

Der deutsche Volkswirt

3. Jahrgang

Beilage zu No. 35

31. Mai 1929

DIE BÖRSEN

BERLINER BÖRSE

BÖRSENINDEX DES „DEUTSCHEN VOLKSWIRT“

	Dividendenwerte				Festverzinsliche Werte ¹⁾	Börsenumsatzsteuer ²⁾		
	Gesamtindex ³⁾	Terminpapiere	variable Papiere	Kassapapiere			in Prozenten des Nennwertes	Mill. RM
Ende 1913	164,1	163,0	—	164,6	—	1,48 ⁴⁾		
„ 1925	69,7	75,6	61,0	68,2	75,5	3,89 ⁴⁾		
„ 1926	168,6	201,0	123,4	130,1	99,6	5,12 ⁴⁾		
4. Mai 1927	203,6	232,5	164,2	167,5	100,6	—		
Ende „	156,9	173,2	132,8	137,7	92,4	6,94 ⁴⁾		
„ Febr. 1928	154,1	165,4	136,3	140,4	92,1	3,70		
„ März „	154,1	165,5	136,2	140,6	91,6	2,84		
„ April „	160,6	175,2	145,0	139,3	91,5	3,54		
„ Mai „	169,5	184,0	163,6	144,7	90,9	5,49		
„ Jan. 1929	158,7	169,4	137,9	141,1	90,3	4,18		
„ Febr. „	152,7	162,1	131,0	138,1	90,3	3,10		
„ März „	156,9	167,4	136,9	139,3	89,9	2,37		
„ April „	151,1	161,8	129,2	133,3	89,9	3,00		
7. Mai „	152,7	164,1	130,7	133,6	88,7	—		
15. Mai „	147,9	158,5	128,4	129,3	88,3	—		
22. Mai „	149,7	161,3	127,6	129,7	88,0	—		
29. Mai „	150,0	161,2	128,0	130,3	87,9	—		

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

²⁾ Durchschnittskurs der an der Berliner Börse notierten festverzinslichen Werte zu 8 % und darunter, die auf Gold- oder Reichsmark lauten, unter Berücksichtigung der zum Börsenhandel zugelassenen Kapitalbeträge in Prozenten der Nominalwerte. Ohne Aufwertungsanleihen, Convertible Bonds, Schatzanweisungen und Reichsanleihe von 1927.

³⁾ Monatsertrag. — ⁴⁾ Jahresdurchschnitt.

Die Geschäftstätigkeit der Börse war diesmal durch die Geldknappheit gelähmt. Auch bot der Gang der Pariser Reparationskonferenz während der Berichtswoche keinerlei Anregung, nur am Tage der Einigung (Mittwoch, den 29.) liefen Auslandsaufträge größeren Umfangs ein. Vorher hatte das Kursniveau bei geringen Umsätzen von Tag zu Tag etwas nachgegeben, erst am Mittwoch, nach Beendigung der Ultimoliquidation, konnte sich eine Aufwärtsbewegung durchsetzen. Die Spekulation wurde durch den übermäßig hohen Reportsatz (10¼ % gegen 8½ % Ende April) eingeschüchtert. Zur Zurückhaltung trugen auch Gerüchte über einen nicht voll befriedigenden Gang der Anleihezeichnungen und über die Notlage der Reichskassen bei. Unter dem Eindruck der Bankzinsenerhöhung wurde auch die Konjunkturlage besonders pessimistisch beurteilt — es zeugt schon von großer Widerstandsfähigkeit, daß die Kursverluste vor der Pariser Einigung nicht bedeutender waren. Einzelne Papiere wurden allerdings schon vorher stark gesucht, so vor allem AEG, die stets im Mittelpunkt der Börsenbewegung standen. Die Börse operierte mit Gerüchten (Kapitalerhöhung, amerikanische Beteiligung), denen nicht einmal eine Wahrscheinlichkeit innewohnt. Zum ersten Mal seit langer Zeit zog auch auf dem Montanmarkt ein Papier Interesse auf sich: Harpener zeigten, anscheinend auch auf ausländische Käufe, während der ganzen Woche entgegen der Allgemeintendenz eine feste Haltung und schlossen mit einem Gewinn von 7 Punkten. Die übrigen Favoriten, besonders Kunstseidenwerte, lagen die Woche hindurch schwach und konnten erst am 29. nach der Mitteilung über den Zusammenschluß Glanzstoff-Enka die Kursverluste einholen. Von den Sonderbewegungen ist BMW zu nennen, die zum Teil infolge der Exekutionen aus der ungarischen Krausz-

Insolvenz unter Kursdruck standen und am 29. mit 140 schlossen. Auch Nordd. Wolle erreichten wieder einen Tiefkurs. Dagegen waren Transradio, in denen sonst wenig Bewegung ist, die ganze Woche hindurch gesucht und schlossen mit einem Gewinn von 7 Punkten, obwohl die Bilanz wenig Anregung bietet. Für Kaliwerte zeigte sich vom 28. ab wieder stärkeres Interesse, so daß der Salzetfurthkurs zeitweise bis auf 400 anzog. Am Rentenmarkt waren die Umsätze gering und die Bewegung weiter rückläufig. Auch hier waren am Schluß der Berichtswoche einige Werte etwas erholt. Unser Börsenindex zeigt eine geringfügige Erhöhung der variablen und Kassawerte, so daß die Verluste zu Beginn der Berichtswoche durch die Steigerungen besonders am letzten Tage schon mehr als ausgeglichen waren. Die Rendite der Festverzinslichen ist allerdings noch weiter von 8,33 auf 8,34 % gestiegen.

Kreditbanken

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse						
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	1929			
							Höchst	Tiefst	15.5.	22.5.
Gruppenindex				197	185	194	175	175	177	176
Adca	40	10	10*	194	150	135	142	121	124	124
Barm. Bank-V.	36	10	10*	198	154	139	146	123	125	125
Berl. Handels	22	12	12*	302	305	243	249	206	206	211
Com. & Priv. ...	60	11	11*	227	199	171	203	181	181	184
Darmst. u. Nat.	60	12	12*	301	301	223	293	252	253	257
Deutsche Bank	150	10	10	213	176	159	176	159	159	160
Disconto-Ges. .	135	10	10	201	170	150	168	150	151	152
Dresdner	100	10	10	200	174	152	175	154	154	156
Mitteld. Credit	22	9	10*	275	228	196	216	180	180	183
Dt. Übersee ..	30	7	7*	140	116	103	110	100	100	100
Reichsbank ...	300	12	12*	196	341	186	334	289	298	303

* Für 1928

Die Aktien der Kreditbanken verloren am Anfang unseres Berichtsabschnitts 3—4 Punkte und holten die Einbußen auch zum Schluß meist nur teilweise ein, so daß das Kursniveau bei den meisten Werten etwas unter der Vorwoche liegt, so bei Commerzbank um 3, bei Darmstädter und Disconto um je 2 Punkte. Reichsbankanteile hatten diesmal relativ geringe Bewegung und schwankten um die 300-Grenze, konnten sich aber am Schluß wieder auf 304 befestigen. Die Dresdner Bank wandelt ihre Bukarester Filiale in ein rumänisches Institut um unter Beteiligung von rumänischem, englischem, holländischem und „weiterem deutschen“ Kapital.

Hypothekenbanken

Gruppenindex .				186	153	166	146	146	146	147
Bayr. H. u. W. Bk.	45	10	10*	255	181	153	175	139	145	143
Bayer. Vereinsb.	20	10	10*	249	180	154	171	140	145	143
Berliner Hyp.	5	12	12*	345	242	190	212	189	208	205
Goth. Gr.-Cred.	7,5	9	10*	280	159	130	145	133	134	134
Hamb. Hypoth.	9	8	10*	295	161	131	169	143	143	146
Meininger Hyp.	16	9	10*	215	148	131	145	123	124	123
Pr. Bod. Cred. .	13	8	10*	210	144	131	144	123	123	124
Pr. Centr.-Bod.	18	9	10*	223	175	145	175	143	143	145
Pr. Hypotheken	12	9	10*	311	158	136	150	133	133	136
Pr. Pfandbrief .	21	10	12*	322	176	147	187	170	171	172
Rhein. Hypoth.	12	9	10*	230	217	175	216	145	149	151
Sächs. B. Cred. A.	9	12	12*	350	208	145	175	153	155	158
Südd. B.-Cred.	9	10	10*	375	228	165	195	151	161	161

* Für 1928

Auch bei den Hypothekenbank-Aktien wurden die Verluste, die besonders am 28. teilweise zu neuen Tiefkursen führten, am Schluß zumeist nicht ganz wieder eingeholt. Sehr fest lagen am ersten Tage des Berichtsabschnitts Berliner Hyp., die auch zum Schluß den Kurs von 212 wieder erreichten. Auch Centralboden bildeten eine Ausnahme von der Allgemeintendenz. Bei Mittelboden (letzter Kurs 250) verhandelt die Michaelgruppe über Verkauf der in ihrem Besitz befindlichen Aktienmajorität.

Versicherung

Gesellschaft	Kapital		Dividende		Kurse						
	Mill. RM	Vorj. letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	1929			15.5.	22.5.	29.5.
						Höchst	Tiefst	1929			
Gruppenindex			310	268	300	265	268	269	265		
Aach. M. Feuer.	18	20	20†	395	397	345	389	313	318	318	315
Allianz. Stuttg.	60	12	V12†	360	320	246	262	241	248	248	245
Frankf. Allgem.	25	12½	12½*	198	210	172	1018	945	950	950	955
Leipz. Feuer ..	7,5	12	14	370	290	235	243	201	205	202	201
Magdeb. Feuer.	4,88	10	10†	134	116	101	542	480	501	490	480
Magd. Rückv. .	3	6	10†	41	41	28	38	35	—	—	—
Nordst. Allg. . .	3,4	12	14†	109	310	210	300	275	280	280	278
Schles. Feuer .	5	4	4†	125	80	65	73	60	64¼	60	62¼
Vaterl. & Rhen.	11,2	34	36*	660	585	450	598	468	507	510	475

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

Versicherungs-Aktien lagen wieder ruhig und zumeist etwas schwächer. Bei Vaterländische und Rhenania ging die Dividende ab. Frankfurter Allgem. schlagen wieder 12½ % Dividende vor. Im Viktoria-Konzern liegen jetzt ebenfalls die Dividendenvorschläge vor: Viktoria Allgem. erhöht von RM 70 auf 80, Viktoria Feuer von 20 auf 25. Der Lebensversicherungsbestand bei Viktoria zu Berlin ist auf 1081 Mill. gestiegen.

Schifffahrt

Gruppenindex	1929										
	173	141	138	118	120	120	118	116	117	116	116
Hapag	160	8	7*	178	175	135	141	114	116	117	116
Hamburg-Süd	40	8	8*	277	229	177	200	170	187	—	183
Hansa-Dampf.	32	10	10*	243	238	171	174	141	146	146	142
Nordd. Lloyd	160	8	8*	174	166	133	135	105	109	110	107
Neptun	7	10	10*	189	148	122	129	101	103	105	104
Ver. Elbe-Schiff	7,2	5	5	101	86	51	55	32	32	34	34

* Für 1928

Schifffahrtswerte sanken in der allgemein schwachen Tendenz bis zum Dienstag auf neue Tiefkurse, um sich dann wieder um 1 bis 2 Punkte zu erholen. Geheimrat Stimming vom Nordd. Lloyd bestritt Pressevertretern gegenüber die immer wieder auftauchenden Gerüchte, die an der dauernden Tragfähigkeit der Nordatlantik-Konferenzabmachungen zweifeln. Es sei gänzlich abwegig, in dem Übergang der United States Lines in Privat Hände einen Umstand zu sehen, der auf kommenden Konkurrenzkampf hindeute.

Bahnen

Gruppenindex	1929										
	103	94¼	96¼	90¼	90¼	92¼	90¼	87¼	87¼	87¼	87¼
Reichsbahn ... V.-A.	7	7	117	101	90¼	91¼	87	87	87¼	87¼	87¼
A.-G.f. Verkehr	30†	11	11*	242	220	168	177	148	151	150	149
Allgem. Lokalb.	18	12	12*	225	216	178	182	157	157	163	159
Hamb. Hochb.	95,9	6	6*	110	90	75	78	68	75	75¼	68
Lübeck-Büchen	45	5	5*	140	102	70	89¼	75¼	81¼	82	77¼
Südd. Eisenb.	20,8	10	10	179	144	119	129	120	—	126	123
Zschlpk.-Finst.	3,4	15	15*	340	287	229	255	208	228	210	208

† Vorschlag 47,25 RM — * Für 1928

Reichsbahn-Vorzüge behaupteten sich bis zum Montag auf 87¼ und gaben dann um ¼ Punkt nach. Die übrigen Werte verloren zumeist 3—4 Punkte. Bei Hamburger Hochbahn — im Kurs ist der Dividendenabschlag zu berücksichtigen — erklärte die Verwaltung in der G.-V., daß sich die Gesellschaft mit einem bescheidenen Bauprogramm begnügen müsse. Bei Südd. Eisenbahn erscheint eine Dividendenreduktion (i. V. 10 %) nicht unwahrscheinlich.

Berg- und Hüttenwerke

Gruppenindex	1929										
	131	111	114	105	105	100	107	107	107	107	107
Buderns	26	5	V5*	149	108	79¼	86¼	68	65	72	71
Dea	100	6	7	214	145	122	139	110	110	113	111
Essener Stelnk.	52,5	8	8*	238	163	117	135	110	112	116	116
Gelsenk. Bgw. .	250	8	8†	210	147	119	137	122	123	130	129
Harpener	100	6	0	278	205	129	141	127	129	129	136
Hoesch	70,3	8	6½†	230	160	123	130	113	115	118	115
Klückner	110	7	6†	199	140	104	112	96¼	97¼	100	97¼
Köln-Neuessen.	70,3	9	7†	241	159	120	128	111	114	117	113
Mannesmann .	185	8	V7*	247	165	124	132	109	112	117	117
Manafeld	37,5	7	7	175	132	106	146	111	123	123	121
Mitteld. Stahlw.	50	7	7†	—	133	113	134	121	123	122	121
Oberbedarf ...	27,7	5	5†	138	119	83	114	80	81¼	81¼	80¼
Oberkoks	80	6	V7*	158	120	91	115	98	102	106	104
do. Genußsch.	10	0	6	—	96	71	85¼	75	79	83¼	84
Phönix-Bgb. . .	205	6½	6½*	153	106	87¼	96¼	86¼	86¼	86¼	87¼
Rhein Stahl . .	160	6	6	273	189	131	138	110	112	115	114
Riebeck-Mont. .	50	6	7,2†	195	164	139	152	136	142	142	141
Ver. Stahlwerke	800	6	6†	165	110	90¼	99¼	89	90¼	91¼	91¼

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	Kurse								
			1927			1928			1929		
			Höchst	Tiefst	1927	Höchst	Tiefst	1928	Höchst	Tiefst	1929
Hohenlohe	23,75†	7½	6†	136	112	61¼	94	68	89	88	88
Laurahütte ...	41,6	0	0†	113	88	65¼	73	64¼	68¼	68	65¼
Max-Hütte ...	22,5	10	10†	294	214	168	206	174	180	184	177
Schles. Bgb. Zink	40†	8	8*	175	154	116	136	117	118	117	116
Schles. Bgw. B.	16,7	12	10*	222	189	139	151	125	136	126	125
Stolberg-Zink .	14,3	6	V6	320	228	144	180	145	148	147	145
Concordia Bergb.	20	6	10*	107*	105	71	74	67	68¼	67¼	67
Magdeb. Bgw. .	10,29	0	0*	217	114	54	60	47	52	53	55¼
Mülheim Bgw. .	20	7	7*	210	143	101	111	96¼	98	98	97¼
Preußengrube .	12	0	5	150	111	90	115	111	114	114	114
Rh.-W.St.-u.W.	6,5	8	8†	—	174	130	136	90	94¼	95	91¼
Sächs. Guß. Döhl.	7	6	6†	205	154	123	127	88	—	—	88
Ver. v. d. Zypen	2,2	9	9*	303	230	188	199	177	177	177	177
Wittener Guß .	10,4	0	0	91	75	41	51	31	47	47	47

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

Am Montanmarkt konzentrierte sich das Hauptinteresse auf Harpener, die schon bis zum 25. um 8 Punkte anzogen und nach vorübergehender Abschwächung am 29. sich auf 135¼ stellten. Die übrigen westlichen Hauptwerte konnten zumeist die bis zum Dienstag erlittenen Verluste auch am Mittwoch nicht ganz wieder wettmachen; Hoesch, Klückner und Köln-Neuessen schlossen 3—4 Punkte tiefer. Bei Mannesmann wird der G.-V. am 1. Juni eine Erweiterung des A.-R. vorgeschlagen durch Zuwahl u. a. von Dr. Elfes (AEG) und Otto Wolff. Gelsenkirchener haben nunmehr ihren Tschiatyry-Besitz an die Sowjets verkauft. Von den oberschlesischen Werten waren Hohenlohe bei geringfügigen Schwankungen behauptet, während Laurahütte sukzessive fast 3 Punkte verloren. Schles. Zink schlagen wieder 8 % Dividende vor. Magdeburger Bergwerk konnten sich diesmal etwas befestigen. In der G.-V. hatte die Verwaltung wiederum ihre Selbstfinanzierungspolitik zu verteidigen. Auch für 1929 könne noch keine Dividende in Aussicht gestellt werden; über die Frage, ob eine Kapitalzusammenlegung vorgenommen werden solle, habe man noch keine Beratungen gepflogen.

