%	240	243%	251%	280%
U. S. Steel	188	184%	186%	188%	180%	176
Radio Corp.	93%	96	101%	103%	100%	94%
Woolworth	210%	213	227	223%	229%	226
Standard Oil N. J.	57	60%	58%	59	60	59%
Am. Tel. & Tel.	216%	221	232%	233	225%	216
Pennsylvania	75	75%	81	82	80%	76%
Can. Pacific	234%	233%	239%	239%	235%	230

Es ist schwer zu entscheiden, ob die allgemein recht günstige Auffassung von der Zukunft der amerikanischen public utility-Unternehmungen oder Sonderabsichten einiger finanziell mächtiger Gruppen die Hausse in General

## FEDERAL RESERVE BANKEN DER VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA

In Millionen Dollars	Bankdiskont <sup>1)</sup> %	Goldbestand	Wechselanlage		Staatspapiere	Gesamte Wechselanlage und Wertpapierbestand	Gesamte Aktiva	Notenumlauf	Depositen		Verhältnis der Reserven <sup>2)</sup> zum Notenumlauf plus Depositen %
			diskontiert	im offenen Markt angekauft					Insgesamt	davon Depositen der Mitglieder-Banken	
30. 12. 1915 <sup>3)</sup>	4	542		55	16	71	688	189	394	—	95,3
2. 5. 1928	4	2709	757	363	292	1413	5112	1591	2494	2442	70,2
9. 5. 1928	4	2690	777	365	277	1419	5041	1591	2474	2426	70,1
10. 4. 1929	5 <sup>3)</sup>	2775	964	157	166	1287	5054	1658	2340	2302	73,8
17. 4. 1929	5	2779	994	141	161	1296	5214	1653	2380	2302	73,3
25. 4. 1929	5	2799	974	141	150	1265	5081	1653	2350	2290	74,3
1. 5. 1929	5	2812	986	170	151	1307	5165	1664	2410	2336	73,3
8. 5. 1929	5	2841	962	157	149	1268	5098	1664	2389	2330	74,3

<sup>1)</sup> Der Federal Reserve Bank of New York. — <sup>2)</sup> Goldbestand und sonstige gesetzliche Reserven. — <sup>3)</sup> Seit 12. 7. 1928. — <sup>4)</sup> Aus dem Jahresbericht 1926 des Federal-Reserve-Board.

Electric veranlaßten. Die Aktie stieg allein am 14. um 15 Punkte, im Laufe der Woche um volle 30 Punkte. Auch Westinghouse Electric konnten anziehen. Für Packard, die sich von 126 auf 150 erhöhten, lagen ohne Zweifel besondere Paketkäufe vor, da im übrigen alle Automobilaktien rückgängig waren. Besonders stark sind Radio zurückgegangen, über deren Trustpläne wir an anderer Stelle berichten. Auch Kupferwerte haben relativ viel verloren: Anaconda schlossen mit 125 gegen 142 vor einer Woche. General Motors, die neben der regulären Quartalsdividende von 75 cts pro Aktie eine Sonderausschüttung von 30 cts vornehmen, konnten sich noch verhältnismäßig gut halten. Fritz Opel wurde zum „director“ (etwa Aufsichtsratsmitglied) der Gesellschaft gewählt. Allgemein rückgängig waren auch Anleihen, insbesondere deutsche Werte.

Die Maklerdarlehen haben in der letzten Woche wieder ein wenig zugenommen (um \$ 19 Mill.), auch hat der Tagesgeldsatz, der vorübergehend auf 7 % zurück-

ging, am 15. wieder auf 12 und nachbörslich sogar bis auf 15 % angezogen. Unter diesen Umständen kommt der Diskussion über die Reservebankpolitik wieder größere Bedeutung zu. Der langjährige Präsident der Stock Exchange, Simmons, bezeichnete in einer Ansprache die Steigerung der Maklerdarlehen, die sicherste Art unter allen Ausleihungen der amerikanischen Banken, als völlig ungefährlich. Ganz anders beurteilen die Lage Burgess, der „Agent“ an der New Yorker Reservebank, und Professor Sprague von Harvard in ihrem Bericht, der im Auftrag einer parlamentarischen Kommission unter Leitung von Hoover fertiggestellt wurde: Die starke Steigerung der Börsenzinssätze und der Zustrom weitester Kreise zur Börse würden die industrielle Entwicklung der Vereinigten Staaten gefährden. Als eine Möglichkeit zur Abhilfe wird die Einführung eines Terminmarktes in New York befürwortet, allerdings hinzugefügt, daß die Leitung der New Yorker Börse an den täglichen Abwicklungen festhalten wolle.

### Schwedische Reichsbank\*)

In Mill. Kronen	1913 <sup>1)</sup>	2. 2. 1929	16. 2. 1929	2. 3. 1929	16. 3. 1929	30. 3. 1929	13. 4. 1929	27. 4. 1929
Bankdiskont % ..	5½	4½ <sup>2)</sup>	4½	4½	4½	4½	4½	4½
Goldbestand .....	102,4	235,7	235,5	235,4	235,2	235,0	234,8	234,7
Auslandsforderung	78,8	124,4	124,3	124,2	116,9	114,9	103,5	107,3
Ausl. Staatspapiere	20,0	73,8	73,8	73,8	73,8	73,8	73,8	73,8
Inl. Wechs. u. Lomb.	136,6	285,7	261,4	284,2	270,0	310,2	279,4	283,7
Inl. Staatspapiere .	—	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	5,8
Notenumlauf .....	209,9	492,8	461,1	503,9	481,7	543,8	476,6	475,2
Fremde Gelder ...	59,5	195,1	196,9	180,7	178,6	173,2	189,4	193,7
Notenreserve .....	92,3	103,6	135,0	91,8	113,7	51,1	118,0	119,1
Kronenkurs in								
London .....	18,16 <sup>3)</sup>	18,1	18,2	18,2	18,2	18,2	18,2	18,2

\*) Vergl. Heft 21. — <sup>1)</sup> Jahresdurchschnitt. — <sup>2)</sup> Parität. — <sup>3)</sup> Seit 24. 8. 1928.

### Bank von Norwegen\*)

In Millionen Kronen	31. 12. 1913	31. 1. 1929	15. 2. 1929	28. 2. 1929	15. 3. 1929	30. 3. 1929	15. 4. 1929	30. 4. 1929
Bankdiskont % ..	5½	5½ <sup>2)</sup>	5½	5½	5½	5½	5½	5½
Goldbestand .....	74,2	146,9	146,9	146,9	146,8	146,8	146,8	146,8
Auslandsforderung	3,5	31,7	31,8	35,7	35,5	49,0	48,8	55,9
Inländische Wechsel und Lombards	73,0	267,5	261,5	266,2	262,5	273,5	265,9	272,6
Notenumlauf .....	107,6	299,0	292,0	301,2	296,0	311,8	308,0	308,4
Fremde Gelder ...	12,6	77,5	88,1	90,8	92,5	98,0	98,4	115,8
Notenreserve .....	10,1	97,9	104,9	95,7	100,8	85,0	88,8	88,4
Kronenkurs in								
London .....	18,16 <sup>3)</sup>	18,2	18,2	18,2	18,2	18,2	18,2	18,2

\*) Vergl. Heft 21. — <sup>1)</sup> Parität. — <sup>2)</sup> Seit 27. 8. 28.