Braunkohle

Gruppenindex	1929										
	237	208	234	216	217	219	223	223	223	223	223
Ilse	50	8	10*	372	310	219	233	205	210	212	208
do. Genußsch.	40	8	10*	—	137	110	134	113	116	118	117
Rhein. Braunk.	67,2	10	10	335	315	231	302	267	277	285	285
Anhalt-Kohle .	22,95	6	v6*	170	119	90	101	86	86¼	88	87
Bublag	20	10	10	258	191	160	168	150	153	152	151
Braunsch. K.	12,75	10	10*	325	294	200	236	215	232	236	232
Eintr. Braunk.	24	10	10*	240	177	155	165	137	137	142	140
Leopoldgrube.	17,5	0	v4*	175	104	66¼	86¼	60¼	65¼	62¼	60¼
Niederl. Kohle.	24	10	10*	235	175	153	166	135	139	142	139
Roddergrube . .	18	27	27*	680	910	620	900	820	830	830	825
Wersch.-Weißenf.	17,5	10	v10*	270	189	151	153	130	144	141	142

† Für 1927/28 — * Für 1928

Im Gegensatz zur Allgemeintendenz waren Ilse nach einem anfänglichen Verlust bis zum 28. fest und schwächten sich erst am Mittwoch wieder ab. Rhein. Braunk. blieben bei mäßigen Schwankungen behauptet. Die übrigen Werte hatten im Durchschnitt 2—3proz. Verluste zu verzeichnen.

Elektroholding

Gruppenindex	1929										
	235	190	220	191	194	199	199	199	199	199	199
Bank el. Werte	24,2	10	10†	244	176	150	159	137	148	150	152
Elektra, Dresden	15	12	10	256	204	177	197	180	193	192	180
El. Lieferung . .	40	10	10*	216	191	162	180	150	152	156	158
El. Licht u. Kraft	30	10	10†	234	268	207	248	201	208	215	216
Gestürel	75	10	10*	316	305	243	264	209	211	219	217
Lahmeyer	18	10	10†	209	186	152	184	159	165	165	165
Rhein.-Elektra	12,6	9	V9*	217	182	146	178	155	158	160	159
Schuckert & Co.	40	8	V11*	237	269	166	255	214	239	244	244

† Für 1927/28 — * Für 1928

Die Werte dieser Gruppe hatten diesmal zumeist nur relativ geringe Bewegung. Durch die feste Tendenz am Schluß des Berichtsabschnitts konnten die bis dahin erlittenen Verluste fast bei allen Werten wieder ausgeglichen werden. Bei Elektra-Dresden ging die Dividende ab. Die Verwaltung rechnet weiter mit stabilen Erträgen. Rhein-Elektra schlagen wieder 9 % Dividende vor.

Elektroindustrie

Auch in diesem Berichtsabschnitt stand die AEG-Aktie im Mittelpunkt des Interesses. Bei ununterbrochenen Kurssteigerungen gewann das Papier im ganzen 10 Punkte. Die

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	Kurse						15.5.	22.5.	29.5.
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	1929			
Gruppenindex			234	183	209	188	190	185	198		
A. E. G.	150 ¹⁾	8	229	203	150	195	162	173	184	194	
Bergmann	44	9	250	247	170	235	200	205	210	215	
Felten & Gull.	66	6	183	160	116	147	131	135	139	135	
Slem. & Halske	105	12	339	443	258	419	363	370	376	380	
Accumul. Hagen	20	8	192	180	143	164	148	151	151	148	
Brown Boveri ..	25	9	162	167	150	155	138	139	140	138	
Dt. Kabel	10	0	144	103	65	69	53 1/2	55	56	53 1/2	
Dt. Teleph. u. K.	7,2	7	160	145	106	130	57	60 1/2	59	58	
Jüdel Signal ..	10	8	189	172	113	164	130	143	145	147	
Lorenz	9,5	6	164	168	100	182	152	164	166	164	
Lüdensch. Met.	5	5	139	114	82 1/2	108	90 1/2	91	91	90 1/2	
Mix & Genest ..	16	9	210	161	110	114	99	99	101	102	
Pöge	6	6	120	121	58	66 1/2	49 1/2	54	53 1/2	52	
Sachsenwerk ..	14,15	7	147	147	114	131	103	104	105	103	
Teleph. Berl. *)	7,1	0	126	84	56	66	47 1/2	48 1/2	49 1/2	47 1/2	
Ver. Busch-Jaeg.	2,57	0	106	97	68	98	60	—	—	B	
Vogel Draht ..	8,2	6	135	100	80	82	67	69	71	68 1/2	
Voigt & Haeffner	7,5 ¹⁾	8	220	256	175	213	205	205	207	210	

† 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.

übrigen Großwerte hatten geringere Bewegung und lagen bis zum 28. schwächer. Siemens und Bergmann konnten aber die Verluste zum Schluß mehr als ausgleichen. Die Klangfilm G. m. b. H., das Tonfilmapparatebauunternehmen von Siemens und AEG, konnte die Benutzung der amerikanischen Apparate in Deutschland nicht verhindern. Die übrigen Elektrizitätswerte verloren zumeist zwei bis drei Punkte, nur Mix & Genest und Jüdel konnten sich etwas befestigen. Accumul-Hagen schlugen wieder 8, Lorenz wieder 6 % Dividende vor.

Strom-, Gas-, Wasserlieferung

Gruppenindex	178	143	180	161	161	164	164				
Charl. Wasser	60	7	8†	182	141	117	136	107	108	110	108
Dessauer Gas ..	75	8	9*	252	223	167	229	198	198	205	203
El. W. Schlesien	30	8	8*	195	150	116	128	105	110	110	107
Hambg. El.-W.	88	10	10†	193	169	142	154	136	136	138	139
R. W. El.	181	9	9†	225	248	164	257	227	231	238	237
Schles. El.-u. Gas	32	10	10*	234	264	177	233	175	183	188	180
Thür. Gas	30,8	9	9*	180	177	140	167	134	136	138	135
Transradio ...	16,5	8	8*	165	171	126	160	140	145	149	156
Amperwerke ..	14	7	7†	149	120	101	116	99	104	104	104
Bayer. El.-Lief.	15	7	7*	125	106	93	109	85	83 1/2	86	85
Dt. Atlantien ..	7,11	7	7*	142	177	102	145	109	115	115	115
Frankf. Gas ..	25	7	6	210	160	143	143	134	134	130	—
Gas, W. u. El. B.	12	6	6*	129	129	83	121	98	98 1/2	97	100
Neckarwerke ..	20	9	9*	172	150	130	140	120	125	125	120
Rheinfelden ..	12 ¹⁾	10	10*	200	204	174	197	170	189	185	170
Wasserw. Gels.	28	7	9	168	148	130	151	130	139	133	132

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

Im Gegensatz zur Allgemeintendenz waren Transradio besonders am 27. und 28. sehr fest mit Gewinnen von jedesmal 5—6 Punkten. Indessen zog der Kurs am 29. trotz der sonst festen Tendenz nicht weiter an. Gegenüber dem Schluß des vorigen Berichtsabschnitts gewann das Papier im ganzen 7 Punkte. Der Gesamtverkehr mit Übersee hat gegenüber dem Vorjahr eine Steigerung um 22 % erfahren. Dessauer Gas erhöhen die Dividende von 8 auf 9 %. Die Gasabgabe des Konzerns stieg von 284 auf 306 Mill. cbm, der Stromabsatz von 516 auf 554 Mill. kWh. Bei Rheinfelden ist der Dividendenabschlag zu berücksichtigen.

Lokomotiven, Waggons

Gruppenindex	112	91 1/2	99	85 1/2	87 1/2	86 1/2	85 1/2				
Berl. Maschinen	15,75	6	0†	166	136	83 1/2	92 1/2	68	67 1/2	70	68
Orenst. & Koppel	36	5	6*	167	140	100	101	81	91	87	85 1/2
Els.-Verkehrsm.	5,2	8	10†	151	198	130	168	127	161	161	160
Görl. Waggons ¹⁾	6	8	10	—	120	110	111	100	103	106	103
Hanomag	14	0	0	155	81	39 1/2	55	43 1/2	45	50	46
Krauss & Co. ...	5	0	0*	97	76	50	65	50 1/2	58	60 1/2	58

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

Die Hauptwerte dieser Gruppe verloren 2—3 Punkte. Auch Hanomag vermochten den Gewinn der Vorwoche nicht zu behaupten und schwächten sich wieder um vier Punkte ab.

Maschinen- und Metallindustrie

Viele Werte dieser Gruppe hatten bei der schwachen Tendenz bis zum Dienstag neue Jahrestiefkurse zu verzeichnen; auch am letzten Tag des Berichtsabschnitts konnten die Verluste nicht voll wieder wettgemacht werden. Nur

Schubert & Salzer, die bis zum Dienstag auf 280 % gefallen waren, gewannen am 29. fast 9 Punkte und stellten sich damit sogar etwas höher als zum Schluß des vorigen Berichtsabschnitts. Das Unternehmen hat einen großen amerikanischen Auftrag auf 170 Strumpfmaschinen im Werte von \$ 1,7 Mill. erhalten. Von den übrigen Werten lagen Pintsch im Anfang des Berichtsabschnitts sehr

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	Kurse						15.5.	22.5.	29.5.
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	1929			
Gruppenindex			108	87	107	84 1/2	84 1/2	87	87 1/2		
Dt. Maschinen ..	24	0	136	78	45	59 1/2	43 1/2	49	50	49	
Loewe	20	10	382	279	225	247	193	195	201	198	
Metallgesellsch.	65	8	202	161	122	146	125	126	128	126	
Schub. & Salzer	19,25	16	418	393	331	346	280	280	288	289	
Augsb.-Nürnb.	20	0	175	128	90 1/2	95 1/2	74	75 1/2	76	75 1/2	
Berl. Karlsru. Ind.	30	0	147	89	58	70 1/2	55 1/2	55 1/2	59 1/2	57 1/2	
Dt. Eisenhandel	24	6	125	96	72	83	75	77 1/2	78 1/2	77 1/2	
Hackethal Draht	9,2	6	139	104	83	104	85	87	90 1/2	87 1/2	
Hartm.-Masch.	10	0	82	34	16	19	9 1/2	10	10 1/2	9 1/2	
Hirsch-Kupfer	12	6	129	146	109	146	128	130	134 1/2	130	
Körting, Gebr.	7,5	4	129	97	68	77 1/2	50	62	63	61	
Miag Mühlenbau	14,8	10	178	153	134	151	119	121	122	120	
Motoren Deutz	12,75	0	95	75	58	71 1/2	56 1/2	61 1/2	54 1/2	56 1/2	
Hugo Schneider	6	8	143	128	106	132	109	112	111	109	
Alexanderwerk	7,44	0	165	71	53 1/2	55	45	46	45 1/2	45	
Berth. Messingl.	5,5	7	163	110	78	78 1/2	54	57 1/2	58	54	
Dt. Bab. u. Wilc.	8	9	201	155	130	145	116	118	121	120	
Elsensw. Sprott.	6,6	5	100	104	77	86 1/2	64	65	71 1/2	64	
Enzinger Union	6,2	0	113	84 1/2	38	86 1/2	70 1/2	73	72 1/2	75 1/2	
Krff. Pok & Wit.	6,6	4*	119	85	63	67 1/2	49	51	50 1/2	53	
R. Frister ...	6	0	127	117	90	125	96	123	122	122	
Gritzner	6,3	11	154	147	115	118	79 1/2	80	79 1/2	73 1/2	
Kirchner & Co.	5,5	6	144	128	104	100	75	78 1/2	79	75	
Kollm. & Jourd.	5	0	113	93	72 1/2	75 1/2	49 1/2	50 1/2	50 1/2	49 1/2	
Kölsch-Fölzer	6	0	107	69	54	56	44 1/2	52 1/2	52 1/2	53	
Kronpr.-Metall	9,45	8	163	135	97	100	67 1/2	73	72	72 1/2	
Küppersbusch	4,9	12	232	199	171	195	160	163	165	161	
M.-Fbr. Buckau	12	10	175	164	134	138	118	120	120	121	
Pintsch	9	8	170	186	160	180	175	176	176	188	
Reinecker, J.E.	7,2	7	167	130	102	126	104	106	107	104	
Rhein. Metall ¹⁾	20	0	65	—	—	108	106	—	108	106	
Schließ-Defries ¹⁾	8	7	—	108	105	107	100	100	100	102	
Schüchterm. & Kremer-Baum	6,6	—	6†	158	121	849 1/2	73 1/2	76	75	73 1/2	
Ver. Dt. Nickel	11,66	11	12†	201	187	157	190	157	162	166	162
Vogtl. Maschin.	7,2	4	6†	128	90	69	77 1/2	65	67 1/2	67	67
Wegl. & Hüb. n.	3,95	7	8*	101	130	97	114	92 1/2	93	94 1/2	94 1/2
W. Drahtf. Hamm	6,7	5	5†	165	97	83	93	85 1/2	89 1/2	90 1/2	90

Werften: Bremer Vulkan 10 8 8 107 155 127 140 118 122 120 119
 § Für 1927/28 — * Für 1928 — *) Einführungskurs am 1. Nov. 1928 105 %
 — *) Einf.-Kurs am 16. Mai 1928

fest. Die Dividende wird von 8 auf 10 % erhöht. Das Papier konnte den Kursgewinn von insgesamt 12 Punkten bis zum Schluß behaupten. Rheinmetall hielten sich zunächst dicht unter dem Einführungskurs von 108 %, gaben zum Schluß aber bis auf 105 1/2 nach. Auffällig schwach lag Eisen- und Emailierwerk Sprotttau, die auch am 29. noch 3 Punkte und damit gegenüber der Vorwoche im ganzen fast 8 Punkte verloren.

Kraftfahrzeuge

Gruppenindex	124	91 1/2	81	60 1/2	61 1/2	61 1/2	60 1/2			
Daimler-Benz ..	50	0	147	120	72	67 1/2	51	51 1/2	53 1/2	51 1/2
N. A. G.	17	0	149	108	51	55 1/2	27	27 1/2	27 1/2	27 1/2
Adlerwerke ...	19,25	5	160	143	77	87	43 1/2	47 1/2	45	44 1/2
Bayer. Motoren	16	14	325	285	185	235	139	145	145	146
Dürkoppwerke	6	0	110	80	40	57	24	25	26 1/2	25
Horch	5	8	156	121	100	114	94	98 1/2	99 1/2	94
Magirus	5	0	101	62	32	40	20	24 1/2	23 1/2	24
Wanderer	15,65	12	132	243	112	106	70 1/2	75	72 1/2	71 1/2

*) Für 1928

Adler und Horch sanken auf neue Tiefkurse, und auch die übrigen Werte lagen wieder etwas schwächer. BMW waren bis zum 24., wo sie mit 138 % einen neuen Tiefkurs erreichten, weiter schwach, erholten sich dann bis zum 29. auf 145 1/2, um jedoch im Terminverkehr mit 140 zu schließen. In der G.-V. teilte die Verwaltung mit, daß die Frühjahrsbelebung in Motorrad- und Kleinautoabsatz nur von kurzer Dauer gewesen sei. Im laufenden Jahr sind neue Bankkredite notwendig gewesen: RM 2 Mill. in Form eines Pfund-Sterling-Kredites „zu äußerst günstigen Bedingungen“ und RM 2 Mill. deutsche Kredite wurden beantragt. Durch die Dividendenzahlung werde sich der zweite Betrag auf 4 Mill. erhöhen. Für das laufende Jahr gibt die Verwaltung die Möglichkeit einer Dividendenreduktion zu.

Kali

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	15.5.	22.5.	29.5.
Gruppenindex				322	183	318	213	247	252	257	
Kali Aschersleb.	15,82	10	10*	221	300	165	295	197	227	233	236
Salzdetfurth ..	16,1	15	15*	284	525	241	531	297	371	380	394
Westeregeln ..	16,65	10	10*	224	302	174	294	204	232	238	234
Friedrichshall ..	32	5	7*	180	210	150	199	165	176	175	173
Burbach ¹⁾	34	10	V12*	—	—	—	282	204	209	211	209
Kallind. A.-G. ¹⁾	20	12	12	—	—	—	241	218	227	230	231

¹⁾ Freiverkehr — *) Für 1928

Die Werte der Salzdetfurthgruppe waren nach anfänglicher Abschwächung schon am 28. wieder befestigt; während Westeregeln den Vorwochenkurs nicht wieder erreichte, gewannen Aschersleben im ganzen 3, Salzdetfurth selbst 14 Punkte. Friedrichshall (Kali-Chemie A.-G.) teilte in der G.-V. mit, daß sich die Liquidität der Gesellschaft erheblich gebessert habe und zwar seit Anfang Januar d. J. um etwa RM 4 Mill.

Chemie

Gruppenindex	240	210	231	210	211	213	215
I. G. Farben (1100 ¹⁾)	12	V12*	353	291	243	267	236
Dynamit Nobel	37,50	5	6	173	145	115	123
Goldschmidt ..	29	5	V5*	177	126	91%	97%
Rütgerswerke ..	73	6	6*	151	109	91	106
Byk Gulden ..	3,33	6	6*	127	96	82	82
Chem. Buckau ..	8,5	5	V6*	165	119	90	102
Chem. v. Heyden	14,7	5	5*	152	141	116	127
Chem. Albert ..	7,5	6	0	205	140	69%	79%
Chem. Brochues	4	7	V7*	120	110	78	115
Fahlberg List ..	10,5	10	8*	179	145	116	121
Guanowerke ..	5,6	4	4*	117	100	60	64
Hageda	6	10	10*	152	142	112	140
Heine & Co. ...	5,2	0	3%	102	75	54%	62
Köttler Leder ..	4,28	11	12%	160	163	133	154
Lingner-Werke	5,4	7	7	150	124	92	94
Mimosa	3,3	17	18*	335	314	251	297
Rh. W. Sprengst.	12	4	4,8	132	112	92%	99%
Sachtleben ¹⁾ ..	12,5	12	12*	—	225	198	207
Scher.-Kahlb. ..	30	9,6	V14*	250	320	220	322
Union chem. F.	6	4	0*	109	85	50%	67
Ver. Ultramarin	5,46	10	12%	185	172	136	158

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

Die Farbenaktie hatte nur relativ wenig Bewegung. Eine Abschwächung bis auf 240 am 27. wurde an den beiden letzten Tagen mehr als wett gemacht. Von den übrigen Werten verloren Goldschmidt diesmal fast 4 Punkte, während Schering sich um 8 Punkte aufbesserten.

Gummi

Gruppenindex	128	100	134	112	124	126	128
Conti Caoutch.	40	6	7*	150	152	110	169
Calmon Asbest.	4	0	V0*	77	57	40%	46
Harburg Phönix	7,2	0	0*	121	112	77	84%
Peters Union ..	9	8	8†	143	118	95	125

† Für 1926/27 — * Für 1928

Conti Caoutchouc schwächten sich schon zu Anfang des Berichtsabschnitts auf 156 ab und blieben von der späteren Aufwärtsbewegung fast unberührt. Harburg-Phönix, die die Dividende wieder ausfallen lassen, verloren im ganzen 8 Punkte.

Textil

Gruppenindex	159	141	149	115	119	121	115
Dt. Wollwaren.	6,5	0	V0*	88	64	33	46%
Hammersen ..	25 ¹⁾	6	10	188	183	135	138
Nordd. Wollk. ..	75	12	V8**)	240	232	161	191
Schles. Textil ..	8,8	0	0	153	98	36	39%
StöhrKammgarn	22	10	10**)	207	283	161	242
Berl. Gub. Hut	6,3	16	V16*	440	435	320	343
Brem. Wollk. ..	10	12	12*	250	266	180	226
ConcordiaSptan.	5,50	10	8*	194	144	101	108
Dread. Gardinen	9	8	12	173	172	126	136
Erlangen-Bamb.	6,5	10	V8*	213	181	150	152
Girnes & Co. ..	5	10	15	250	310	226	265
Gruschw. Textil.	13,26	7	6*	136	113	74%	73
Industriew. Pl.	4,5	14	14*	167	211	150	192
Mech. Web.Lind.	10,5	15	10*	400	250	200	208
Meyer-Kauffm.	7,04	7	0*	118	94	65%	72
Mez & Söhne ..	6	0	4	106	79	51%	73%
Schles. Lein. Kr.	8,46	0	0	122	84	36%	37
Gebr. Simon ..	12	0	0	157	131	123	125
Ver. Jute	14,85	0	6	118	128	122	126

* Für 1928 — ¹⁾ Davon 0,8 Mill. V.-A. — ²⁾ plus 10% Bonus — ³⁾ plus Bonus i. W. v. 5%

Die Hauptwerte dieser Gruppe verloren 4—5 Punkte (Stöhr sogar wieder 11 Punkte) und wurden von der Erholung am 29. kaum berührt. Sehr schwach lagen auch Berl. Gubener Hut, die im ganzen 12 Punkte verloren.

Kunstseide

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	15.5.	22.5.	29.5.
Gruppenindex				817	510	512	385	385	394	402	
Bemberg	28	14	14	632	669	415	469	324	328	340	332
Ver. Glanzstoff	75	18	18*	760	867	530	526	405	406	415	428

* Für 1928

Glanzstoff gingen bis zum 28. auf 411 zurück, gewannen dann aber zum Schluß 17 Punkte. Bei Bemberg war der anfängliche Rückgang größer und auch die Erholung geringer.

Zellstoff, Papier

Gruppenindex	219	179	201	175	176	177
Feldmühle	16,5	12	12*	286	279	190
Zellst. Waldhof	42,1	12	V13%	368	330	245
AmmendorfPap.	4	15	12	285	251	177
Aschaffenburg	14,4 ¹⁾	12	V12*	260	239	167
DresdnerChromo	7	8	8	165	148	109
NatronZellstoff	6,5	10	V10*	204	156	133
ReisholzPapier	6,18	12	12	336	280	225
Varziner Papier	5	8	10	162	151	134
Zellstoff Verein	8	10	10	193	159	125

* Für 1928 — 32,2

In dieser Gruppe fiel die schwache Haltung von Reisholz auf, die im ganzen 13 Punkte verloren. Auch die meisten übrigen Werte schwächten sich etwas ab. Fester waren nur Waldhof, die in der G.-V. mitteilten, daß die Gesellschaft ihre Zellstoffproduktion für das laufende Geschäftsjahr ausverkauft habe.

Zement, Baumaterialien

Gruppenindex	165	145	147	131	131	130	131
Adler Zem. ...	7,5	10	10	295	161	135	144
Alsen Zem. ...	6	15	15*	290	241	200	217
Basalt	24	0	6	126	97	60	60%
Dolerit-Basalt	4,5	7	V0*	135	107	63%	63
Germania Zem.	4,9	14	14	280	215	181	203
Hemmoor Zem.	3,78	15	V15*	295	288	231	287
Rh. Westf. Kalk	15	8	8†	191	155	103	125
Schles. Zem. ...	27	12	12*	250	239	190	212
Stett. Chamotte	18,2	3	5	139	110	75	82
Stett. Zem. ...	4	10	10*	216	146	127	140
Ver. Schimisch.	15	12½	15†	291	274	215	238
Wicking	31	10	12	231	210	144	174

† Für 1927/28 — * Für 1928

Zementwerte lagen uneinheitlich und zumeist etwas schwächer. Nur Adler konnten etwas anziehen. Den größten Verlust hatten Wicking und Ver. Schimischow.

Bau und Terrain

Gruppenindex	199	128	144	125	127	128	125
Holzmann	20	7	7*	241	170	127	140
Berger Tiefbau	7,5	20	20*	424	433	293	424
Allg. Baug. Lenz	7,5	10	11*	—	170 ¹⁾	150	166
Allg. Häuserb.	3,125	7	10	163	168	131	154
Christ. & Unm.	8	0	V0*	107	90	56	69%
Dyckerh. & Wld.	8	6	V8*	—	122	120	122
Goedhart, Gebr.	3	10	V15*	140	360	123	372
Grün & Bliffinger	4,41	12	12*	233	200	153	185
Helms. & Littm.	15	8	8*	205	145	110	115
Industriebau ..	8	10	11*	184	154	128	145
Lelpz. Immob.	5,5	8	9	189	136	114	127
Passagebau ...	7,5	0	0	114	83	56	63%
Tempelh. Feld	7,5	0	0	175	95	63%	62
Wayss & Frey ¹⁾	12	10	V8*	—	145	131	136

* Für 1928 — ¹⁾ Einführungskurs am 7. 9. 1928 — ²⁾ Einführungskurs am 22. August 1928 143% — ³⁾ Einführungskurs am 14. 12. 28: 121%

Auch Bauwerte lagen fast durchweg 4—5 Punkte schwächer. Bei Heilmann & Littmann ist der Dividendenabschlag zu berücksichtigen.

Glas, Porzellan, Steingut

Dt. Steinzeug, die wieder 15% Dividende vorschlugen, konnten um 5 Punkte anziehen, während Dt. Ton- und Steinzeug, die die Dividende von 10 auf 11% erhöhen, sich nicht ganz behaupteten. Die G.-V. (21. Juni) soll über eine Änderung des I. G.-Vertrags zwischen den beiden

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	Kurse								
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	15.5.	22.5.	29.5.	
			1927	1928	1929	1929	1929	1929	1929	1929	

Gruppenindex			148	128	129	112	114	114	112	
Dt. Steinzeug .	4,5	15	V15*	266	295	222	244	211	217	222
Dt. Ton-u. Steinz.	10	10	V11*	185	181	143	162	134	138	140
Gerresheim. Glas	9,8	8	9*	183	146	125	141	113	128	122
L. Hutschenr. .	9	8	9†	175	156	118	125	97½	99¼	102
Kahla Porz. . .	9	0	7	148	175	105	118	78½	80¼	81
Keramag	6	10	15	288	378	226	231	198	206	206
Nordd. Steingut	5	10	10	225	198	179	204	183	203	203
Rhein. Spiegelgl.	6	12	12	228	193	162	181	139	148	145
Rosenthal Porz.	6	7	V7*	157	133	112	120	95	95	99¼
Siemens Glas .	10	9	9*	205	159	138	145	125	136	125
Steattl. Magnesla	5	8	10	175	190	147	166	139	141	141
Ver. Laus. Glas	9	6	V0*	171	141	86½	86½	53¼	53¼	58

* Für 1928 — † Für 1927/28

Gesellschaften Beschluß fassen. Kahla war diesmal wieder schwächer; die Dividendenfrage scheint immer noch nicht geklärt zu sein. Die übrigen Porzellanwerte konnten sich behaupten. Auffällig war der empfindliche Verlust von Gerresheimer Glas, die am 28. plötzlich auf 113 fielen, wobei das Angebot repartiert werden mußte.

Leder, Schuhe

Gruppenindex			154	90 ^{1/10}	99½	90	83%	92 ^{1/10}	92½	
Hirschb. Leder	8	6	V6*	146	127	105	107	98¼	103	102
Tack Schuh . . .	5,6	7	8*	143	120	98½	114	101	112	110
Ver. Schuh Bern.	6,32	0	6	99	87	60¼	70	55	59%	59¼

* Für 1928

Hirschberger Leder schwächten sich etwas ab, während Tack nach dem Dividendenabschlag vom 24. sich fast wieder auf ihren vorherigen Kurs erholen konnten.

Brauereien

Gruppenindex			253	218	246	215	216	218	218	219
Ostwerke	44	12	12½	519	374	252	284	223	232	237
Schultheiß	50	15	15½	540	421	315	329	272	286	296
Bank f. Brau-Ind.	15	11	11†	287	224	163	183	156	159	165
B. Kindl. St. Prior	4,15 ^{1/2}	20	24½	640	570	435	617	505	—	525
Engelhardt . . .	12,1	12	13½	285	255	190	240	216	230	231
Löwen-Böhm. . .	6,25	12	12½	460	345	259	324	275	288	286
Bavaria St. Pauli	9	14	14	238	248	208	226	179	190	184
Brauh. Nürnb. .	5,6	12	12½	250	207	174	181	164	168	169
Dortmund. Akt.	11,1	12	15½	299	263	215	281	224	225	229
Dortm. Ritter .	4,56	20	20½	408	390	331	381	292	301	303
Dortm. Union .	15	14	16†	350	292	245	283	247	247	251
Holsten	10	12	14½	250	230	183	216	189	190	189
Leipz. Riebeck.	18	10	12½	190	160	134	170	140	143	142
Rückf. Nachf. .	6	0	0†	160	102	75	79	64	69¼	70¼
Schöffherh.-Blnd.	5	20	20½	435	380	313	372	338	342	340
Sinner	6,5	10	10†	95*	149	131	140	115	120	120

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

Die Hauptwerte dieser Gruppe konnten die etwa 3—4proz. Verluste, die sie bis zum 28. erlitten hatten, am letzten Tag des Berichtsabschnitts mehr als ausgleichen. Auch bei den übrigen Brauereieraktien, von denen einige neue Tiefkurse erreichten, sind per Saldo nur geringe Veränderungen festzustellen. Braubank schlagen wieder 11 % Dividende vor.

Zucker, Lebensmittel

Gruppenindex			120	87	118	110	115	113	112	
Südd. Zucker . .	30	8	10*	172	157	131	158	143	151	148
Glauziger Zuck.	8	5	7*	142	101	90	92	79½	80	80¼
Zf. Kl.-Wanz. ¹⁾	20	6	6*	—	106	100	105	100	104	105
Gruppenindex			138	117	131	112	121	113	112	
Brem. Besigh. Oel	10,88	4	4†	95	79	60	69¼	64½	64¼	64½
Hoffm. Stärke	4,26	5	6†	129	85	69	81	67	69½	69½
C. H. Knorr . . .	6	10	10	222	177	142	175	151	172	170
Köhlh. Stärke .	3,78	5	7*	155	104	94	101	83¼	85	85½
Mühle Rünigen	4,25	10	10*	174	143	115	125	117	118	119
Sarotti	V10*	12	V10*	247	252	175	213	155	168	161
Stollw. Gebr. ¹⁾	16,45	9	14*	162	191	139	167	126	131	127
Thörls Oel . . .	14	6	6†	136	110	96	102	90½	92¼	92¼

* Für 1927/28 — † Für 1928 — *) Einführungskurs am 1. März 105% — **) Dividende für 1927/28 einschl. 5% Bonus

Zucker-Aktien waren gut behauptet. In der Gruppe Lebensmittel setzten Schokoladenwerte ihren Rückgang, wenn auch in langsamerem Tempo, fort. Sowohl Sarotti wie Stollwerk erreichten neue Tiefkurse.

Verschiedenes

Von den Warenhauswerten erreichten Karstadt mit 200 einen neuen Jahrestiefkurs und konnte den Verlust auch zum

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	Kurse								
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	15.5.	22.5.	29.5.	
			1927	1928	1929	1929	1929	1929	1929	1929	

Dt. Linol. W. . .	40	15	15	274	393	237	360	318	318	329	328
Hotelbetriebs. .	21,68	11	13†	275	241	176	198	166	168	172	170
Junghans Gebr.	20	4	6†	135	94	81½	82¼	62	67	66½	63¼
Karstadt	80	12	12*	190	273	153	236	200	207	209	205
Leipz. Plano . .	4,5	10	10†	179	152	108	111	60	60¼	62	61
Leonsche Werke	6	7	8	142	130	101	104	71	80	79	75¼
Lindes Elsm. . .	16,5	12	14*	225	197	146	194	158	168	167	168
Lindström ¹⁾ . .	7	15	20*	320	1198	320	950	840	900	890	880
Markt-u. Kühhl.	8,4	12	12*	215	175	145	155	126	130	133	132
Minimax	4	10	10†	140	132	118	130	119	119	119	122
Nordh.-Hochseef.	20 ¹⁾	8	12†	170	204	148	180	165	165	165	165
Polyphon	17	14	V20*	209	570	211	483	331	435	444	454
Tietz L.	37	6	10	204	334	187	300	248	284	286	286

† Für 1927/28 — * Für 1928 — ¹⁾ Fusioniert mit Cuxhaven — ²⁾ 1000% am 14. Nov. 1928.

Schluß nicht ganz ausgleichen, während Tietz eine vorübergehende Abschwächung bis auf 281 wieder wettmachten. Lindström verloren 10 Punkte, dagegen befestigten sich Polyphon im gleichen Ausmaß, um dann am 30. trotz der allgemeinen Aufwärtsbewegung desto empfindlicher auf 440% abzusinken.