# BILANZEN

## Salzdetfurth-Konzern

(Siehe die letzte Bilanzbesprechung in D.V. II, Heft 33.)

Bei dem Abschluß des Jahres 1927 wurde diesem unter besonders günstigen Umständen arbeitenden Kalikonzerne die Verteilung der Gewinne das erste Mal zum Problem. Eine Dividendenerhöhung wurde für 1927, im wesentlichen mit Rücksicht auf Abnehmer und öffentliche Kontrollinstanzen, nur bei der Spitzengesellschaft, der Salzdetfurth-A.-G., vorgenommen (von 12 auf 15 %), die gestiegenen Gewinne — Absatzsteigerung um 13 % bei um ca. 10 % erhöhten Preisen — wurden im übrigen zur Abschreibung von Anleihedisagios, Anlagenzugängen, Beteiligungen usw. verwendet. Gleichzeitig wurde der Plan gefaßt und im Januar 1929 auch durchgeführt, das bei der Goldumstellung zu niedrig bemessene Kapital zu erhöhen und dabei den Aktionären wertvolle Bezugsrechte zu gewähren. Die zu pari angebotenen jungen Aktien sind aber erst für das Jahr 1929 dividendenberechtigt, so daß die im Jahr 1928 erzielten Gewinne noch auf das niedrigere Kapital entfielen. Eine Dividendenerhöhung kam

diesmal nicht in Frage, obwohl der gesamte Kaliabsatz 1928 um weitere 15 % über dem des Vorjahres lag, weil 1929 durch die Kapitalerhöhung eine erhebliche Steigerung der Dividendenbeträge ohne Erhöhung der Dividendsätze eintritt. Statt der Dividendenerhöhung wurden die erheblichen Unkosten der erst 1929 abgerechneten Kapitalerhöhungen schon aus dem Gewinn des Jahres 1928 gedeckt und sodann die offenen Reserven auf über 10 % der neuen Aktienkapitalien gebracht.

Rund ein Viertel der deutschen Kaliproduktion entfällt auf den Salzdetfurth-Konzern. Zwischen den drei Hauptgliedern der Gruppe besteht zwar die engste Zusammenarbeit (gleiche Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder), nicht aber eine formelle Interessengemeinschaft, die zu einer gleichen Dividendenpolitik zwingen würde. Die Verknüpfung ist eine aktienmäßige, Salzdetfurth besitzt Aktien von Westeregeln und Aschersleben, diese beiden Gesellschaften Aktien von Salzdetfurth. Wir möchten annehmen, daß stets fast die Hälfte der Kapitalien in Konzernhand liegt, also nur wenig mehr als die Hälfte der von den drei Gesellschaften ausgeschütteten Dividenden an Außenstehende verteilt wird. Über Pro-

duktion und Anteil der Gruppe an der deutschen Erzeugung unterrichtet die folgende Tabelle:

	1925	1926	1927	1928
	in 1000 dz			
Deutsche Ges.-Prod. . . . .	12 255	11 000	12 393	14 214
Salzdetfurth . . . . .	488	426	577	626
Aschersleben . . . . .	1 223	1 206	1 281	1 471
Westeregeln . . . . .	1 268	1 099	1 121	1 436
Gruppe Prod. zus. . . . .	2 979	2 731	2 979	3 533
Produkt.-Anteil d. Konzerns %	24,30	24,82	23,87	24,85
Offizielle Syndikats-Quote %	20,72	21,93	21,67	21,52

Die Produktion des Konzerns ist also im letzten Jahr noch stärker gestiegen als die gesamte Erzeugung des Syndikats, was durch Quotenübertragungen ermöglicht wurde. Die offizielle Syndikatsquote wird vielfach von Abmachungen, die den Produktionsanteil des Konzerns steigern, nicht beeinflußt, sie entspricht daher, wie sich aus dem Vergleich der letzten beiden Zeilen der Tabelle ergibt, nicht dem tatsächlichen Beteiligungsanteil.

**Unterschiede zwischen den drei Gesellschaften**

Noch im Jahr 1927 unterschied sich die Bewertung der drei Konzerngesellschaften relativ wenig von einander. Salzdetfurth verteilte zwar 12, Aschersleben und Westeregeln dagegen nur 10 % Dividende auf die fast gleich großen Kapitalien in den ersten Jahren nach der Goldumstellung, es bestanden aber keine Anzeichen für eine künftige Änderung dieses Verhältnisses. Seither erfolgte eine Bevorzugung von Salzdetfurth bei drei Gelegenheiten: Für 1927 wurde nur die Dividende von Salzdetfurth erhöht, die der anderen Gesellschaften dagegen unverändert gelassen; bei den Kapitalerhöhungen zu Ende 1928 erhielten die Salzdetfurth-Aktionäre ein Bezugsrecht im Verhältnis von 4 zu 3, die Aschersleben- und Westeregeln-Aktionäre dagegen nur von 3 zu 1; endlich zeigen die Abschlüsse für 1928 eine Steigerung der ausgewiesenen Betriebsgewinne bei Salzdetfurth um 38 %, bei Aschersleben und Westeregeln dagegen nur um 27 bis 28 %. Die besonders niedrigen Produktionskosten von Salzdetfurth erklären vor allem seine bevorzugte Stellung im Konzern. Es hat aber wohl auch mitgewirkt, daß die Verwaltung von Salzdetfurth sich freier bewegen kann, weil eben ihre Gewinne in geringerem Umfang als die der beiden anderen Gesellschaften von der eigenen Kaliförderung abhängig sind (Salzdetfurth ist die Holdinggesellschaft des Konzerns). Daher werden die Gewinne von Salzdetfurth mit der Preispolitik des Syndikats in einen weniger unmittelbaren Zusammenhang gebracht. Dadurch erklären sich die ersten beiden „Bevorzugungen“, die letzte dürfte aber rein formale Gründe haben. Um die offenen Reserven von Salzdetfurth auf dieselbe Höhe wie die der anderen Gesellschaften zu bringen, mußte bei dieser Gesellschaft ein viel größerer Betrag dem Gewinn entnommen werden:

	1928		Res.	1929	
	Kapital	Reserven	Dotierung	Kapital	Reserven
	1928				
	In Millionen RM				
Salzdetfurth . . . . .	16,1	1,61	1,2075	28,175	2,8175
Aschersleben . . . . .	15,824	1,946	0,386*)	22,324	2,332
Westeregeln . . . . .	16,65	1,7	0,6	22,2	2,3

\*) Plus 0,3 Mill. Sonderabschreibungen.

Ob die 1928 tatsächlich erzielten Gewinne bei Salzdetfurth in so viel stärkerem Umfang als bei den anderen Gesellschaften gestiegen sind, läßt sich aus der Bilanz nicht erkennen. Jedenfalls hat diese Gesellschaft einen viel höheren Betrag den offenen Reserven zugewiesen als die anderen beiden Unternehmungen, bei der Abschreibung der Kapitalerhöhungs-Unkosten hat sie daher vielleicht etwas schlechter abgeschnitten. Aschersleben und Westeregeln haben — wie in der G.-V. mitgeteilt wurde —

zu Lasten des letztjährigen Gewinns die gesamten erst 1929 fälligen Unkosten aus den Kapitalerhöhungen getilgt, Salzdetfurth aber wohl nur einen Teil. Die Spesen der Kapitalerhöhungen, die bei dem Bezugskurs von pari restlos von den Gesellschaften getragen wurden, machten schätzungsweise 8 % der neuen Kapitalien aus, also bei Salzdetfurth rund RM 1 Mill., bei Aschersleben über ½ Mill. und bei Westeregeln etwas unter ½ Mill. Die Steigerung der Unkosten und Steuern rührt also bei allen drei Gesellschaften zum größten Teil von diesen Spesen her.

Es kann angenommen werden, daß die ausgewiesenen „Betriebsüberschüsse“ recht vorsichtig ermittelt worden sind, obwohl sie erhebliche Beträge zur Deckung der Kapitalerhöhungsspesen und der Reserve-dotierungen hergeben mußten. Die Summierung der Dividenden und dieser beiden Beträge allein dürfte immer noch nicht dem wirklichen Gewinn entsprechen.

**Kaliwerke Salzdetfurth A.-G.**

Der Gewinn von Salzdetfurth enthält erhebliche Einnahmen aus Beteiligungen. An Dividenden von Aschersleben und Westeregeln flossen der Gesellschaft in den letzten Jahren stets rd. RM 1,5 Mill. zu. Auch nach Abzug dieses Betrages verbleibt aber von einem Umsatz von etwa RM 9 Mill. (626 000 dz Kali) ein Betriebsüberschuß von RM 6,1 Mill., worin allerdings auch die Zinsen der großen Bankguthaben enthalten sind. (Sowohl in dem Kaliabsatz als auch in dem Betriebsüberschuß ist das Ergebnis der einzigen Untergesellschaft von Salzdetfurth, der Gewerkschaft Braunschweig-Lüneburg, die für 1928 RM 175 000 Ausbeute verteilt — im Vorjahr RM 160 000 —, enthalten.)

	1913	1925	1926	1927	1928
	In 1000 Reichsmark				
Betriebsüber-					
schuß . . . . .	3 398	3 956	4 961	5 511	7 624
Lasten:					
Unkosten . . . . .	410	826	1 005	901	1 111
Steuern . . . . .	—	804	709	821	1 694
Anleihe-Zinsen . . . . .	—	—	528	542	555
Abschreibungen . . . . .	956	448	745	813	646
Summe d. Lasten	1 366	2 078	2 988	3 077	4 006
Reingewinn					
ohne Vortrag . . . . .	2 010	1 878	1 973	2 434	3 619
Gewinnverteilung:					
Dividende auf St.-A. . . . .	1 680	1 920	1 920	2 400	2 400
do. in % . . . . .	24	12	12	15	15
do. auf V.-A. . . . .	—	6	6	6	6
Rücklage usw. . . . .	418	—	—	—	1 207
Vortrag . . . . .	+ 13	— 48	+ 47	+ 28	+ 6

Die Abschreibungen auf die Anlagen wurden 1928 etwas ermäßigt, entsprechend dem Rückgang der Buchwerte. Sie übertreffen seit 1925 stets die ausgewiesenen Zugänge, so daß der jetzige Buchwert erheblich unter dem von 1913 liegt, obwohl die damalige Kaliproduktion nur 488 000 dz betrug. An Anlage-Zugängen wurden in den letzten beiden Jahren RM 350 000 und RM 410 000 ausgewiesen, ohne Zweifel viel weniger als tatsächlich investiert wurde. In den günstigen Jahren 1927/28 wurde wohl bei allen drei Gesellschaften recht viel gebaut (Fabriken für die Herstellung von Nebenprodukten errichtet, modernisiert usw.).

	1913	1925	1926	1927	1928
	In 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Gerechtsame . . . . .	93	232	221	211	200
Grundstücke . . . . .	328	53	56	53	60
Betriebsgebäude . . . . .	1 003	1 286	1 210	1 136	1 121
Wohnhäuser . . . . .	560	654	641	627	672
Schachtbau . . . . .	696	744	651	558	465
Maschinen . . . . .	1 112	1 532	1 291	1 044	902
Geräte usw. . . . .	20	42	43	25	—
Anlagen insges. . . . .	3 812	4 543	4 113	3 654	3 420
Beteiligungen . . . . .	2 979	17 238	17 426	15 990	15 766
Materialien . . . . .	176	148	104	104	121
Warenlager . . . . .	361	709	609	695	625
Hypotheken usw. . . . .	1 007	660	664	664	664
Bankguthaben . . . . .	1 421	677	3 652	7 435	10 616
Sonstige Schuldner . . . . .	1 647	1 408	1 585	1 568	700
Darlehen . . . . .	—	—	2 257	2 214	2 169
Anleihe-Disagio . . . . .	—	—	904	—	—

	1913	1925	1926	1927	1928
Passiva:					
Stammaktien . . . . .	7 000	16 000	16 000	16 000	16 000
Vorzugsaktien . . . . .	—	100	100	100	100
Reserven . . . . .	618	1 610	1 610	1 610	1 610
Anleihe . . . . .	—	—	10 539	10 338	10 123
Gläubiger . . . . .	1 588	5 695	1 089	1 769	2 521
Bilanzsumme . . . . .	12 021	25 436	31 418	32 404	34 163

Das größte Konto der Salzdetfurth-Bilanz bilden die Beteiligungen, deren Buchwert (15,8 Mill.) 1927 recht erheblich war und 1928 ein wenig abgenommen hat, wohl ohne daß Verkäufe vorgenommen wurden. Man darf annehmen, daß die Beteiligungen an den beiden Schwestergesellschaften, Aschersleben und Westeregeln, nicht über dem Nennwert zu Buche stehen, im Vergleich zu den Börsenkursen der beiden Gesellschaften ergeben sich also stille Reserven, die mindestens 200 % des Buchwerts der Beteiligungen ausmachen.

Die flüssigen Gelder der Gesellschaft sind 1928 noch wesentlich weiter gestiegen, die Darlehen haben wohl denselben Charakter wie die Bankguthaben. Die Gesellschaft wäre also in der Lage, ihren gesamten Anteil an der Auslandsanleihe des Syndikats aus bereitstehenden Geldern zurückzuzahlen. Der Steigerung der Kreditoren im Jahr 1928 kommt wohl gar keine Bedeutung zu, sie dürften Steuerreserven und ähnliches enthalten.

**Kaliwerke Aschersleben**

Aschersleben bildet allein einen kleinen Konzern, eine Vereinigung von zahlreichen kleineren Kali-Gesellschaften, die sich sogar nicht voll im Besitz der Muttergesellschaft befinden. Aschersleben besitzt zumeist nur 75 % der Kuxe, alle Gesellschaften werden aber einheitlich verwaltet (gegenseitige Quotenübertragung usw.). Aus den Ausbeuten der Tochtergesellschaften und der Dividende auf die Salzdetfurth-Aktien erhielt Aschersleben im letzten Jahr eine Reineinnahme von wohl über 1½ Mill.