Kolonialwerte

Dtsch.-Ost-Afr.	3	0	5	—	190	139	162	117	125	125	124
Neu-Guinea . .	—	8	10*	—	860	590	625	411	420	435	422
Ostafrika Eisenb.	—	—	—	—	34¼	18	25	20	22	21	20½
Otavi	0,8£	11,1	12,5	—	67%	39	72%	64	64	65¼	64%
Schantung . . .	—	—	—	—	17	9,6	5%	5,7	4	4,3	4%

*) Für 1927/28

Neu-Guinea vermochten den Gewinn der Vorwoche nicht zu behaupten. Auch Otavi gaben wieder etwas nach. Dt. Ostafrika nehmen die Dividendenzahlung mit 5 % wieder auf.

Auslandswerte

Baltimore	—	—	—	—	122	102	120	117	—	—	—
Canada	—	—	—	—	116	63¼	77¼	66¼	66%	66½	64
Chade	260 P	14	15*	596	659	474	494	417	427	432	426
Montecatini ¹⁾	550 L	18	18	—	65%	63¼	64¼	53¼	54	54½	53¼
Svenska	270 Kr.	15	15	431	527	401	497	404	428	425	405
Oest. Eis. Verk. .	12 S	10	10	40	34	28	31½	28	28	28¼	28%
Oest. S.-Schuck.	26,25 S	6	6	15¼	15	12%	16%	13%	14%	13%	14½
Ver. Boehler St.	19,5 ¹⁾	9,28	V10*	161	172	136	153	131	134	134	131

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

Svenska lagen auch nach dem Dividendenabschlag schwächer, während Chade unmittelbar nach dem Abgang der Dividende am 29. wieder anziehen konnten. In der G.-V. der Chade trat die Verwaltung den Gerüchten entgegen, wonach die Gesellschaft durch die Schwankungen der Peseta in Mitleidenschaft gezogen werden könne. Dies sei nicht der Fall, weil alle Einnahmen in Golddevisen eingingen, ebenso wie die Dividende in Gold bezahlt werde.

Einheimische Renten

	Betrag Mill. RM	Zinsfuß in %	Kurse					
			Höchst	Höchst	Tiefst	31.12.	22.5.	29.5.
			1927	1928	1929	1929	1929	1929

Dt. Anl. Abl.-Schuld	—	—	—	54,60	54,60	50,90	52,12	51,10	50,90
do. Neubesitz	—	—	—	34,50	34,50	10,60	13,60	9,90	9,70
Dt. Reichsanl. 1927	500,00	6 ¹⁾	92,00	92,00	85,90	87,50	87,50	87,50	87,50
Berl. Anleih. 1926	22,50	7	101,60	101,60	87,75	88,75	83,00	82,10	
Pr. Centralb. Pfandbr.	110,73 ²⁾	8	107,00	107,00	98,50	98,50	94,25	94,10	
do.	10,68 ³⁾	6	99,50	99,50	87,00	87,00	82,00	81,50	
do. Liqu.-Pfandbr.	71,00	4½	90,25	90,25	73,00	80,75	72,10	71,50	
Ver. Stahlw. Anl. o. O.	126,00 ⁴⁾	7	104,00	104,00	86,00	90,25	77,75	78,00	

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

Auch in dieser Woche lag der Rentenmarkt wieder bei geringer Umsatzfähigkeit überwiegend flau. Es ist jedoch nicht zu verkennen, daß bereits am 29. die Stimmung etwas freundlicher war. Neubesitzanleihe war bis zum 28. auf 9,40 abgeschwächt, um sich aber schon am nächsten Tag auf 9,70 wieder zu erholen. 6proz. Reichsschuldbuchforderungen erreichten am 28. einen neuen Tiefstand. Von kurzfristigen Fälligkeiten, in denen freilich jetzt bei dem verhältnismäßig geringen Umlauf das Geschäft klein ist, stellten sich die 1930er auf 95¼—96, 31er auf 88¼—89%, 32er auf 83¼—84% und 33er auf 81¼—82. Wesentlich lebhafter ist das Geschäft in den späteren Fälligkeiten, wo ständig neues Material auf den Markt kommt. 1940er stellten sich am 28.

auf 66%—67%, 42er auf 66%—67, 45er auf 66—66% und 48er auf 65%—66%. Am 29. zogen diese Kurse um durchschnittlich ¼ % an. Von Staatsanleihen fiel die 6 % Badische von 73 auf 70,50, auch 8 % Meckl.-Schw. und 7 % Thür. RM-Anl. waren etwas schwächer. Von Provinzialanleihen stellten sich die 6 % Schlesw.-Holst. auf 76,50 nach 80. Bei Stadtanleihen war die Tendenz uneinheitlich. Außer der 7 % Berliner Anleihe waren die 7 % Frankfurt a. M. mit 81,25 nach 83,50 und die 8 % Görlitzer mit 88 nach 91 am stärksten gedrückt. Dagegen konnten sich bei der Breslauer, bei den Frankfurter Schätzen, vor allem aber bei der 8 % Königsberger Gold (87 nach 85,40) wieder Erholungen durchsetzen.

Der Pfandbriefmarkt lag wieder sehr ruhig. Der Pfandbriefabsatz im Anlagemonat April war wesentlich besser als im Februar und März, aber natürlich schlechter als im Januar. An Goldpfandbriefen wurden 112½ Mill. (i. V. 123,2 Mill.), an Goldkommunalobligationen 35,3 Mill. (i. V. 41 Mill.) ausgegeben. Die Rückflüsse sind im April geringer geworden und betragen bei Goldpfandbriefen 86,2, bei Kommunalobligationen nur 5 Mill., so daß der Nettozugang an Pfandbriefen mit 76 Mill. doppelt so hoch, der an Kommunalobligationen mit 30 Mill. sogar dreimal so hoch wie im März ist. Auf Liquidationspfandbriefe entfiel im April ein Zugang von 104 Mill., davon der Hauptteil auf die landschaftlichen. Während Goldpfandbriefe wieder besser gehalten waren als Kommunalobligationen und sich zuletzt sogar geringfügig befestigen konnten, lagen Liquidationspfandbriefe und Anteilscheine bei geringem Geschäft uneinheitlich, teilweise um 1 % höher, teilweise um 1 % niedriger. Industrielle Aufwertungspapiere waren überwiegend leicht erholt (AEG, El. Lief., Felten). Von neuen Industrieobligationen stellten sich Braubank mit 102 um fast 3 % höher. 5proz. Neckar Gold er-

holten sich von 64¼ auf 67, 6proz. Mont Cenis und 8proz. Fahlberg-List um 1—1¼ %. 7proz. Dt. Linoleum stellten sich sogar auf 86,40 nach 83,75. Um 1 % abgeschwächt waren nur 8proz. Concordia Spinn. und 8proz. Conti-Caoutchouc. Von Convertible Bonds stiegen Basalt um 2 % auf 85 und Harpener im Zusammenhang mit der Aktiensteigerung von 129 auf 134. Farbenbonds waren mit 130 nach vorübergehender Abschwächung fast unverändert.

Ausländische Renten

	Währung	Zinsfuß in %	Kurse					
			Höchst	Höchst	Tiefst	31.12.	22.5.	29.5.
			1927	1928	1928	1929	1929	1929
Bosnische Eisenb. 1914.	M	5	48,50	48,50	31,00	42,50	32,00	30,00
Rumän. Gold-Anl. 1913.	M	4½	24,75	24,75	13,00	13,62	16,50	16,38
Türk. Bagdadbahn Ser. 1	M	4	29,00	29,00	13,25	14,00	8,70	8,50
Ung. Goldr. (Caisse C.) ..	fl.	4	25,70	25,70	20,62	24,50	23,00	22,25
Budap. Stadtanl. 1914 abg.	M	4½	64,75	64,75	53,50	57,12	56,75	56,25
Mex. Bewäss.-Anl. abg.	M	4½	38,87	37,75	25,25	26,00	18,90	17,50
Öst.-Ug. Staatsb. Goldpr.	M	4	15,75	15,75	4,50	4,75	3,85	3,80
Ells. Westb. stfr. G. 1890	ö. fl.	4	44,50	44,50	34,50	39,50	44,12	43,63
Lembg.-Czern. steuerfrel.	ö. fl.	4	26,00	26,00	10,10	11,10	9,87	9,20
Anat. Eisenb. Ser. 1 k. gr.	M	4½	33,40	33,40	16,75	18,87	18,50	18,60
Arbed (Acierles Réunies).	\$	5¼	94,00	94,00	89,75	92,50	99,50	100,88

Der Auslandsrentenmarkt war wieder ziemlich umsatzlos bei abbröckelnden Kursen. Etwas schwächer lagen dabei Bosnier, Mexikaner, Caisse Commune-Werte und Stadtanleihen. 5proz. Chilenen stiegen vorübergehend von 95,75 auf 99,25, um dann wieder auf 96,50 zurückzugehen. Raab Grazer Lose stellten sich auf 1,80 nach 2,15. Arbed Bonds waren mit 100% um 1 % befestigt.

GELD- UND DEVISENMARKT

Das wesentlichste Ereignis war die Erhöhung der Bankzinsen um 1 %, über deren Bedeutung wir an anderer Stelle berichten. Im Gegensatz zu dieser unerfreulichen Phase der Restriktionspolitik hat sich die Lage der offenen Märkte in der letzten Woche erheblich gebessert: Ein drängendes Angebot am Devisenmarkt wurde von der Reichsbank nur zögernd aufgenommen. Ausländische Kredite und ausländische Markspekulation sind nur in geringem Umfang Ursachen der Mark-Hausse, in der Hauptsache muß die deutsche Wirtschaft in ihrer Geldklemme zu Devisenverkäufen schreiten. Am Geldmarkt war allerdings Monatsgeld und Geld über Ultimo noch dringender gesucht. Die Lage der Reichsbank war bis zur dritten Maiwoche gebessert; die Kapitalanlage ist um 270 Mill. auf 2712 Mill. zurückgegangen, davon die Wechselbestände um 165 Mill. auf 2,4 Milliarden, während sie am 23. April 2,24 und am 23. Mai des Vorjahrs 2,04 Milliarden betragen. Auch die Lombardbestände haben sich um 119 Mill. auf 97 Mill. verringert, und nur Reichsschatzwechsel sind um 14 Mill. auf 118 Mill. erhöht. Die Giro Guthaben

sind fast unverändert etwas unter denen des Vorjahrs, und der Notenumlauf stellt sich nach einem befriedigenden Rückfluß von abermals 175½ Mill. auf 4441 Mill. gegen 4360 Mill. am 23. April und 4372 Mill. zur selben Zeit des Vorjahrs. Die Deckungsmittel haben sich durch den Devisenzugang von RM 90 Mill. auf 1911 Mill. erhöht, so daß der Gesamtnotenlauf durch Gold und Devisen zu 43,1 %, der Reichsbanknotenlauf zu 47,7 % gedeckt war.

In der laufenden Woche dürfte sich bis kurz vor dem Ultimo wie gewöhnlich nichts Wesentliches an diesem Status geändert haben. Die eigentliche Ultimobelastung erfolgt erst ganz kurz vor diesem Termin. Immerhin hat die Reichsbank in der vierten Maiwoche kurzfristige Wechsel anstelle der Fälligkeiten angenommen, so daß das Wechselportefeuille zu Beginn der Woche keine weitere Abnahme erfahren hat. Die Lombards dürften sogar wieder wesentlich zugenommen haben. Die an den Markt kommenden Devisen wurden auch bisher, bis zum 27. wenigstens, nur zögernd aufgenommen und dürften kaum mehr als RM 20 Mill. pro Tag ausgemacht haben. Erst am 28. und 29. sind wohl die Beträge wesentlich darüber hinausgegangen. Der Notenumlauf wird vermutlich zum

In Millionen Reichsmark	Diskontsatz %	Lombardsatz %	Goldbestand		Bestände an										Notendeckung		Umlauf an				
			insgesamt	Davon unbelastetes Depot im Ausland	decksungsfähigen Devisen	Wechsel und Schecks	Reichsschatzwechsel	Lombardforderungen	Scheidemünzen	Rentenbankscheine (1913: Reichskassenscheine)	Noten der Privatnotenbanken	Sonstige Aktiva (ohne Rentenbankscheine)	Umlauf an Reichsbanknoten	Täglich fällige Verbindlichkeiten ¹⁾	Sonstige Passiva	durch Gold %	durch Gold u. decksungsfäh. Devisen %	Rentenbankscheine ²⁾	Privatbanknoten	Scheidemünzen	Gesamter Zahlungsumlauf ³⁾
1913 ³⁾	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 23. Mai	5	7	1816	69,1	92,3	1874	—	20,1	110,8	90,8	24,7	394,9	3192	728,6	229,9	56,9	59,8	982	177	708	5060
1928 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
23. "	7	8	2041	85,6	229,5	2035	0,1	27,4	91,2	60,0	27,6	493,7	3822	675,1	195,7	53,4	59,4	550	180	863	5415
31. "	7	8	2041	85,6	274,1	2469	—	43,0	76,0	23,8	9,5	642,9	4487	581,5	197,9	45,5	51,6	586	185	883	6141
1929 23. April	6½	7½	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. "	7½	8½	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	7½	8½	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	456	182	956	6036
15. "	7½	8½	1765	59,3	56,1	2568	103,3	216,5	141,9	48,9	22,5	539,9	4167	648,5	297,7	42,3	43,7	449	181	943	5741
23. "	7½	8½	1765	59,1	146,5	2403	118,2	97,2	154,2	63,2	25,0	526,3	4006	642,3	300,5	44,0	47,7	435	ca 180	933	ca 5555

¹⁾ Staatl. u. priv. Guthaben einschl. Reparatur-Agt. — ²⁾ 1913: Reichskassenscheine. — ³⁾ Jahresdurchschnitt — ⁴⁾ Einschl. der Bestände der Reichsbank.

⁵⁾ ab 25. 4.

Ultimo wieder um etwa 700 Mill. auf den Stand vom vorigen Ultimo (5,1 Milliarden) anziehen. Die Deckung für diesen Notenumlauf (etwa 2 Milliarden) dürfte auf jeden Fall bereits vor dem Ultimo vorhanden sein.

Unter diesen Umständen kann man das Ziel der Kreditrestriktion als erreicht ansehen. Nachdem jetzt die Einigung der Reparationssachverständigen in Paris erfolgt ist, dürfte der Lockerung der Restriktion zum Ultimo bald ein völliger Abbau der Einschränkungen folgen. Es hängt von der Entwicklung der nächsten Zukunft ab (Zufluß von Auslandskrediten!), ob die völlige Aufhebung der Kreditrestriktion nur auf Kosten einer Diskonterhöhung erfolgen oder sogar dieser Schritt der deutschen Wirtschaft erspart bleiben kann. Auf die Wirkungen, die die Diskonterhöhung auf die Bankzinsen haben würde, muß allerdings die Reichsbank jetzt keine Rücksicht mehr nehmen, seit die Spanne zwischen Diskont und Debetzinsen erhöht worden ist.

Am Geldmarkt war Tagesgeld bis zum 27. vorübergehend auf 6½—9½ % erleichtert. Danach zog aber der Satz bis zum 29. wieder auf 8—10 % an, zumal auch für den Überbrückungskredit des Reichs von RM 120 Mill. Einzahlungen zu leisten waren. Reportgeld wurde am 25. um 1½ % höher als zum Ultimo April auf 10—10½ % festgesetzt. Auch bei diesem erhöhten Satz machte die Beschaffung kleineren Firmen Schwierigkeiten, so daß noch höhere Sätze gezahlt wurden. Auf dem Privatdiskontmarkt schwoll das Angebot in den letzten Tagen etwas an, aber die Reichsbank war in der Kontingentierung entgegenkommender, so daß im Durchschnitt wohl etwa RM 10 Millionen statt RM 5 Mill. pro Tag von ihr abgenommen wurden. Monatsgeld war sehr gesucht und der Satz stellte sich für erste Geldnehmer auf 10 %, für andere auf über 11 %. Geld über Ultimo bedang etwa 11 bis 12 %.

Am Devisenmarkt erreichte die Reichsmark einen neuen Höchststand und Dollar und Pfund gaben von Tag zu Tag infolge der Zurückhaltung der Reichsbank in der Aufnahme der angebotenen Devisen nach. In Berlin notierten in Reichsmark pro Währungseinheit:

	2.1.	26.4.	13.5.	22.5.	23.5.	27.5.	29.5.
Dollar	4,2025	4,2180	4,2175	4,1985	4,2010	4,1965	4,1930
Pfund	20,387	20,472	20,463	20,360	20,368	20,353	20,336

Dollarnoten sanken sogar auf 4,186. International war das Pfund infolge der Erleichterung der New-Yorker Geldmarktlage auf 4,85 ein wenig erholt und Paris wie üblich vor dem Ultimo sogar recht fest. Sehr schwach lag wieder die spanische Peseta, die sich in Berlin am 29. auf 59,14 gegen 59,64 in der Vorwoche stellte.