	1913	1925	1926	1927	1928
In 1000 Reichsmark					
Betriebsüberschuß:					
Gewinn auf Rohsalze u. Fabrikate . . . . .	1 871	3 948	4 381	—	—
Gewinn aus Nebenbetrieben . . . . .	139	182	149	—	—
Gewinn aus Lizenzen . . . . .	144	1	17	—	—
Gewinn aus Beteilig. . . . .	382	28	1 215	—	—
Bruttogewinn . . . . .	2 607	4 161	5 761	6 146	7 913
Lasten:					
Unkosten . . . . .	270	659	1 223	891	1 059
Unterstützungen . . . . .	—	116	—	—	—
Steuern usw. . . . .	332	661	1 005	1 599	2 483
Zinsen . . . . .	50	188	810	731	518
Abschreibungen . . . . .	701	968	1 145	1 326	1 592
Summe d. Lasten . . . . .	1 353	2 592	4 194	4 546	5 651
Reingewinn ohne Vortrag . . . . .	1 254	1 569	1 567	1 600	2 262
Gewinnverteilung:					
Dividende auf St.-A. . . . .	1 200	1 550	1 550	1 550	1 550
do. in % . . . . .	10	10	10	10	10
do. auf V.-A. . . . .	—	19	19	19	19
Reserve . . . . .	—	—	—	—	386
Sonderabschreibung . . . . .	—	—	—	—	300
Vortrag . . . . .	—42	0	—2	+31	+6

Die Ausschüttungen der einzelnen Gewerkschaften wurden schon 1927 zum Teil erheblich erhöht, für 1928 aber weiter sehr stark gesteigert. Die Ausschüttungen für 1928 erhielt Aschersleben natürlich erst im laufenden Jahr. Wir geben im folgenden die wichtigsten Ausbeuten wieder:

Ausschüttung in 1000 RM	1926	1927	1928
Sollstedt . . . . .	400	350	1000
Neu-Sollstedt . . . . .	75	120	200
Ransbach . . . . .	70	140	300
Heimboldshausen . . . . .	50	100	200
Maria-Glück . . . . .	100	250	450
Habighorst . . . . .	50	75	125
Craja . . . . .	350	400	600

	1926	1927	1928
Ludwig II*) . . . . .	140	220	275
Adler-Kali (A.-K. 4,5 Mill.) . . . . .	0	0	2 %
Hannover-Kali (A.-K. 2,1 Mill.) . . . . .	0	0	4 %
Kali Adolfglück (A.-K. 4,5 Mill.) . . . . .	0	0	2 %

\*) Zu 100 % bei Aschersleben.

Der Buchwert all dieser sehr rentablen Beteiligungen und der Salzdetfurth-Aktien beträgt nur 12,9 Mill. Bei den gegenwärtigen hohen Kursen der bei Aschersleben liegenden Aktien und Kuxe kann angenommen werden, daß die stillen Reserven auf diesem Konto ganz besonders hoch sind. — Die Abschreibungen bei Aschersleben wurden im Gegensatz zu den anderen beiden Gesellschaften sehr stark erhöht, wie auch die in den letzten Jahren verbauten Beträge hier besonders groß sein dürften. Im letzten Jahr wurde eine alte Schachanlage neu ausgebaut, die Sulfat-Fabrik vergrößert usw. Der Zugang auf Fabriksanlagen wird mit nahezu 1½ Mill. ausgewiesen.

	1913	1925	1926	1927	1928
Aktiva: In 1000 Reichsmark					
Bergwerke . . . . .	2 116	1 876	1 904	1 825	1 695
Bergwerksmaschinen . . . . .	727	1 378	1 384	1 269	1 212
Kainitmühlen . . . . .	73	307	293	285	259
Fabrikanlagen . . . . .	868	3 062	3 552	3 691	4 393
Hilfsanlagen . . . . .	948	1 863	2 103	1 933	1 682
Gebäude . . . . .	506	1 543	1 618	1 746	1 631
Grundstücke . . . . .	323	583	592	583	570
Anlagen insgesamt . . . . .	5 559	10 612	11 608	11 481	11 592
Beteiligungen . . . . .	6 719	12 025	11 960	12 420	12 864
Waren . . . . .	856	1 662	1 823	1 980	1 491
Materialien . . . . .	—	675	510	311	394
Forderungen . . . . .	4 284	3 453	7 123	8 692	9 970
aus Warenlieferung . . . . .	—	566	1 353	2 405	2 274
Vorauszahlungen . . . . .	—	67	33	—	—
Darl. a. Konzern-Wk. . . . .	—	855	1 453	1 700	686
Bankguthaben . . . . .	—	1 255	2 279	1 732	3 764
Sonst. Forderungen . . . . .	—	709	2 004	2 856	3 246
Anleihe-Disagio . . . . .	—	—	1 378	—	—
Passiva:					
Stammaktien . . . . .	12 000	15 500	15 500	15 500	15 500
Vorzugsaktien . . . . .	—	324	324	324	324
Reserve . . . . .	2 400	1 915	1 946	1 946	1 946
Obligationen . . . . .	1 040	466	100	57	38
Auslandsanleihe . . . . .	—	3 869	12 880	11 705	11 445
Schulden . . . . .	1 199	4 874	2 039	3 633	4 645
Waren u. Material. . . . .	—	608	642	575	918
Schuld. a. Konz.-Wk. . . . .	—	955	493	575	495
Löhne . . . . .	—	62	75	—	—
Sonstige Schulden . . . . .	—	3 247	829	2 483	3 231
Bilanzsumme . . . . .	18 883	28 653	34 524	34 910	36 328

Die Liquidität der Bilanz hat sich 1928 weiter verbessert, da die allein wesentlichen „Sonstigen Schulden“ auch Reservestellungen enthalten dürften. Die Bankguthaben sind trotz der großen Ausbauten um volle 2 Mill. gewachsen.

**Consolidierte Alkaliwerke zu Westeregeln**

An der Kaliproduktion von Westeregeln sind in sehr erheblichem Umfang Tochtergesellschaften beteiligt, die Gewerkschaften sind aber fast durchweg voll im Besitz der Muttergesellschaft und verteilen daher auch gar keine oder

	1913	1925	1926	1927	1928
In 1000 Reichsmark					
Betriebsüberschuß . . . . .	3 820	4 180	4 988	5 333	6 947
Lasten:					
Verwaltungskosten . . . . .	166	882	878	767	1 214
Steuern usw. . . . .	159	570	1 031	1 508	1 958
Zinsen . . . . .	—	—	309	264	329
Abschreibungen . . . . .	1 031	1 059	1 107	1 134	1 187
Summe d. Lasten . . . . .	1 356	2 511	3 324	3 673	4 688
Reingewinn ohne Vortrag . . . . .	2 464	1 669	1 664	1 660	2 259
Gewinnverteilung:					
Dividende auf St.-A. . . . .	1 773	1 650	1 650	1 650	1 650
do. in % . . . . .	13	10	10	10	10
do. auf V.-A. . . . .	180	9	9	9	9
Reserven . . . . .	373	—	—	—	600
Aufsichtsrat . . . . .	136	—	—	—	—
Vortrag . . . . .	+2	+10	+5	+1	—

nur geringe Ausbeuten. Die Gewinnverrechnung dürfte auf anderem Weg erfolgen. Westeregeln unterscheidet sich sodann von den anderen beiden Hauptgesellschaften durch den Besitz von großen chemischen Fabriken, deren Erzeugnisse (Ätzkali, Ätznatron und Chlorprodukte) von der Kaliproduktion zum Teil unabhängig sind und in erheblichem Umfang der Konkurrenz anderer chemischer Gesellschaften unterliegen. Auch kontrolliert Westeregeln eine Braunkohlengewerkschaft, die im letzten Jahr 370 000 t Rohkohle gefördert hat (1927 390 000 t). Der Gewinn der Gesellschaft diente zur Deckung von Abschreibungen.