DIE BANKBILANZEN VON ENDE APRIL

Zum ersten Mal zeigen die Bankbilanzen im Monat April einen Kreditorenrückgang. Er betrug bei den Berliner Großbanken 368 Mill., davon entfielen 229 Mill. auf die kurzfristigen und 165 Mill. auf die mittelfristigen Kreditoren — während die langfristigen Kreditoren überraschenderweise keine Veränderung erfahren haben. Bei allen von der Statistik erfaßten Kreditanstalten betrug der Kreditorenrückgang 558 Mill. oder etwa 3 %, wovon der Hauptteil ebenfalls auf die kurzfristigen Kreditoren entfiel. Den Gegenposten dazu gibt auf der Aktivseite ein Rückgang der Wechsel um 281 Mill. bzw. bei sämtlichen Kreditanstalten um 410 Mill. Die Debitoren sind dagegen unverändert, und auch die übrigen Aktivposten, Nostroguthaben (Rückgang der Gegenposten für ausländische Valutakreditoren), Reports und Rembourse sind nicht wesentlich zurückgegangen. Die Wechsel sind damit bei den Großbanken unter die Oktobersumme gesunken. Dafür ist um so stärker der Rediskontkredit der Reichsbank in Anspruch genommen worden. Die eigenen Indossamentsverbindlichkeiten der Großbanken zeigen eine Steigerung um 206 auf 1236 Mill., und bei sämtlichen Kreditinstituten sind sie sogar um 455 Mill. gestiegen.

	1928			1929	
	März	April	Nov.	März	April
Großbanken				In Millionen RM	
Kreditoren	9 325	8 617	9 776	10 404	10 036
„ bis 7 Tage	3 090	3 297	3 270	3 823	3 594
„ bis 90 Tage	4 025	4 114	4 777	4 755	4 591
„ über 90 Tage	465	477	475	503	506
Bilanzsumme	9 861	10 108	11 330	11 969	11 596
Kasse, Notenbk.	201	215	220	226	222
Wechsel	2 176	2 228	2 543	2 644	2 363
Nostroguthaben	984	987	1 122	1 243	1 209
Reports, Lombards	582	635	712	657	638
Warenvorschüsse	865	915	1 313	1 526	1 494
Debitoren	4 438	4 514	4 779	5 006	5 006

Schon vor der Kreditrestriktion also war die Kontinuität der Entwicklung durch die Währungskrise unterbrochen. Da der gesamte Kreditorenrückgang durch den Abzug in- und ausländischer Gelder auf die Reichsbank überwältigt worden war, wurde die Kreditrestriktion unvermeidlich.

GLANZSTOFF UND ENKA

In der Generalversammlung der Enka ist das seit langer Zeit sorgfältig gehütete Geheimnis gelüftet worden: Zwischen Glanzstoff und Enka sind seit Monaten Verhandlungen über eine enge Zusammenfassung der beiden Konzerne im Gange. Der Vorsitzende der Enka teilte mit, daß eine möglichst vollkommene Verschmelzung von Glanzstoff und Enka im Interesse beider Gesellschaften liegen würde. Schon im Heft 27 des D.V. (vom 5. April) wurde auf diese bevorstehenden Abmachungen hingewiesen. Wir führten damals aus, daß die Neuordnung aller europäischen Kunstseidenmärkte angestrebt werde. Den ersten Schritt zu diesem Ziel stellt die Einbeziehung der Außenseiter in die Arbeitsgemeinschaft Glanzstoff-Enka-Courtaulds-Snia dar (Eintritt von Châtillon in das italienische Kartell). Als zweiter Schritt werden engere Abmachungen zwischen den schon seit Jahren verbundenen großen Konzernen angestrebt. Lose Interessengemeinschaften müssen früher oder später auseinander gehen oder zu Fusionen führen — dieser Satz, der sich im deutschen Aktienwesen in den letzten Jahren vielfach bewahrheitet hat, gilt natürlich auch für internationale Verbindungen. Die engen freundschaftlichen Beziehungen zwischen den höchsten Leitern der einzelnen Konzerne, ja auch der gegenseitigen Aktienbesitz und der Austausch von technischen Erfahrungen konnten Preisunterbietungen der Vertreter nicht verhindern. Die Preisstürze zu Anfang des laufenden Jahres überzeugten alle Beteiligten, daß die Verbindungen auf eine neue Grundlage gestellt werden müssen. Glanzstoff und Enka machen den Anfang — aber sicher nicht ohne Wissen der anderen Partner der internationalen Abmachungen, Courtaulds und Snia, zu denen nach wie vor sehr gute Beziehungen bestehen. Über die juristische Form des künftigen Verhältnisses zwischen Glanzstoff und Enka herrscht noch keine Klarheit. Eine Fusion zwischen zwei Gesellschaften in verschiedenen Ländern ist kaum durchführbar, aber in anderen Industriezweigen gibt es schon Beispiele für Vereinheitlichung von Industriegruppen verschiedener Staaten, so in der Linoleum- und der Margarine-Industrie. Eine gemeinsame Holdinggesellschaft oder ein Vertrag über Gewinnpooling sind möglich. Welcher Weg gewählt wird, ist unwichtig im Vergleich zum Ergebnis: Ein internationaler Trust, der Glanzstoff und Bemberg einerseits, Enka und Breda andererseits (und auch die drei amerikanischen Untergesellschaften) umfaßt, ist im Entstehen. Sowohl Glanzstoff als auch Enka haben für ihr letztes Geschäftsjahr 18 % Dividende verteilt, Glanzstoff auf RM 75 Mill., Enka auf fl. 21,97 Mill. Stammkapital. Wie die Börsenkurse zeigen, dürfte aber der innere Wert der Glanzstoff-Aktie größer sein als der von Enka, wie ja auch Glanzstoff mehr als 10 % des Enka-Kapitals besitzt.

DER FARBEN-BERICHT

Die Bilanz der I. G. Farbenindustrie per 31. Dezember 1928 zeigt eine Ausweitung aller Konten. An Anlagezugängen werden RM 141 Mill. ausgewiesen (im Jahr 1927 110 Mill.), an neuen Beteiligungen 10 Mill. (im Vorjahr 35 Mill.). Viel stärker ist diesmal die Steigerung der laufenden Konten, die sich im Vorjahr nur wenig verändert hatten. Die Vorräte erscheinen um 96 Mill., die Forderungen um 89 und die Bankguthaben um 62 Mill. höher als zu Ende 1927. Wegen der erhöhten Umsätze, der größeren Lagerhaltung an Stickstoffprodukten und der längeren Zahlungsziele in einzelnen Branchen mußten viel größere Mittel in

Vorräten und Forderungen festgelegt werden. Durch die Anfang 1928 begebenen 250 Mill. Convertible Bonds, die jetzt zum erstenmal in der Bilanz erscheinen, kommt der Ausgleich der Bilanz zustande. Allerdings sind auch die langfristigen Bankschulden um 15 Mill. und die sonstigen Verbindlichkeiten um 10 Mill. gewachsen. Die Bilanz ist mit 228 Mill. Bankguthaben flüssig und macht es verständlich, daß die I. G. Farbenindustrie mit der Begebung der neuen Schweizer I. G.-Aktien keine Eile hat. Die Ausführungen des Geschäftsberichts klären die Öffentlichkeit bei weitem nicht so auf wie das Ziffernwerk. Über die großen Transaktionen der letzten Zeit, über das Farbenabkommen mit der französischen und der Schweizer Industrie, über die Gründung der I. G. Chemie, Basel, und der American I. G. Corporation, werden nur längst bekannte Details wiederholt. Beachtlich ist die Mitteilung, daß die Arbeiten über Kohleverflüssigung einen „sehr befriedigenden Verlauf“ genommen haben, wie auch über alle Sparten des Geschäfts, mit Ausnahme der Kunstseiden-Abteilungen, nur Günstiges berichtet wird. Aus einer dem Bericht beigefügten graphischen Darstellung ergibt sich, daß vom Stickstoff-Weltverbrauch von 1,645 Mill. t Reinstickstoff im Düngejahr 1927/28 (im Vorjahr 1,34 Mill.) auf synthetische Produkte, also im wesentlichen auf die Erzeugnisse der I. G. Farbenindustrie, der deutschen Kalkstickstoffwerke und Kokereien etwa 670 000 t entfallen (im vorangegangenen Düngejahr nicht ganz 500 000 t). Die Braunkohlenproduktion der I. G. Farbenindustrie, die nahezu ausschließlich dem eigenen Verbrauch und der eigenen Verarbeitung dient, ist in den letzten Jahren stark gestiegen, 1926 betrug sie 16,9, 1927 18,6 und 1928 22,0 Mill. t. Die Zahl der Beschäftigten ist weiter gestiegen, der Zuwachs beträgt gegenüber dem niedrigsten Stand (1. Januar 1925) über 30 000 Arbeiter und Angestellte.

Arbeiter Angestellte Zusammen
In 1000

1. Januar 1927	73	20	94
1. Januar 1928	86	22	108
1. Januar 1929	91	24	114

In diesen Ziffern ist nur die Belegschaft der I. G. Farbenindustrie selbst und der Ammoniakwerke Merseburg enthalten. Zusammen mit anderen kontrollierten Werken werden jetzt 154 600 Arbeiter beschäftigt (im Vorjahr 143 000). 1927 ist die Belegschaft um mehr als 15 % gestiegen; für dieses Jahr war auch die Umsatzsteigerung mit rd. 20 % genannt worden. 1928 blieb die Steigerung der Belegschaft unter 10 % — über das viel wichtigere Verhältnis der Umsätze wird leider diesmal keine Mitteilung gemacht.

DER NWK-ABSCHLUSS

Das größte deutsche Unternehmen der Wollverarbeitung, die Norddeutsche Wollkammerei und Kammgarnspinnerei A.-G., hat 1928 nicht so viel verdient, daß auf das erhöhte Aktienkapital — jetzt RM 75 Mill., i. V. waren es nur RM 50 Mill. — der gleiche Dividendensatz hätte beibehalten werden können. Zwar hat sich der Rohgewinn um fast 3% Mill. auf RM 17,9 Mill. erhöht, aber der Reingewinn nur um knapp 2 Mill. Entsprechend dieser Relation — Reingewinn 30, A.-K. aber 50 % höher als 1927 — wird der Dividendensatz von 12 auf 8 % ermäßigt. Zum Ausweis eines niedrigeren Reingewinns und damit zur Senkung der Dividende hat neben dem tatsächlichen Rückgang der Erträge die Illiquidität der Gesellschaft gezwungen. Bei 4,3 Mill. Bankguthaben (i. V. ebensoviel) weist die NWK 25 Mill. Bankschulden aus (i. V. 16 Mill.). Die Dividende muß also aus Bankmitteln bezahlt werden. Es ist verständlich, daß die Sonderzuwendung, durch die die Aktionäre ein Äquivalent für die Dividendenkürzung erhalten, nicht auf dem Weg einer Barausschüttung erfolgt. Auf nom. 30 000 NWK-Aktien erhalten die Aktionäre gratis nom. hfl. 1000 N. V. Textiel Handelscompagnie „Amsterdam“-Aktien. Das bedeutet eine Sonderzuwendung von 5½ %, wenn die holländischen Aktien den Wert von pari haben. Das mit hfl. 6 Mill. kapitalisierte Unternehmen, das NWK bisher voll beherrscht und dessen Aktien an der Amsterdamer Börse eingeführt werden sollen, wird bei dem jetzigen Bezugsangebot zum ersten Mal erwähnt und sein Gründungsdatum nicht angegeben. Im übrigen wird die starke Erhöhung des Beteiligungskontos von RM 7,81 auf 13,71 Mill. mit den bekannten Interessenahmen an der Weiterverarbeitung erklärt: von der Alrowa Deutsche Strickerei A.-G., Chemnitz, und der Toga Vereinigte Webereien A.-G., Berlin, sagt der Geschäftsbericht nur, daß sie ihre Tätigkeit aufgenommen hätten und daß man nicht daran zweifle, daß sie „nach Über-

windung unvermeidlicher Anfangsschwierigkeiten die Zweckmäßigkeit ihrer Bildung erweisen“ würden. Allerdings werden, was der NWK-Geschäftsbericht nicht erwähnt, jetzt sämtliche württembergischen Betriebe der Alrowa wegen Unrentabilität stillgelegt und der Zusammenschluß teilweise revidiert, was mehr als „Anfangsschwierigkeiten“ darstellen dürfte.

EIN COLUMBIA-BEZUGSRECHT

Erst vor wenigen Wochen hat der große englisch-amerikanische Grammophon-Konzern, Columbia Graphophone, seinen Aktionären eine Enttäuschung bereitet: die Verhandlungen über den Zusammenschluß mit anderen Konzernen sind gescheitert. Die Gruppe Radio Corporation — Victor Talking, die die Majorität der-englischen Gramophone Co. besitzt, hat wohl die Übernahmebedingungen von Columbia abgelehnt (vgl. D. V. 33). Jetzt erhalten die Columbia-Aktionäre einen Ersatz, sie können für fünf alte Aktien eine neue zum Preis von „nur“ 1000 % beziehen. Bei dem jetzigen Börsenkurs von fast £ 15 pro Aktie mit dem Nennwert von sh 10 (3000 %) hat das Bezugsrecht einen großen Wert. Die Gesellschaft selbst verstärkt gleichzeitig ihre flüssigen Mittel recht erheblich, es müssen über £ 2 Mill. neu eingezahlt werden. Die wirkliche Bedeutung dieses neuen Geschenks hängt ebenso wie die der Zuwendung vom letzten Herbst (Gratisaktien im Verhältnis von 1:1) von der künftigen Dividendenpolitik des Konzerns ab. Auf £ 0,54 Mill. Kapital schüttete Columbia für das am 30. Juni 1928 beendete Geschäftsjahr 60 % Dividende aus, für das laufende Jahr ist ein doppelt so hohes Kapital dividendenberechtigt und für das nächste Jahr nach der jetzigen Emission ein Kapital von £ 1,28 Mill. Die Börse scheint nicht zu glauben, daß die fortgesetzte Kapitalverwässerung zu einer Ermäßigung der Dividenden führen könnte. Bei dem jetzigen hohen Kurs wird die Gesellschaft mit fast RM 600 Mill. bewertet.

CITYBRIEF

Von unserem Korrespondenten

London, den 28. Mai

Nach den Pfingstfeiertagen ist die Geldmarktlage in London recht kritisch geworden. Die wieder recht große Angst vor einer New Yorker Diskonterhöhung, die kommenden Unterhauswahlen und der im Laufe der Woche wenig übersehbare Verlauf der Pariser Reparationskonferenz haben sowohl auf dem Tagesgeldmarkt als auch auf dem Privatdiskontmarkt große Vorsicht und Zurückhaltung zur Folge gehabt. Der Geldmarkt hat im Augenblick nur sehr geringe Mittel zur Verfügung. Tagesgeld ist gegenwärtig nicht unter 5 % erhältlich, und zuletzt war auch die Bank von England zur Gewährung von Wochenkrediten gezwungen.