Unkosten und Steuern sind bei Westeregeln noch stärker als bei Aschersleben gestiegen, der Zuwachs erklärt sich aber auch hier durch die vorweg verbuchten Spesen der Kapitalerhöhung. Die Abschreibungen waren in den letzten Jahren fast stets gleich und genügten 1928 zur Deckung der Anlage-Zugänge nicht. Diese betragen — soweit ausgewiesen — 1926 volle 2 Mill., 1927 nur 0,2 Mill., 1928 aber wieder 1,7 Mill.

	1913	1925	1926	1927	1928
<b>Aktiva:</b>		In 1000	Reichsmark		
Gerechsamte . . . . .	1 755	375	362	349	324
Grundstücke . . . . .	219	222	220	212	284
Gebäude . . . . .	1 062	2 204	2 301	2 099	2 257
Schachtbau . . . . .	1 469	645	599	433	327
Maschinen . . . . .	1 542	4 139	4 993	4 320	4 693
Geräte . . . . .	205	43	112	228	287
Anlagen insgesamt	6 252	7 628	8 587	7 641	8 172
Beteiligungen . . . . .	14 309	11 931	11 731	12 544	12 134
Waren: Verkaufs- erzeugnisse . . . . .	758	654	817	678	864
Waren: Betriebsstoffe		124	362	264	249
Bankguthaben . . . . .	2 043	1 937	2 130	2 823	3 833
Sonstige Forderungen	4 291	2 365	6 642	3 801	4 001
<b>Passiva:</b>					
Stammaktien . . . . .	13 636	16 500	16 500	16 500	16 500
Vorzugsaktien . . . . .	4 000	150	150	150	150
Reserve . . . . .	6 653	1 700	1 700	1 700	1 700
Obligationen . . . . .	—	349	328	312	297
Auslandsanleihe . . . . .	—	1 469	4 716	4 628	4 539
Gläubiger . . . . .	919	2 654	5 037	2 620	3 644
<b>Bilanzsumme</b> . . . . .	<b>27 803</b>	<b>24 645</b>	<b>30 274</b>	<b>27 753</b>	<b>29 268</b>

Auch bei Westeregeln ist das größte Konto das Effektenportefeuille, das die Anteile der Tochtergesellschaften und die Salzdettfurth-Aktien enthält. Im Vergleich zu den Börsenkursen dürften in dem Buchwert der Beteiligungen wieder sehr große stille Reserven enthalten sein.

Die Auslandsanleihe erscheint in der Bilanz mit einem relativ niedrigen Betrag, da die von den Tochtergesellschaften beanspruchten Beträge von der Muttergesellschaft nicht ausgewiesen werden. Die Gläubiger dürften auch bei Westeregeln ebenso wie bei den anderen Gesellschaften nicht lediglich wirkliche Schulden enthalten; sie werden von Bankguthaben und Forderungen sehr erheblich übertroffen.

\*

Die Entwicklung der Bankguthaben des Konzerns zeigt die folgende Zusammenstellung:

Bankguthaben in Mill. RM	Ende 1927	Ende 1928	ab Div.- Zah- lungen	+ Div. Ein- nah- men <sup>1)</sup>	ab seit- her ver- wendet <sup>2)</sup>	+ Aus- Kapital- Er- <sup>3)</sup> höhung	Bank- gut- haben 1929 <sup>4)</sup>
Salzdettfurth	9,65 <sup>3)</sup>	12,78 <sup>3)</sup>	2,4	1,6	5	6	ca 13
Aschersleben	1,73	3,76	1,55	2,6	—	ca 3	ca 8
Westeregeln	2,82	3,83	1,65	0,8	—	ca 3	ca 6

<sup>1)</sup> Geschätzte Mindesteinnahmen — <sup>2)</sup> Die Hälfte der eingezahlten Beträge, da die andere Hälfte aus gegenseitigen Zahlungen besteht — <sup>3)</sup> Ohne Gewinn des laufenden Jahres — <sup>4)</sup> Inkl. Darlehen

Die Ende 1928 vorhandenen großen Bankguthaben wurden durch die Dividendenzahlungen kaum ermäßigt, denn fast die Hälfte der ausgeschütteten Dividenden kommt wieder den Konzerngesellschaften zu und außerdem erhalten diese (insbesondere Aschersleben) weitere Dividendenzahlungen von Tochtergesellschaften. Die im laufenden Jahr fälligen Einzahlungen auf die jungen Aktien steigern sodann die vorhandenen Bankguthaben zu sehr großen Beträgen. Es zeigt sich jetzt, daß diese Kapitalerhöhungen mit dem Zweck der Korrektur der Umstellungskapitalien (Bonus an die Aktionäre) vor-

genommen wurden, bevor noch konkrete Pläne für die Verwendung der neu eingehenden Beträge vorgelegen haben.

Eine Ausnahme bildet Salzdettfurth, aber auch nur für den Betrag von RM 5 Mill. mit der Übernahme der Beteiligungsquote der Halleschen Kaliwerke A.-G. ab 1. Januar 1929 (7,6565‰). Durch diesen Kauf kann die Produktion von Salzdettfurth in recht erheblichem Umfang erhöht werden. — Eine weitere, nicht sehr bedeutende Kapitalanlage des vergangenen Jahres stellt der Ankauf von 50 % der Anteile der „Ring G. m. b. H.“ aus dem Besitz von Riedel dar (Kap. 3 Mill.). Diese Transaktion, an der alle drei Gesellschaften beteiligt sind, hat im wesentlichen Versuchscharakter, die Ring G. m. b. H. besitzt wertvolle Patente, deren Ausnützung vom Konzern versucht wird. Die Anteile dürften schon in der letzten Bilanz fast völlig abgeschrieben sein.

Es ist nicht anzunehmen, daß sich der Konzern trotz seiner großen Kapitalmacht von seinem ursprünglichen Arbeitsgebiet, der Kaliproduktion, weit entfernen wird, für die Verwendung der Gelder kommen in der Hauptsache nur kali-chemische Projekte in Betracht. Hierbei könnte an eine Zusammenarbeit mit den anderen großen Kalikonzernen und eventuell auch mit den französischen Produzenten gedacht werden.