Einen starken Einfluß auf die Geldmarkttenenz übt nicht zuletzt die gefährliche Schwäche des Pfundkurses aus. Dem Dollar gegenüber ist dieser während der Berichtswoche auf 4,84^{1/2}/₁₂ bis 4,85 gesunken, bei welchem Stande Goldverschiffungen nach New York durchaus möglich wären. Der Reichsmark gegenüber ist es auf 20,35 und sogar darunter zurückgegangen, und auch in diesem Falle würde ein Goldabfluß in Frage kommen. Tatsächlich hat auch eine deutsche Privatbank bereits am vorigen Mittwoch etwa £ 150 000 in Barrengold gekauft, jedoch diesen Betrag noch am selben Tage an die Bank von England zurückverkauft. Die anhaltende Festigkeit der Reichsmark dürfte vor allem auf eine Ausdehnung der an Deutschland begebenen Londoner Akzeptkredite, dann aber auch auf recht umfangreiche spekulative Reichsmarkkäufe — man ist hier in bezug auf Paris weiter zuversichtlich gestimmt — zurückzuführen zu sein. Am Geldmarkt konnte bisher die Bank von England die amerikanische Konkurrenz durch eine erhebliche Steigerung ihres Ankaufspreises über den offiziellen Kurs hinaus ausschalten. Auf diese Weise ist es der Bank während der Berichtswoche immerhin gelungen, weitere rund £ 900 000 aufzunehmen. Die gegenwärtige Höhe ihres Goldbestandes (etwa £ 163,2 Mill.) läßt daher die Ansicht

BANK VON ENGLAND

In Millionen Lst.	Bankdiskont %	Metallbestand insgesamt	Staatspapiere in der		Notenausgabe- abteilung	Sonstige Anlagen in der Bankabteilung, davon		Depositen in der Bankabteilung und zwar			Notenum- lauf ²⁾	Bar- reserve	Verhältnis der Bar- reserven zu den Depositen
			Noten- ausgabe- abteilung ¹⁾	Bank- abteilung		Wechsel und Vor- schüsse	sonstige	staatliche	private, davon	sonstige			
1913 ³⁾	4,77	37,5	—	12,7	—	32,8	—	13,3	41,5	—	28,7	27,2	49,8
16. 5. 1928	4½	161,9	—	29,6	—	55,8	—	19,2	95,4	—	373,2	46,9	40,9
23. 5. 1928	4½	162,2	—	29,6	—	59,9	—	13,1	100,5	—	369,6	46,9	41,3
24. 4. 1929	5½ ⁴⁾	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
15. 5. 1929	5½	166,7	236,2	37,8	8,0	9,6	17,7	9,3	61,1	36,1	362,8	59,1	55,5
22. 5. 1929	5½	167,6	236,2	38,5	7,9	6,9	20,1	15,3	57,5	35,3	362,4	60,4	55,9

¹⁾ Bis 21. 11. 1928 im Ausweis der Currency Notes veröffentlicht. — ²⁾ 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. — ³⁾ Jahresdurchschnitt. — ⁴⁾ Seit 7. 2. 29.

vorherrschten, daß die Gefahr einer englischen Diskonterhöhung keineswegs akut sei. Die Liquiditätsquote der Bank ist zuletzt mit 55% die höchste seit 1914 gewesen. Die zahlreichen Unsicherheitsfaktoren bestimmen aber die Tendenz des Privatkontomarkts, dessen Raten dem offiziellen Diskontsatz weiter angenähert worden sind. Kurzfristige Wechsel wurden zuletzt zu 5% bis 5⅞% umgesetzt, während Dreimonats- und Sechsmontatsbankwechsel 5⅞ bzw. 5½% notierten.

Der Londoner Kapitalmarkt ist während der letzten Tage wieder etwas aktiver gewesen. Am wichtigsten ist die Auflegung von £ 3 Mill. der Zentralstelle der englischen Elektrizitätswirtschaft, des Central Electricity Board. Der Zinssatz beträgt bei Rückzahlungstermin 1959 bis 1989 4%; der Ausgabepreis ist auf 83% festgesetzt. Allerdings sind die letzten Emissionen fast durchweg nicht sehr erfolgreich gewesen und bei recht geringem Investierungsinteresse mußten verschiedentlich die „Unterzeichner“ der Emissionen den größten Teil des Kapitals selbst übernehmen. Dies gilt zum Beispiel für die Emissionen der

British Power and Light Corp. und der N. T. Artificial Wool. Co.

Die auch den Geldmarkt beeinflussenden Faktoren, also New York, die bevorstehenden Wahlen und die Reparationskonferenz, halten an der Stock Exchange die Geschäftstätigkeit in engen Grenzen. Unter den Liquidationen in Wall Street litten zuletzt sehr stark die verschiedenen anglo-amerikanischen Spezialitäten. General Electric gingen von 55 auf 52½, Associated Electrical von 53 auf 51, Hydro Electric Securities von 36 auf 33½, International Holding von 8½ auf 7¼, International Nickels von 51 auf 45⅞ und Gramophone Co. von 17⅞ auf 16⅞ zurück. Die Kursbewegung der Columbia Graphophone-Aktien (Abschwächung von 14% auf 14%) wurde durch die Kapitalerhöhung kaum beeinflusst. Auf dem Markt der Bergwerksaktien sind während der letzten Tage ziemlich große amerikanische Käufe von rhodischen Kupferwerten zu verzeichnen gewesen. Bwana M'Kubwa konnten sich von 17/3 auf 19, N'Changa von 3⅞ auf 3½ befestigen. Festverzinsliche Werte, d. h. sowohl britische Staatspapiere als auch ausländische Anleihen, waren verhältnismäßig behauptet.

PARISER BÖRSE

Von unserem Korrespondenten

Paris, den 28. Mai 1929

Die Lähmung der Geschäftstätigkeit hat in der Berichtswoche weitere Fortschritte zu verzeichnen. Die günstigere Stimmung der Pariser Börse, die auf die Annäherung auf der Expertenkonferenz zurückzuführen war, hielt nur zu Anfang der Woche an, die Tendenz schlug sehr bald wieder um. Die Börse reagiert mit wachsender Nervosität auf die Schwierigkeiten der Reparationslösung und auf die verstärkte Anspannung an den internationalen Geldmärkten. Das immer geringer werdende Geschäft spielt sich fast nur zwischen der gewerbsmäßigen Spekulation ab, während das Publikum auch durch die im neuen Budget vorgesehenen Herabsetzungen der Wertpapiersteuern nicht veranlaßt worden ist, aus seiner Reserve hervorzutreten. Nichtsdestoweniger dürfte die erleichterte Einführung ausländischer Effekten später dazu beitragen, Frankreichs Stellung unter den internationalen Kapitalmärkten zu verstärken.

Auf dem Geldmarkt war Tagesgeld zwar nach wie vor zu dem billigen Satze von 3% zu haben, doch ist auf der anderen Seite eine neue, leichte Anspannung des Privatkontosatzes eingetreten. Der Satz stellte sich wieder auf 3⅞ bis 3½%, wodurch eine verstärkte Beanspruchung des Noteninstitutes hervorgerufen wurde. Das Bestreben der französischen Banken, die darin wohl auch einer Direktive der Regierung folgen, ist vor allem darauf gerichtet, die Geldnachfrage aus dem Ausland einzuschränken, um dem inneren Markt die niedrigen Zinssätze zu erhalten. Es wird daher bei Auslandswechseln teilweise ein höherer Diskontsatz berechnet.

Die Stellung des Noteninstitutes hat sich, wie aus dem Ausweis vom 17. Mai hervorgeht, weiter verstärkt. Der Deckungsprozentsatz hat sich weiter von 44,67% auf 44,83% erhöht, was vor allem auf den Rückgang des Notenumlaufes um über Fr. ½ Milliarde zurückzuführen ist. Der Goldbestand hat sich diesmal nur um etwa 9 Mill. vergrößert, während der Devisenvorrat weiter um 107 Mill. abgebrockelt ist. Trotz der günstigen Lage des Noteninstitutes verfolgt man die Anspannung auf den ausländischen Geldmärkten mit einer gewissen Besorgnis. Eine erneute Erhöhung des Zins-

BANK VON FRANKREICH

In Millionen Francs ¹⁾	Bankdiskont %	Goldbestand	Tägliche Guthaben auf das Ausland	Auslandswechsel	Inlandswechsel	Lombard	Vorschüsse		Notenumlauf	Fremde Gelder		Deckung der Noten u. fremden Gelder durch Gold ²⁾	a vista Kurs London in Paris	
							an den Staat	Bons der autonomen Amortisationskasse		öffentliche	private			
1913 ³⁾	4	3344	22	—	1634	739	—	5667	263	—	680	50,59	25,22 ⁴⁾	
10. 5. 28	3½ ⁵⁾	5543	60	14	1842	1791	23700	5930 ⁵⁾	60385	31	—	8985	7,99	124,02
18. 5. 28	3½	5543	62	13	1661	1776	22900	5930	59719	59	—	8526	8,12	124,02
19. 4. 29	3½	35098	9388	18485	5489	2337	3200	5930	62648	5746	6123	6597	43,27	124,26
26. 4. 29	3½	35788	8544	18539	6454	2294	3200	5930	62848	5568	6308	7283	43,64	124,16
3. 5. 29	3½	36462	8045	18372	6476	2458	3200	5798	63828	5333	5954	7097	44,35	124,18
10. 5. 29	3½	36525	7988	18387	5838	2415	3200	5798	63420	5362	6166	6816	44,67	124,22
17. 5. 29	3½	36534	7942	18400	6113	2368	3200	5769	62864	5635	6252	6744	44,83	124,14

¹⁾ Vom 25. 6. 1928 ab in der neuen Währungseinheit: 1 £ = 124,21 Frcs. — ²⁾ Gesetzlicher Mindestsatz 35%. — ³⁾ Jahresdurchschnitt. — ⁴⁾ Parität. — ⁵⁾ Diskontierte Schatzscheine zum Zwecke eines Darlehns des Staates an verbündete Regierungen. — ⁶⁾ Seit 19. 1. 1928; Lombardsatz 5¼%.

gefälles gegenüber dem Ausland könnte einen verstärkten Devisenschwund nach sich ziehen, der dann auch die Bank von Frankreich zur Diskonterhöhung veranlassen müßte.

An der Börse genügen bei den verringerten Umsätzen bereits kleine Abgaben, um erhebliche Kurseinbußen nach sich zu ziehen. Die Engagements bei den letzten Liquidationen sollen sich um 35 % verringert haben. Unter diesen Umständen konnte man nur bei den französischen Renten eine Wirkung der günstigen Entwicklung der Staatsfinanzen erkennen. Die Renten waren bei weichenden Börsenkursen im ganzen behauptet. Die Türken-Anleihen waren gleichfalls behauptet, auf die Nachrichten, die eine ernsthafte Absicht der türkischen Regierung zeigen, den Anleihedienst weiter durchzuführen. Im übrigen zeigt sich die Verstimmung auf allen Märkten. Bankaktien waren ausgesprochen schwach. Bei den Aktien der Eisenbahngesellschaften waren wieder die Werte der „großen Linien“ besser behauptet als die der kleinen Gesellschaften. Wie die anderen Favoritenwerte mußten auch die Elektrizitätswerte die Ungunst der Börsenstimmung besonders deutlich erfahren; die Kurse haben erhebliche Abschwächungen erfahren. Einen verstimmenden Eindruck auf die Börse machte auch der Kursrückgang von Rio Tinto, die sich infolge der ungeklärten Lage auf dem Kupfermarkt auf 6575 gegen 6950 stellten. Auch die anderen Standardwerte, wie Kohlen-, Stahlwerks- und Chemieaktien erlitten besonders zu Beginn der neuen Woche bedeutende Kurseinbußen. Bemerkenswert war die gute Haltung der Aktien der Zementindustrie, bei der der letzte Bericht der großen Zementfirma Poliet & Chausson günstige Fortschritte der Produktion und der Organisation der Industrie aufgezeigt hatte. Kali St. Thérèse war auf die unbefriedigenden Erklärungen der Verwaltung in der Dividendenfrage schwächer.

	2. 1. 1929	21. 5. 1929	27. 5. 1929
3 % Staatsrente	66,90	75,10	74,10
4 % Rente v. 1918	81,60	89,70	88,60
5 % Rente v. 1920	110,35	124,65	124,20
Banque de France	23 700	25 950	25 425
Crédit Lyonnais	4 135	3 350	3 220
Société générale	1 871	1 960	1 910
Banque de Paris	5 200	3 450	3 310
Union Parisienne	3 300	2 540	2 445
Eisenbahn Nord	2 300	2 625	2 590
Eisenbahn P.L.M.	1 455	1 445	1 412
Générale d'Electricité	4 270	3 900	3 760
Distribution Paris.	2 140	2 980	2 860
Thomson-Houston	943	1 132	1 094
Kohle Courrières	1 390	1 630	1 576
Kohle Lens	1 005	1 379	1 310
Aciéries Longwy	2 380	2 545	2 525
Aciéries de la Marine	1 900	1 800	1 810
Citroën	1 800	1 947	1 852
Kuhlmann	1 431	1 269	1 211
Péchiney-Aluminium	4 190	3 915	3 820
Kali St. Thérèse	15 850	20 950	18 500

AMSTERDAMER BÖRSE

Von unserem Korrespondenten

Amsterdam, den 28. Mai 1929

Die andauernd hohen Geldsätze — seit dem hier stets angespannten Maitermin hielt sich der Privatsdiskontsatz auf ungefähr 5% — und der Satz von Einmonatsgeld gegen Effektenunterpfand bewegte sich meistens zwischen 5% und 6% — haben der überwiegend festen Haltung der Amsterdamer Börse nicht Abbruch getan, wohl aber den Emissionsmarkt beeinflusst.

Die Tendenz war vor allem bei einer Anzahl von Leit- oder Spezialpapieren fest, während die geringere Tätigkeit auf Emissionsgebiet einen besonderen Erfolg mindestens einer Emission nicht ausschloß, nämlich der von Kuechenmeister's Internationale Mij. voor Accoustiek. Auf die für freie Zeichnungen zur Verfügung stehenden fl. 3 790 000 wurden nicht weniger als fl. 3,2 Milliarden gezeichnet, während das den Besitzern von Kuechenmeister's Internationale Ultraphoon Mij. eingeräumte Bezugsrecht auf fl. 1 210 000 Accoustiek-Aktien (1:1) mit 78 bis 150 % bezahlt wurde. Von anderen Emissionen und Einführungen verdienen Erwähnung: je fl. 0,5 Mill. 5 % I. kumul. und 5 % II. V.-A. English and Dutch Invest-

ment Trust, Ltd., die zu 88½ bzw. 83½ % angeboten wurden, ein Versuch mit der in Holland noch nicht in größerem Umfang gebräuchlichen Anlageform. Mit der Begebung von fl. 1 Mill. 7½ % Obligationen der Kreditbank für Auslands- und Kolonialdeutsche e. G. m. b. H. zu 97½ % suchte man zum erstenmal das holländische Publikum, dem schon verschiedene Reihen Reichsschuldbuchforderungen in Form holländischer, aber auf Reichsmark lautender Zertifikate angeboten wurden und das diese nicht ungünstig aufgenommen hatte, für eine Mobilisierung der Eintragungen durch eine Guldenanleihe zu interessieren. Einführungen ausländischer Werte: Lire 5 Mill. Aktien Società Italiana Pirelli zu fl. 145 für die Aktie von Lire 500; \$ 0,5 Mill. Zertif. von 6 % nicht kumul. V.-A. St. Louis & San Francisco Railway zu 96 %; nicht genannte Beträge von Aktien American Steel Foundries zu etwa \$ 62½ und von Société Financière Internationale de la Soie Artificielle (F. I. S. A.) „A“-Aktien (mit 6 % Dividendengarantie der International Holding & Investment Co.) zu 82 %.

Für Margarine Unie, die anfangs von 424% auf 415% nachgegeben hatten, stimulierten die Mitteilungen auf der G.-V. Der Kurs zog bis auf 467 % an und schließt zu 454 nach 451 %. Als Satellit der Margarine Unie zogen Calvé-Delft von 158 auf 211¼ % an; die Gesellschaft nahm ihre Dividendenzahlung mit 7 % wieder auf; die Zunahme der Beteiligungen um fl. 5 Mill. wurde dem Empfang eines gleich hohen Postens Margarine Unie al pari zugeschrieben. Philips Glühlampen konnten von 698½ % ex Bezugsrecht (fl. 2055—2475) auf 813 % steigen, schließen aber zu 769 %.

Kunstseidenaktien, die während des größten Teils des Monats wenig Aufmerksamkeit fanden, erhöhten sich zuletzt, beeinflusst durch den günstigen Jahresbericht der Enka, mit seinen auf Verständigung in internationalen Kunstseidenkreisen deutenden Auslassungen. Die Mitteilungen in der heutigen G.-V. über Verschmelzungsverhandlungen mit Glanzstoff lösten eine weitere Aufwärtsbewegung aus. Enka notierten 376—352—379½—363—375 %; Maekubee, die von 118½ % auf unter pari nachgegeben hatten, erholten sich auf 116 %; Breda, die anfangs unter dem Einfluß der Verständigung mit der Enka sehr fest, danach aber schwächer waren, konnten schließlich ebenfalls anziehen: 205—181—190 %; Internationale Viscose 87¼—79½—86½ %. American Enka gaben von \$ 45½ auf 39¼ % nach; Schluß 40½ %. American Bemberg waren \$ 68—78—68. Der Streik bei dem Unternehmen und der American Glanzstoff ist nach einem Kostenaufwand von \$ 1,5 Mill. beendet.

Lebhaft war der Handel in Nederlandsche Ford-Aktien, die 300 % überschritten, doch zu 284 % schließen. Eine starke Kurssteigerung verzeichneten auch Rotterdamsche Droogdok: 261¼—305—298 %. Accoustiek erreichten etwa 282 % (Emissionskurs 130 %) und Ultraphoon holten bei 285 % den Bezugsrechtsabschlag mehr als ein.

Petroleumaktien wiesen nur geringe Schwankungen auf; für Koninklijke Nederlandsche Petroleum Mij. wurde eine Schlußdividende von 14 % (Gesamtdividende unverändert 24 %) angekündigt. Der Kurs entfernte sich fast nie erheblich von etwa 394 %. Shell Union waren schwächer: \$ 30%—29—29%; die Gewinnziffern des ersten Vierteljahres enttäuschten. Phoenix Oil gaben von 68½ auf 62½ % nach.

Von Kolonialwerten bewegten sich Kautschukaktien parallel mit dem Kautschukpreis. Tabakaktien waren weiter schwach, Kaffee- und Teeaktien behauptet und vereinzelt besser, wie z. B. Sedep, die von 495 auf 517 % anzogen. Schifffahrtsaktien waren still, und teilweise schwächer, wie z. B. Holland-Amerika Lijn, die von 69 auf 56¼ % zurückgingen, sich aber auf 61¼ % zu erholen vermochten.

Deutsche Werte waren naturgemäß nach vorübergehender Höherbewertung etwas niedriger, doch die Kurseinbuße war aus bekannten Gründen nur bei Nordwolle stärker. Von belgischen konnten Korktrust fl. 140 bis 155—136—145 notieren und Ougrée-Marihaye von 372½ auf 385 steigen. Dem Kursstand der holländischen Anlagepapiere vermochte die Geldverteuerung nur wenig anzuhaken; zum Teil mag dies eine Folge der zum Maitermin freigewordenen Gelder gewesen sein. Auch der Kursstand der meisten ausländischen Festverzinslichen ging nicht zurück, da sie sich, soweit es sich um öffentlich-rechtliche Anleihen handelte, dem verteuerten Geld schon im Vormonate angepaßt hatten.

NEW YORKER BÖRSE

Die Ungewißheit über die künftige Politik der Reservebanken hält an, sie hat sich sogar in der letzten Woche weiter verstärkt. Nach dem Vorschlag des Advisory Council, das Board möge den einzelnen Reservebanken die Erhöhung ihrer Raten gestatten, rechnete man mit baldigen Diskonterhöhungen auf 6%. Aber es kam wieder einmal anders, die Bank von Chicago, die eine Diskonterhöhung beantragte, wurde abgewiesen. Angeblich hat Schatzkanzler Mellon diesen Beschluß des Boards maßgeb-

General Electric, Radio und Flugzeugaktien wurden auch in dieser Woche am meisten gehandelt. Die Kursstürze trafen auch diese Werte und die Aktien von wenigen anderen Industriegesellschaften am stärksten. Automobilwerte wurden weniger umgesetzt, während Stahlaktien sich relativ gut halten konnten. Eisenbahnaktien waren zu Anfang der Woche stark gedrückt, stiegen aber in den letzten Tagen recht ansehnlich. Die Umsätze waren im allgemeinen gering, der Tagesumsatz fiel sogar zuletzt auf unter 3 Mill. Stück.

FEDERAL RESERVE BANKEN DER VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA

In Millionen Dollars	Bankdiskont %	Goldbestand	Wechselanlage		Staatspapiere	Gesamte Aktiva	Notenumlauf	Depositen		Verhältnis der Reserven ²⁾ zum Notenumlauf plus Depositen %	Maklerdarlehen der New-Yorker Mitgliedsbanken				Tägliches Geld ⁴⁾
			diskontiert	im offenen Markt angekauft				insgesamt	davon Depositen der Mitglieder-Banken		davon für				
											insgesamt	eigene Rechnung	Rechnung von Provinzbanken	fremde Rechnung	
30. 12. 15	4	542	55		16	688	189	394	—	95,3	—	—	—	—	—
16. 5. 28	4	2641	807	347	262	5120	1583	2434	2382	69,7	4502	1312	1656	1534	5,50
23. 5. 28	4½	2634	847	331	230	4999	1579	2417	2370	70,0	4456	1247	1607	1602	6,00
25. 4. 29	5 ³⁾	2799	974	141	150	5081	1653	2350	2290	74,3	5492	924	1652	2916	7,67
1. 5. 29	5	2812	986	170	151	5165	1664	2410	2336	73,3	5532	979	1676	2877	12,09
8. 5. 29	5	2841	962	157	149	5098	1664	2389	2330	74,3	5551	864	1734	2953	12,00
15. 5. 29	5	2839	915	146	156	5235	1647	2366	2320	75,1	5565	860	1725	2980	9,42
22. 5. 29	5	2841	904	138	153	5057	1640	2325	2276	75,9	5520	827	1651	3042	6,83

¹⁾ Der Federal Reserve Bank of New York. — ²⁾ Goldbestand und sonstige gesetzliche Reserven. — ³⁾ Seit 12. 7. 1928. — ⁴⁾ Durchschnitt der Berichtswoche des Federal-Reserve-Board.

lich beeinflusst. So weiß jetzt weiter niemand, was geschehen wird, ja man ist sich über den gegenwärtigen Stand der Dinge gänzlich uneinig. Die Maklerdarlehen sind in der letzten Woche nur um \$ 45 Mill. zurückgegangen, aber Tagesgeld notierte an fast sämtlichen Tagen der Woche 6%. Das Herannahen des Monatsendes, das vielfach mit größter Besorgnis erwartet wird, hat sich bisher überhaupt nicht bemerkbar gemacht. Die Nervosität der Börse nahm an zwei Tagen überhand: Nach der scharfen Baisse am Mittwoch, den 22., folgte ein Kurssturz am Montag, den 27. Mai. An beiden Tagen erlitten die führenden Werte starke Kursverluste, sie konnten sich aber nachher wieder erholen, so daß die Senkung des Kursniveaus im ganzen nicht übermäßig war.

	24. 4.	30. 4.	7. 5.	15. 5.	22. 5.	29. 5.
General Motors	86%	84%	83%	81	73,1	71%
General Electric	240	243%	251%	280%	268%	266%
U. S. Steel	186%	188%	180%	176	167	166
Radio Corp.	101%	103%	100%	94%	91	85%
Woolworth	227	223%	229%	226	214	213
Standard Oil N. J.	58%	59	60	59%	57%	56%
Am. Tel. & Tel.	232%	233	225%	216	208%	206%
Pennsylvania	81	82	80%	76%	77	76
Can. Pacific	239%	239%	235%	230	224%	224

Russische Staatsbank *)

In Millionen Tscherwonez	16. 2. 1929	1. 3. 1929	16. 3. 1929	1. 4. 1929	16. 4. 1929	1. 5. 1929	16. 5. 1929
Bankdiskont %	8 ¹⁾	8	8	8	8	8	8
Goldbestand	17,9	17,9	17,9	17,9	18,0	18,0	18,0
Auslandsforderungen	8,2	9,2	9,2	9,2	9,2	9,2	8,8
Inl. Wechsel und Lombards	78,6	77,6	80,6	79,6	81,5	84,5	81,9
Notenumlauf	108,3	108,4	111,0	110,2	112,6	115,5	112,3
Notenreserve	0,7	0,6	1,0	0,8	0,4	0,6	0,7
Tscherw.-Kurs in London für 10 £	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4

*) vergl. Heft 23. ¹⁾ Seit April 1924.

Bank von Finnland *)

In Mill. Finn. Mark	31. 12. 1913	15. 2. 1929	18. 2. 1929	15. 3. 1929	30. 3. 1929	15. 4. 1929	30. 4. 1929	15. 5. 1929
Bankdiskont %	5½	7 ¹⁾	7	7	7	7	7	7
Goldbestand	36,1	303,5	303,2	302,9	302,3	301,9	301,6	301,1
Auslandsforderung	86,0	723,5	713,8	756,6	719,4	699,4	669,5	631,1
Inländische Wechsel und Lombards	105,1	1349,8	1392,9	1373,7	1387,6	1380,1	1356,3	1350,1
Notenumlauf	113,0	1435,7	1523	1544	1596	1538	1556	1470
Fremde Gelder	39,3	422	376	338	265	287	217	238
Notenreserven	41,2	325	280	323	317	329	364	390
Finn. Markkurs in London	25,22 ²⁾	192,9	192,9	192,9	192,9	193,0	193,0	193,0

*) Vergl. Heft 22. — ¹⁾ Parität. — ²⁾ Seit 16. 11. 28.

BILANZEN

Rheinische Metallwaren- und Maschinenfabrik in Düsseldorf

Nach fast dreijähriger Unterbrechung sind Mitte Mai dieses Jahres die Aktien der Rheinischen Metallwaren- und Maschinenfabrik in Düsseldorf wieder zur amtlichen Notiz an der Berliner Börse zugelassen worden. Die Entwicklung von Rheinmetall in den letzten Jahren ist gekennzeichnet durch eine Umschichtung der Besitzverhältnisse und, Hand in Hand damit, durch eine grundlegende finanzielle und technische Reorganisation des Unternehmens. Nach Beendigung der Inflation war die Situation bei Rheinmetall so, daß

das Werk weder den Erfordernissen moderner Technik genügte noch zu Modernisierungsaufwendungen in dem Umfang, wie sie sich als notwendig erwiesen, in der Lage war. So kam es, das im kritischen Jahr 1925 ein scharfer Strich gezogen werden mußte: Der Abschluß für 1924/25 wies einen Verlust von RM 6,85 Mill. auf, zu dessen Deckung das Kapital der Gesellschaft von RM 18 auf 6 Mill. zusammengelegt werden mußte. Gleichzeitig wurde Wiedererhöhung auf RM 12 Mill. beschlossen; diese 6 Mill. Sanierungsaktien übernahm die Reichskreditgesellschaft für das Reichsfinanzministerium, so daß auf diese Weise das Reich an die Stelle des vorherigen Hauptaktionärs Krupp trat, der sich zwar nicht völlig desinteressierte, dem aber die Erweiterung seines Engagements in dieser kritischen

Zeit zu schwer fiel. Außerdem gewährte das Reich damals der Rheinmetall einen Kredit in Höhe von RM 10 Mill., der inzwischen bis auf einen Rest von RM 1,6 Mill. zurückgezahlt ist, zum Teil aus der Kapitalerhöhung vom November 1928, also in Form von neuer Aktienübernahme durch das Reich. Von dem jetzt 20 Mill. betragenden Rheinmetall-Kapital besitzt nunmehr die Viag, in deren Portefeuille der Fiskus die Rheinmetall-Aktien in Anrechnung auf die letzte Viag-Kapitalerhöhung legte, 10,83 Mill.; rd. 6 Mill. dürften noch bei Krupp liegen, ungefähr 1 Mill. bei Otto Wolff, der Rest im Publikum. Für 1927/28 ist erstmalig die Dividendenzahlung mit 6% wieder aufgenommen worden.

Daß das Reich bzw. die Viag der Rheinmetall A.-G. aus der Krise geholfen und maßgeblichen Einfluß auf die Gesellschaft genommen hat, erscheint verständlich und gerechtfertigt, wenn man bedenkt, daß Rheinmetall das einzige Unternehmen ist, das auf Grund der Bestimmungen des Versailler Vertrages berechtigt ist, für die Reichswehr und die Reichsmarine Geschütze bis 17 cm einschließlich, sowie sämtliche vorkommenden Zünder zu fabrizieren. Die Verträge mit dem Reichswehrministerium laufen bis 1935, zum Teil sogar bis 1937. Für beide Teile, sowohl für das Reich wie für Rheinmetall, ist die Verbindung wichtig: Das Reich kann als Majoritätsbesitzer den Nachteilen begegnen, die sich etwa einmal aus der monopolartigen Stellung der Rheinmetall hätten ergeben können, und für die Rheinmetall A.-G. hat es eine entscheidende Wendung in der Frage ihrer Existenzfähigkeit bedeutet, daß einer ihrer wichtigsten Abnehmer ihr seine finanzielle Hilfe lieh. Nur dadurch wurde das Unternehmen in die Lage versetzt, eine völlige Renovierung seines Produktionsapparates vorzunehmen — und zwar in einem Umfang und einem Aufwand, wie ihn kaum ein anderes Werk sich hat leisten können.

Das Fabrikationsprogramm der Rheinmetall A.-G. wird in drei Werken abgewickelt: Im Stahlwerk Düsseldorf-Rath, im Rohrwerk und der Maschinenfabrik Düsseldorf-Derendorf und im Werk für Feinmechanik in Sömmerda (Provinz Sachsen). In Düsseldorf-Rath wird neben der Stahlerzeugung hauptsächlich die Fabrikation von Achsen, Rädern, Federn usw. für den Waggon-, Lokomotiv-, Auto- und Flugzeugbau betrieben, in Derendorf ist die Röhrenproduktion konzentriert, die nach dem Ehrhardt'schen Verfahren Präzisionsstahlrohre für alle Zwecke hervorbringt, besonders für die Auto- und Fahrradindustrie, ferner werden in Derendorf Puffer und Geschütze fabriziert, und in Sömmerda werden Zünder, Schreibmaschinen, Rechenmaschinen und Gießereierzeugnisse verschiedenster Art hergestellt.

Die Anlagen in Düsseldorf-Rath — Grundstücke insgesamt 151 614 qm, davon 50 530 qm bebaut — gliedern sich in ein Siemens-Martin-Stahlwerk mit 5 Öfen von zusammen 150 000 t Jahreskapazität, ein Elektro- und Tiegelstahlwerk mit ebenfalls 5 Öfen (Kapazität 5000 t), eine in den Jahren 1926/27 erbaute Walzwerkanlage, in der etwa 60% der Stahlwerksproduktion für die weiterverarbeitenden Betriebe verwalzt werden. Größer als die Anlagen in Rath sind die Werke in Derendorf mit über 100 000 qm bebauter Grundfläche (von insgesamt 230 000 qm). Auch hier ist ein Werk in den Jahren 1925 bis 1928 neu erbaut worden: die Werkstätten für Heeres- und Marinegeräte.

Das Werk Sömmerda war früher eine Abteilung von Rheinmetall, wurde aber zur Zeit der Ruhrbesetzung in eine selbständige Gesellschaft umgewandelt. Der Geschäftsbetrieb von Sömmerda ist an Rheinmetall verpachtet, die Anlagen sind Eigentum von Sömmerda geblieben, Rheinmetall hat die Verpflichtung, an Sömmerda einen Pachtbetrag abzuführen, der zur Deckung von Abschreibungen, Steuern und sonstigen Unkosten genügt.

Außer den Fabrikationsstätten besitzt Rheinmetall in Unterruß (Provinz Hannover) einen Schießplatz, der zu Versuchen für die zu Heerzwecken hergestellten Waffen dient. Das Gelände umfaßt über 39 Mill. qm und ist zum Teil für landwirtschaftliche Zwecke verpachtet. Außerdem besitzt die Gesellschaft in Berlin (Ecke

Friedrich-Leipziger Straße) ein Geschäftshaus von 30 m Straßenfront und 585 qm Gesamtfläche, ferner noch einige Wohnhäuser und Grundstücke im Rheinland. Die Abteilungen für Lokomotiv- und Waggonbau, sowie für die Herstellung von Bergbau- und Hüttenanlagen und landwirtschaftliche Maschinen in Düsseldorf sind im Jahr 1925 stillgelegt worden. Es schwebten damals Verhandlungen über einen Verkauf bzw. eine Verpflanzung der Lokomotivfabrik nach Rußland, die jedoch ergebnislos verliefen. Die Maschinen der stillgelegten Betriebe sind dann im Frühjahr 1927 an ein unter Führung der „AWG“ Allgemeine Werkzeugmaschinen-Gesellschaft (Richard Kahn-Konzern) stehendes Konsortium verkauft worden.

Die Rohstahlerzeugung von Rheinmetall — die Quote in der Rohstahlgemeinschaft beträgt 0,565% — erreichte 1927/28 mit etwa 85 000 t die höchste Ziffer seit Bestehen der Firma. Fremden Stahl braucht Rheinmetall für seine verarbeitenden Abteilungen nicht zu beziehen, das Eigenprodukt reicht zur Versorgung aus. Von anderen Verbänden ist besonders die Hülsenpuffergemeinschaft für Rheinmetall wichtig, in der die Gesellschaft eine 25prozentige Quote hat; dieses Kartell verteilt die zeitweise sehr namhaften Reichsbahnaufträge für die modernen Pufferkonstruktionen. Im Stahlflaschenverband beträgt die Rheinmetallquote 11,29%, in den Kartellen für andere Produkte — Radsätze, verschiedene Arten von Federn usw. — sind die Anteile geringer. Am Röhrenverband ist Rheinmetall, obwohl im Rahmen der Gesamtfabrikation die Röhrenproduktion sehr wichtig ist, mit nur 2,1% beteiligt, was sich daraus erklärt, daß hauptsächlich Spezialrohre erzeugt werden, die nicht syndiziert sind.