Der Kaliabsatz des laufenden Jahres war sehr befriedigend. Trotz des kalten Winters und der schlechten Lage der Landwirtschaft wurden in den ersten vier Monaten des Jahres 1929 6,548 Mill. dz Kali abgesetzt, gegen 6,394 Mill. in denselben Monaten des Vorjahres. Der sehr rentable Auslandsabsatz, der schon 1928 von 37,1 auf 38,8 % der Lieferungen gestiegen ist, hat sich weiter erhöht. Auch sortenmäßig entwickelt sich der Absatz günstig, die zusätzlichen Bestellungen betrafen schon im Vorjahr in der Hauptsache die teureren Kalidüngesalze und weniger die billigeren Kainite. Bei der Salzdettfurth A.-G. ist die Produktionssteigerung viel größer als im Durchschnitt aller Werke. Durch die Ausnützung der angekauften Quoten stieg der Absatz in den ersten vier Monaten 1929 von 263 000 auf 331 000 dz, also um mehr als 25 %.

Auch nach der jüngsten Kapitalerhöhung ist der Salzdettfurth-Konzern im Vergleich zu seiner Kali-Produktion niedrig kapitalisiert. Auf den Salzdettfurth-Konzern entfallen 25 % der deutschen Produktion bei einem Kapital von insgesamt 72 Mill., auf Wintershall 40 % bei einem Kapital von 200 Mill. und auf Burbach rd. 15 % bei einem Kapital von 125 Mill. (Da bei allen drei Konzernen rd. die Hälfte der begebenen Aktien im Konzern verankert ist, sind die vorstehenden Ziffern vergleichbar.) Aller Voraussicht nach wird also der Salzdettfurth-Konzern für 1929 die bisherigen Dividenden auf die erhöhten Kapitalien leicht zahlen können, die weiteren Entschlüsse hängen aber natürlich von der Lage zu Anfang des nächsten Jahres ab.

## Nationale Automobil-Gesellschaft A.-G., Berlin-Oberschöneweide

(Siehe letzte Bilanzbesprechung in D. V. III, Heft 4.)

**D**er Betriebsverlust der NAG. für 1928, der schon im Herbst v. J. angekündigt worden war, hat sich bis Ende 1928 auf nicht weniger als RM 7,7 Mill. gestellt. Die Expansionsbestrebungen der NAG. im Geschäftsjahr 1927 hatten zu dem überraschenden Dividendenausfall geführt, der erst im Mai 1928 bekannt wurde. Innerhalb eines Jahres ist also die NAG. sanierungsreif geworden. Die Verlustwirtschaft spiegelt auch der finanzielle Status wider, da die Verpflichtungen von 12½ auf fast 28 Mill. gewachsen sind.

Dabei wird im Geschäftsbericht ausgeführt, daß 1928 für rd. RM 50 Mill. Waren abgesetzt wurden gegenüber

einem Umsatz von noch nicht 31 Mill. im Jahr 1925, 16 Mill. im Jahr 1926 und 24 Mill. im Jahr 1927. In dieser Umsatzforcierung um jeden Preis mag eine der Verlustquellen erblickt werden. Die größte war aber die Presto-Fusion im Dezember 1927. Zunächst einmal hatten die Presto-Werke, deren Personenwagenumsatz stark zurückgegangen war, immerhin noch kurze Zeit vor der Fusion einen 6 Zylinderwagen (in einer Serie von etwa 1200 Stück) herausgebracht; nach mehrmonatlicher Betriebszeit zeigten sich, wie im Geschäftsbericht der NAG jetzt ausgeführt wird, bei den mehreren hundert umlaufenden Wagen — wohl infolge von Konstruktionsfehlern am Motor — Störungen, die die NAG im Interesse ihres Rufes restlos beseitigte. Währenddessen kam unglücklicherweise der siebenwöchige Streik in der sächsischen Metallindustrie dazwischen, durch den sich nicht nur diese Umänderungsarbeiten, sondern auch die gesamte bereits in Angriff genommene Betriebsumstellung verzögerten. Schon die Aufteilung der Fabrikation in Berlin, Chemnitz und Leipzig zu gemeinsamer Herstellung des Einheitswagens erforderte enorme Aufwendungen, zumal Hunderte von Werkzeugmaschinen von Leipzig nach Chemnitz geschafft wurden. Nach dieser unglücklichen Umstellung aber konnte auch das Berliner Zentralwerk, das jetzt von der Chemnitzer Arbeit abhängig war, nur sehr zögernd fabrizieren. Außerdem blieben die zur Frühjahrsaison bereit gehaltenen Wagenvorräte unverkauft und konnten erst nach Aufwendung beträchtlicher Umänderungskosten — wie jetzt der Geschäftsbericht ausführt — und unter erheblichen Preisminderungen vom Herbst 1928 ab, also nach der Saison, zum Verkauf gelangen. Diese Verlustpreise dürften allerdings weniger auf das normale Geschäft zurückgeführt werden. Es ist erklärlich, daß die nicht verkauften Prestowagen auch nach dem Einbau neuer Motoren nur schwer Absatz fanden. Auch das Fahrradgeschäft — Presto soll 1927 etwa 100 000 Räder verkauft haben — versagte 1928 durch die ungünstige Konjunktur und den langen Streik innerhalb der Saison.

	1924	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Geschäftsgewinn	4 949	4 386	3 709	3 833	5 309
Laſten:					
Unkosten, Zinsen . . .	1 082	1 211	} 2 367	2 737	4 915
Steuern, soz. Laſten . . .	2 195	1 712		1 758	
Abschreibung. (Anlag.)	508	794	308	660	955
Abschr. (Schuldner)	—	—	—	—	2 870
Abschr. (Vorräte)	—	—	—	—	2 526
Anleihedisagio . . .	—	—	360	130	—
Summe der Laſten . . .	3 785	3 717	3 035	3 527	13 024
Reingewinn . . .	1 164	669	675	305	— 7 716
Gewinnverteilung:					
Dividende . . .	857	600	600	—	—
do. in % . . .	12*)	6	6	0	0
Tantieme (A.-R.) . . .	80	23	21	—	—
Wohlfahrt . . .	80	40	60	—	—
Reservefonds . . .	—	—	—	—	— 1 855
Vortrag . . .	+ 147	+ 6	— 6	+ 305	— 5 860

\*) auf RM 7,16 Mill. Aktien.

Die Erfolgsrechnung zeigt ein Anwachsen der Laſten auf fast das Vierfache des Vorjahres, während der Geschäftsgewinn hinter der Vermehrung des Kapitals wesentlich zurückblieb. Allein die Handlungsunkosten werden mit 3,5 Mill. angegeben, und durch das Anschwellen der Schulden entstand schon für 1928 eine Zinslast von 1,4 Mill., die nach den jetzt ausgewiesenen Schulden für das ganze Jahr auf mindestens das Doppelte steigen müßten. Die Steuern werden mit 1 Mill., die sozialen Laſten mit 1/2 Mill. angegeben. Die Abschreibungen auf Anlagen mußten entsprechend dem Anlagezugang um fast 50 % erhöht werden. Dazu aber traten — allerdings bei Wegfall der bisherigen Disagio-Abschreibungen — enorme Abschreibungsnotwendigkeiten von rd. 5,4 Mill. Für dubiose Schuldner wurden allein 2,87 Mill. abgesetzt, für Verluste, die in der Hauptsache durch die Verkäufe von Prestodroschken in Berlin entstanden waren, und nicht viel weniger erforderte eine 20proz. Abschreibung auf Halb- und Fertigfabrikate. Durch diese Abschreibungen ist also im wesentlichen der Fehlbetrag von 5,4 Mill. entstanden, die jetzt als Verlustvortrag auf neue Rechnung gesetzt werden, nachdem der bisherige Gewinnvortrag und der gesetzliche Reservefonds aufgezehrt sind. Dabei ist aber zu berücksichtigen, daß die Verluste im Personenwagengeschäft wohl an sich noch größer gewesen sein mögen; denn im Lastwagen- und Autobusbau — die NAG lieferte die Hälfte

der Berliner Autobusse — dürfte das Jahr 1928 Gewinne gebracht haben.

	1. 1. 24	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Grundstücke . . . . .	2 074	2 074	2 074	2 074	2 945
Gebäude . . . . .	5 000	4 800	4 700	4 600	6 801
Maschinen usw. . . . .	(RM 1) 1 000	900	900	1 753	3 405
Anlagen zus. . . . .	7 074	7 874	7 674	8 427	13 151
Effekten . . . . .	15	28	44	311	301
Rohstoffe . . . . .	930	5 661	3 931	5 806	10 774
Halbfabrikate . . . . .	758	1 649	2 086	3 933	5 961*
Fertigfabrikate . . . . .	411	1 915	2 491	5 203	6 668*
Vorräte zus. . . . .	2 099	9 225	8 509	14 942	20 877
Wechsel . . . . .	63	519	846	669	1 344
Bankguthaben . . . . .	} 2 172	139	320	80	183
Anzahlungen . . . . .		60	—	—	—
verschied. Schuldner		2 355	2 195	2 726	4 044
Forderungen					
zusammen . . . . .	2 235	3 073	3 360	3 475	4 227
Passiva:					
Aktienkapital . . . . .	8 000	10 000	10 000	12 000	17 000
Reserven . . . . .	—	1 855	1 855	1 855	—
Obligationen . . . . .	185	197	3 197	5 197	7 125
Akzente . . . . .	—	852	—	—	1 065
Bankschulden . . . . .	—	2 078	1 227	1 322	9 113
Lieferanten . . . . .	—	3 782	1 944	4 364	8 713
Anzahlungen . . . . .	—	554	299	1 604	1 916
Gläubiger zus. . . . .	3 310	7 266	3 471	7 290	20 808
Bilanzsumme . . . . .	11 495	20 219	19 607	27 196	45 382

\* Nach 20 % Abschr. zus. RM 10,103 Mill.

Durch die Übernahme der Prestowerke mit einem Kapital von RM 4 Mill. und einem Reservefonds von 1,345 Mill. — wofür RM 5 Mill. junge NAG-Aktien gegeben und 0,345 für Fusionszwecke verwendet wurden — sind Anlagezugänge von RM 4,194 Mill. zu verzeichnen gewesen; dazu kamen aber noch sonstige Anlagezugänge von 1,485 Mill. Die Anlagen stehen damit jetzt fast doppelt so hoch zu Buch wie bei der Goldmarkeröffnungsbilanz. Beschäftigt wurden Ende 1928 noch insgesamt 4300 Mann gegen 3000 Mann im Vorjahr, wozu noch 1500 in Chemnitz und 300 in Leipzig traten.

Noch ungünstiger haben sich die Vorräte entwickelt, die selbst nach der 20proz. Abschreibung das Zehnfache der Eröffnungsbilanz ausmachen und das Aktienkapital um fast 4 Mill. übertreffen. Die Hälfte davon freilich entfällt auf Rohstoffvorräte, die sich 1928 verdoppelt haben. Man scheint also trotz der absinkenden Konjunktur sich auf erhöhte Umsätze für 1929 eingerichtet zu haben. Die Warenbestände stellen sich mit 23,4 Mill. vor der Abschreibung auf rd. 48 % vom Umsatz, während sie bei Adler vor der Sanierung und bei Daimler nur etwa 40 % des Umsatzes betragen. Wenn auch die Vorräte jetzt nach dem — verspäteten — Beginn der Frühjahrsaison abgenommen haben dürften, so werden sie doch kaum unter das Aktienkapital gesunken sein.

Auch die Kontokorrentdebitoren haben sich — trotz der Abschreibungen der Prestodebitoren von 2,87 Mill. — noch gegenüber dem Vorjahr um mehr als 1,3 Mill. erhöht. Entsprechend trüb ist das Bild, das die Schulden der NAG. bieten. Zu den 5 Mill. Kapital, die an Presto flossen, kommt noch die Übernahme von 2 Mill. Prestoobligationen hinzu, so daß die seit 1926 erst begonnene langfristige Verschuldung jetzt 7 1/2 Mill. beträgt. Trotz dieser Zunahme von Kapital und Anleihen haben sich die Gläubiger einschließlich 1 Mill. Akzente auf fast das Dreifache des Vorjahrs, nämlich auf fast 21 Mill., erhöht. Demgegenüber hatte die NAG. Ende 1926 nur 3 1/2 Mill. Gläubiger aufzuweisen. Die Anzahlungen sind gegenüber dem Vorjahr kaum gewachsen, die Lieferantenschulden aber haben sich verdoppelt, und die Bankschulden betragen sogar das 7fache des Vorjahrs. Nach diesem Status dürften sich die Zinsverpflichtungen auf mindestens 2 1/2 Mill. belaufen, und es ist nicht ersichtlich, wie bei der vorherrschenden schlechten Lage besonders des Personenwagengeschäftes die Aufnahme solcher Schulden sich rentieren sollte. Wenn die Verwaltung der NAG. sich damit verteidigt, daß der deutsche Zoll-

schutz von 12 % unzureichend sei, und daß der Index der Kraftwagenpreise sich trotz der Vervollkommnung der Fabrikate auf 63 % der Vorkriegspreise gegenüber einem Index von 140 % anderer gewerblicher Maschinen gesenkt habe, so ist damit noch nicht die überstürzte Expansion erklärt, durch die der 1926 noch günstige Status solch katastrophale Verschlechterung erfahren hat. Denn die Expansion eines einzelnen Unternehmens und die Konzentration einer Industrie, bei der alle Beteiligten durch Abschreibungen und Zusammenlegungen ihre Ziele stark zurückstecken, sind doch verschiedene Dinge.

Das Schlimmste ist, daß die NAG. auch jetzt noch nicht aus ihrer Verlustwirtschaft heraus ist und noch monatlich wesentlich über ¼ Mill. zusetzt, Verluste, die sich bei der hohen Zinslast und der immer stärkeren Konkurrenz der amerikanischen Personenwagen ergeben. Einen Sanierungsplan hat die NAG. bisher noch nicht vorgeschlagen, und für die Beschaffung von weiteren Mitteln für eine Automobilfabrik dürften unter den gegenwärtigen Umständen kaum noch Wege offenstehen. Die ehemalige Gründerin der NAG., die AEG., ist wohl mit nicht mehr als 3 Mill. an der NAG. interessiert, was bei dem schlechten Aktienkurs von 28 % nicht viel bedeutet, ebensowenig bedeuten die 2 Mill. NAG.-Aktien, mit denen Siemens nach der Protosfusion an der NAG. beteiligt ist. Auch für das Bankenkonsortium (Hardy, Danat, Dresdner, Adca) zeigt sich bisher noch kein Weg, der dem Unternehmen aus der verfahrenen Situation hilft.

## R. Stock & Co., Spiralbohrer-, Werkzeug- und Maschinenfabrik A.-G., Berlin-Marienfelde

(Siehe Bilanzbesprechung Jahrgang II Heft 39.)

Von den beiden Industriebeteiligungen des Licht- und Kraftkonzerns hat Stock & Co. im Gegensatz zu Dt. Telefon & Kabel eine aufsteigende Entwicklung. Dieses Spezialunternehmen des Werkzeugbaus kann wieder die Vorkriegsdividende von 7 % verteilen, obwohl das Kapital fast verdoppelt ist.

Der seit 1927 belebte Geschäftsgang hielt bisher an. Da die Hersteller hochwertiger Werkzeuge auch einen ständig zunehmenden Auslandsabsatz nach fast allen Ländern haben, sind sie von den Schwankungen der Inlandskonjunktur weniger betroffen. Die Besserung der Betriebsergebnisse ist um so bemerkenswerter, als 1928 bei voller Aufrechterhaltung der Produktion der Fabrikationsgang, wie im Geschäftsbericht ausgeführt wird, auf modernste Arbeitsweise umgestellt und damit die Leistungsfähigkeit beträchtlich gehoben wurde. Auch die Qualität der Erzeugnisse wurde planmäßig weiter gesteigert.

	1912/13	1924/25	1925/26	1926/27	1927/28
Geschäftsgewinn		in 1000 Reichsmark			
ohne Vortrag	696	1 993	1 209	1 689	2 229
Lasten:					
Allgemeine Unkosten	138	805	714	663	843
Steuern	21	438	230	365	482
Genußrechte	—	—	12	—	—
Zinsen	—	63	40	65	94
Abschreibungen	199	169	198	208	255
Summe der Lasten	358	1 475	1 194	1 301	1 674
Reingewinn	338	518	15	388	555
Gewinnverteilung:					
Dividende	280	454	—	378	529
Dividende in %	7	6	—	5	7
Tantieme	30	17	—	8	25
Reserven	18	—	—	—	—
Vortrag	+10	+47	+15	+2	—

Der ausgewiesene Geschäftsgewinn ist abermals um fast 30 % gestiegen, während die Lasten nicht ganz im selben Verhältnis folgten. Vor allem sind die allgemeinen Unkosten nur wenig über die Summen von 1924/25 gestiegen, auch die Abschreibungen sind etwas erhöht worden und betragen für Gebäude über 4 % und für Maschinen fast 12 % der Buchwerte. Der Reingewinn ist gegenüber dem Vorjahr um mehr als 40 % gestiegen und gestattet leicht die Ausschüttung von 7 % Dividende gegen 5 % im Vorjahr und nach der verdreifachten Aufsichtsratsantenne verbleiben unverändert RM 64 000 als Vortrag.

	1913	Eröffn.	1926	1927	1928
	30. 9.	1. 10. 24	30. 9.	30. 9.	30. 9.
Aktiva:					
in 1000 Reichsmark					
Grundstücke	489	840	913	913	932
Gebäude	925	2 339	2 160	2 114	2 250
Maschinen	984	(RM 1)	268	321	630
Kasse (Bankguth.)	363	156	334	262	16
Wechsel	46	16	107	338	262
Schuldner	554	1 034	1 225	2 380	2 805
Roh-, Betriebsmat.	1 491	1 274	913	707	959
Halb-, Fertigfabrik.		4 004	4 172	4 007	4 665
Passiva:					
Aktienkapital	4 000	7 560	7 560	7 560	7 560
Reserven	225	756	756	756	756
Obligationen	—	99	81	74	59
Hypothek	100	—	24	24	54
Gläubiger	148	1 253	1 602	2 179	3 163
Akzepte	—	—	—	—	619
Bilanzsumme	4 873	9 668	10 093	11 046	12 522

Die Rationalisierung erforderte, soweit in der Bilanz ausgewiesen wird, Investitionen von RM 718 500 gegen RM 214 000 i. V. Die gesamten Anlagewerte haben sich seit der Eröffnungsbilanz (3,12 Mill.) trotz ausgewiesener Zugänge von 1,46 Mill. nur auf 3,81 Mill. erhöht. Außerdem sind aber wohl ganz erhebliche Beträge vorweg abgeschrieben worden. Bei der Verarbeitung härtester Edelmetalle ist der Verschleiß des Maschinen- und Werkzeugparks sehr bedeutend. Die Betriebe liegen in Berlin-Marienfelde, wo etwa 36 000 qm bebaut sind, und die Einrichtungen umfassen 5—6000 Werkzeugmaschinen.

Die Vorräte zeigen auch bei Stock eine Erhöhung um 0,9 Mill., die sich in annähernd gleichem Verhältnis auf Roh- und Fertigfabrikate verteilen. Es fällt auf, daß die Summe von 5,6 Mill. fast das 5fache der Vorkriegsvorräte bei allerdings jetzt wesentlich höherem Umsatz ausmacht.

Der finanzielle Status hat gegenüber dem Vorjahr anscheinend eine Verschlechterung erfahren, er ist jedoch noch immer verhältnismäßig günstig. Die Verpflichtungen sind um 1,6 Mill. gewachsen. Auf die reinen Warenschulden wird davon wohl nur etwa 1 Mill. entfallen, da in den Gläubigern auch alle transitorischen Posten enthalten sind. Die Verschuldung ist bei einem mindestens doppelten Kapitalumschlag, wie man ihn wohl bei Stock annehmen darf, auch jetzt noch unbedeutend. Die früher gesondert ausgewiesenen Bankguthaben von etwa ¼ Mill. werden neuerdings unter den Debitoren mit aufgeführt. Auf diese die Bilanzpublizität verschlechternde Veränderung der Ausweismethoden ist auch wohl die Steigerung der Schuldner um RM 425 000 teilweise zurückzuführen.

Nachdem sich die Verwaltung zu der Dividenden-erhöhung erst ein halbes Jahr nach dem Abschlußtermin entschlossen hat, darf man wohl annehmen, daß mindestens die Aufrechterhaltung der Dividende gesichert erscheint. Dies ist um so wahrscheinlicher, als die Rationalisierung so gut wie beendet ist. In der G.-V. erklärte die Verwaltung, daß man in Zukunft nicht nur mit den gleichen Aufwendungen für Neuanlagen zu rechnen brauche, und daß die durchgeführte Rationalisierung wesentliche Vorteile gebracht habe. Zudem hat sich wenigstens das Auslandsgeschäft auch im neuen Jahr gut weiterentwickelt, so daß sich die rückgängige Inlandskonjunktur in den Erträgen des Unternehmens nicht stärker auswirken dürfte.