	1912/13	1924/25	1925/26	1926/27	1927/28
Fabr.-Gewinn		In 1000 Reichsmark			
ohne Vortrag . . .	4 811	1 732	5 621	7 784	8 095
Handl.-unkosten . .	1 917	2 742	2 823	3 398 ¹⁾	3 700 ¹⁾
Zinsen u. Steuern . .	174	3 748	2 821	1 260 ²⁾	1 128 ²⁾
Abschreibungen . . .	1 050	1 269	3 460	2 046	2 197
Ao. Abschr. auf Bestände	—	—	1 650	—	—
Betriebsumst.	—	—	1 940	—	—
Reingewinn bzw. Verlust (—) . . .	1 694	— 6 848	34	1 079	1 069
Gewinnverteilung:					
Dividende	507 ³⁾	—	—	—	720
in %	—	—	—	—	6
Reserve	778	—	—	600	600
Vortrag	+ 54	— 6 848	+ 33	+ 480	— 250

¹⁾ Einschl. Steuern. — ²⁾ Nur Zinsen. — ³⁾ Dividendennachzahlung für 1904/05.

Die Umsätze der Gesellschaft haben sich seit der Reorganisation ständig gesteigert: sie betragen im Geschäftsjahr 1925/26 RM 37 Mill., 1926/27 RM 44 Mill. und 1927/28 rd. 50 Mill. Entsprechend dieser Steigerung der Umsätze hat sich auch der Fabrikationsgewinn in den letzten drei Jahren fortlaufend gehoben, im letzten Jahr allerdings nicht mehr in dem Ausmaß wie vorher. Bei der im Januar 1926 beschlossenen Sanierung war durch die Kapitalherabsetzung ein Buchgewinn von RM 12 Mill. erzielt worden, wozu noch RM 1,96 Mill. aus der Auflösung des Reservefonds kamen. Diese RM 13,96 Mill. wurden zur Beseitigung des Verlustes aus 1924/25 (6,85 Mill.) verwandt, ferner mit 3,46 Mill. zu Abschreibungen auf die Anlagen, mit 1,65 Mill. zu Abschreibungen auf Bestände und mit 1,99 Mill. zur Deckung der durch die erwählten Stillelegungen entstandenen Kosten. Die Gewinn- und Verlustrechnung für 1925/26 zeigte dementsprechend noch kein reguläres Bild, erst die beiden letzten Abschlüsse sind für die Beurteilung der neueren Entwicklung maßgebend. Die Handlungskosten erscheinen gegenüber den Sanierungsjahren stark erhöht, was sich jedoch zum großen Teil daraus erklärt, daß sie jetzt die Steuern enthalten, die vorher mit den Zinsen zusammen ausgewiesen wurden. Von den RM 3,7 Mill. Unkosten für 1927/28 entfallen RM 0,52 Mill. auf Steuern, weitere 0,59 Mill. Steuern sind über Fabrikationskonto verbucht, also vorweg abgezogen worden. Da in den letzten beiden Jahren zur Neuschaffung bzw. weiteren Auffüllung des Reservefonds je RM 600 000 aus dem Gewinn abgezweigt wurden, war die für 1927/28 erfolgte Wiederaufnahme der Dividendenausschüttung mit 6%, die einen Betrag von RM 720 000 erforderte, nur durch eine starke Kürzung des Gewinnvortrags möglich.

	1913	1924	1926	1927	1928
	30. 9. Gmk.-Eröffn. 30. 6.				
	in 1000 RM				
Aktiva:					
Grundstücke . . .	2 353	7 149	7 408	7 281	6 924
Gebäude	3 637	3 968	5 560	5 596	5 586
Anlagen i. Bau . .	—	—	—	—	608
Maschinen usw. . .	5 575	7 736	8 436	9 164	9 603
Anlagen zus. . . .	11 565	18 853	21 404	22 041	22 721
Vorräte	9 980	7 158	9 839	7 816	9 380
Kasse usw.	108	189	130	121	298
Wechsel	26	65	310	294	259
Debitoren	9 274	6 992	6 179	5 944	5 661
Wertpap. und Beteilig.	65	2 000	1 549	1 500	1 537
Passiva:					
Aktienkapital . . .	12 300	18 000	12 000	12 000	12 000
Obligationen	4 189	669	548	499	424
Reserve	2 076	1 956	—	—	600
Langfr. Darlehen . .	738	51	12 934	13 230	13 247
Akzente	—	3 412	2 416	2 700	3 333
Kreditoren	} 9 464	7 730	8 735	} 9 018	8 854
Anzahlungen		3 253	3 546		
Bilanzsumme	42 008	35 257	40 234	38 559	40 362

Auf den Anlagekonten waren infolge der durchgreifenden Modernisierungsarbeiten in den letzten drei Jahren Zugänge von etwas über 10 Mill. zu verzeichnen, die besonders dem Konto „Maschinen und sonstige Anlagen“ zugute kamen. Demgegenüber betragen die Abschreibungen (ohne die aus dem Sanierungsgewinn vorgenommenen außerordentlichen Abschreibungen) in absoluter Summe in den letzten drei Jahren rd. 7½ Mill. Daß die Buchwerte der Anlagen sich dabei nur um etwa 1,3 Mill. erhöht haben, erklärt sich aus den durch die Reorganisation und die mit ihr verknüpften Stilllegungen usw. bedingten Abgängen. Prozentual betragen die Abschreibungen auf Gebäude etwas über 4%, auf Maschinen etwas über 14%. Patente und Gebrauchsmuster werden jeweils auf RM 1 abgeschrieben, hierzu wurden zuletzt RM 222 151 verwandt.

Im übrigen zeigt die Bilanz noch immer eine ziemliche Anspannung. Unter den Kreditoren befanden sich am 30. Juni 1928 RM 2,77 Mill. Bankschulden und RM 1,16 Mill. Anzahlungen, während die Debitoren nur RM 122 000 Bankguthaben enthielten. Der Posten langfristige Darlehen enthielt den inzwischen bis auf einen Rest von RM 1,6 Mill. zurückgezählten Reichskredit, ferner einige Aufwertungshypothen; außerdem dürften sich hierunter noch Reste früherer Bankkredite befinden, die wohl bei der Sanierung in langfristige Darlehen umgewandelt wurden. Die Vorräte, von denen RM 3,86 Mill. auf Roh- und Hilfsstoffe, RM 3,25 Mill. auf Halbfabrikate und RM 2,27 Mill. auf Fertigfabrikate entfielen, erscheinen mit nicht ganz 20% des Umsatzes keineswegs hoch; jedenfalls ist die Relation heute bedeutend günstiger als 1926, wo sie annähernd 30% des Umsatzes erreichten.

Durch die Ende 1928 vorgenommene Kapitalerhöhung hat sich das Bilanzbild weiter gebessert, wie der Zwischenstatus per 31. Dezember 1928 zeigt:

	in 1000 RM	
Vorräte	8 776	Akt.-Kap. 20 000
Debitoren	6 133	Langfr. Darl. 5 006
		Kreditoren 9 394
		Akzente 3 524

Die langfristigen Darlehen, die vorher das Eigenkapital überstiegen, machen jetzt nur noch den vierten Teil des Aktienkapitals aus. Indessen sind die Kreditoren wieder angewachsen, insbesondere haben sich die Bankschulden wieder auf 3,97 Mill. erhöht, während unter den Debitoren nur noch 98 000 Bankguthaben enthalten sind. Die Vorratshaltung konnte weiter verringert werden, die Verteilung auf Rohstoffe, Halbfabrikate und Fertigfabrikate ist annähernd dieselbe geblieben.

Der Posten Wertpapiere und Beteiligungen enthält fast ausschließlich das gesamte Aktienkapital von Rheinmetall-Sömmerda in Höhe von RM 3 Mill. Dieser Besitz ist also mit etwa 50% bewertet. Die feinmechanische Produktion in Sömmerda ist nicht sehr bedeutend (Leistungsfähigkeit monatlich 800 Schreibmaschinen und etwa 100 Rechenmaschinen), aber sie erbringt doch einen wenn auch nicht beträchtlichen Nutzen.

Zur Zeit ist Rheinmetall für mehrere Monate zufriedenstellend beschäftigt. Unter dem üblichen Vorbehalt hofft die Verwaltung für das laufende Jahr auch auf das erhöhte Aktienkapital eine angemessene Dividende verteilen zu können. (Das Zinserfordernis dürfte sich ja auch um etwa eine halbe Million verringert haben.) Die Lieferungen von Heeresmaterial, die einen immerhin ansehnlichen Teil des Umsatzes ausmachen dürften, sind ein von Konjunkturschwankungen unabhängigerer Geschäftszweig als die übrigen Arbeitsgebiete und bilden wohl in ihrer relativen Regelmäßigkeit ein für die Verteilung der Generalunkosten günstiges Moment. Freilich ist die finanzielle Situation bei Rheinmetall noch nicht als endgültig konsolidiert zu betrachten: Wenn die Lage des Kapitalmarktes es erlaubt, wird man an die Umwandlung wenigstens eines Teiles der immer noch hohen schwebenden Verpflichtungen in fundierte Schulden denken müssen.

Mechanische Weberei zu Linden, Hannover-Linden

(Siehe die letzte Bilanzbesprechung in D.V. II, Heft 35)

Von 1924 bis einschl. 1927 hat dieses Unternehmen 15% Dividende verteilt, für 1928 dagegen nur 10%. Daher zeigt auch der Börsenkurs der Aktie einen Verlust im Vergleich zu den Höchstkursen des Jahres 1927, der weit über das Übliche hinausgeht: 400% notierte die Aktie vor zwei Jahren, zu 235% haben die Aktionäre noch Ende 1927 ein „günstiges“ Bezugsrecht bezogen, der jetzige Börsenkurs liegt dagegen unter 140%. Die Beherrschung des ganzen engeren Marktgebietes, die Übernahme der größten Konkurrenzgesellschaften, hatte für Mechanische Linden diese bedenklichen Wirkungen. Einen Betrag von RM 12 Mill. zahlte Linden für den Erwerb nahezu der gesamten Kapitalien der Berliner Velvetfabrik M. Mengers & Söhne A.-G. (Kap. 4,5 Mill.) und der Fröhlich Sohn A.-G., Warnsdorf, Tschechoslowakei (Kap. KČ. 6 Mill.). Damit war die gesamte mitteleuropäische Erzeugung von baumwollenen Samten (Velvets) in einer Hand zusammengefaßt. So erwartete Linden von dieser Transaktion eine Herabsetzung der Produktionskosten und der Reklamespesen und eine günstigere Fortentwicklung des Absatzes. Der sehr teure Kaufpreis hätte an sich diese Erwartungen nicht enttäuscht, denn durch Begebung von jungen Aktien mit hohem Agio konnte der Kaufpreis relativ billig aufgebracht werden. Nur 6,7 Mill. junge Aktien wurden begeben und erbrachten zusammen nahezu 13 Mill. neue Mittel.

Im Jahr 1928 hat die Gesellschaft unter der im allgemeinen wenig günstigen Geschäftslage der Textilindustrie gelitten. Der Rückgang ihrer Gewinne dürfte aber wesentlich größer sein als der der meisten anderen deutschen Baumwollspinnereien und -webereien. Das ist auf eine Änderung der Mode zurückzuführen. Der Absatz der hochwertigen Lindener Samte ging sehr stark zurück. Um die Beschäftigung aufrechtzuerhalten, mußten die Werke zum erheblichen Teil auf die Erzeugung von Waschsamten umgestellt werden. In diesen Produkten besteht aber eine erhebliche Konkurrenz, so daß eben hier der Hauptzweck der vorjährigen Angliederungen (die Ausschaltung der Konkurrenz) nicht erreicht werden konnte. Auch das im Jahr 1928 stark forcierte Auslandsgeschäft bietet nur eine geringe Gewinnspanne. So kann angenommen werden, daß die Dividendenherabsetzung von 15 auf 10% keineswegs nur ein vorsorglicher Entschluß war, sondern nicht einmal dem Gewinnrückgang im vollen Umfang entsprach. Auch die früher recht flüssige Bilanz hat sich im Jahr 1928 sehr zu Ungunsten der Gesellschaft geändert. Von 1924 bis 1927 ist der Umsatz stetig gewachsen (1924 14½, 1927 18 Mill.), 1928 konnte trotz Umstellung der Fabrikation usw. der Umsatz nur annähernd erreicht werden. Diese Umsatzziffern betreffen allerdings nur die Anlagen von Linden selbst, wozu die Verkaufssummen der beiden großen

Tochtergesellschaften hinzuzurechnen sind. Diese betragen nicht ganz 8 Mill. pro Jahr, sowohl bei Mengers als auch bei Fröhlich (Linden beschäftigt etwas über 2000 Arbeiter, Mengers und Fröhlich je rd. 1100). Daß Mengers keine Dividende verteilt (Fröhlich auch nur 10 % auf das kleine Aktienkapital), bedeutet nicht, daß er für den Gesamtkonzern keinen Gewinn abgegeben hat. Bei der engen Verflechtung zwischen Mutter- und Tochtergesellschaften (gemeinsamer Ein- und Verkauf usw.) ist ein Gewinn für Linden auch auf andere Weise möglich.

	1924	1925	1926	1927	1928
	In 1000 Reichsmark				
Ertragnisse					
Geschäftsgewinn	1892	1413	1641	2507	1899
aus abgeschriebenem					
Forderungen	—	7	5	7	4
Abschreibungen:					
auf Anlagen	146	166	214	255	342
„ Außenstände	—	81	131	96	78
„ Disagio	520 ¹⁾	34 ²⁾	127	180	100
Reingewinn	1226	1139	1175	1983	1381
Gewinnverteilung:					
Dividende	1028	1024	1024	1804	1354
do. in % auf St.-A.	15	15	15	15	10
do. in % auf V.-A.	12	6	6	6	6
Tantieme	97	102	103	168	108
Vortrag	+101	+13	+48	+11	-81
¹⁾ an Reserve ²⁾ für Aufwertung					

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist undurchsichtig aufgemacht, es werden keinerlei Unkosten ausgewiesen. Außer der Dividende enthält der ausgewiesene Geschäftsgewinn die Abschreibungen; sowohl auf die Hauptfabrik in Linden als auch auf die Zweigfabriken wurden zuletzt etwas über 5 % des gesamten Buchwerts abgeschrieben.

	1913	1925	1926	1927	1928
	In 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Fabrik Linden	4 186	3 258	3 851	4 193	4 845
Fabrik Oggersheim	783	500	479	562	2 487
Wohnhäuser	130	190	186	182	228
Warenvorräte	2 965	4 982	4 302	5 277	7 380
Garnvorräte	538	1 235	742	1 361	1 040
Materialien	200	299	392	355	622
Debitoren	2 797	5 050	5 350	9 278	9 888
Anleihe Mengers	—	—	—	—	3 368
Wechsel	111	92	328	409	340
Wertpapiere	—	18	191	685	471
Beteiligungen	—	—	—	12 092	12 628
Anleihedisagio	—	—	480	300	200
Passiva:					
Stammaktien	4 050	6 800	6 800	13 500	13 500
Vorzugsaktien	—	66	66	66	66
Ges. Reserve	405	700	700	6 708	6 708
Allgem. Reserve	1 031	500	500	500	500
Anleihen	3 460	254	4 056	4 003	4 002
Anleihe Mengers	—	—	—	—	3 368
Kreditoren	636	6 135	2 879	3 495	9 958
Restkaufgeld	—	—	—	4 247	2 800
Bilanzsumme	11 741	15 738	16 412	34 787	42 591

Der Erwerb der beiden großen Beteiligungen im Jahr 1927 drückt sich in der Bilanz durch das neu entstandene Beteiligungskonto im Wert von 12 Mill. aus. Die eigenen Anlagen sind in diesem Jahr nur relativ wenig gestiegen. Im Jahr 1928 ist für die Beteiligungen wieder ein ansehnlicher Betrag ausgegeben worden, aber auch in den eigenen Werken waren erhebliche Investitionen nötig (Zuwachs von rd. 2 Mill.). Modernisierung und Rationalisierung wird als Zweck dieser Ausgaben angegeben. Von dem Kaufpreis von 12 Mill. waren Ende 1927 noch 4,2 Mill. als Restkaufgelder gestundet, 1928 aber nur mehr 2,8 Mill. Auch von diesem Betrag ist ein größerer Teil im Laufe des Jahres 1929 fällig. Außerdem mußten bei Mengers weitere Investitionen vorgenommen und die ansehnlichen Bankschulden abgedeckt werden. Mengers nahm, unter Garantie von Linden, eine holländische Anleihe in Höhe von fl. 2 Mill. auf (7proz. aufgelegt zu 96%), die auf beiden Seiten der Linden-Bilanz in Erscheinung tritt. 1928 und 1929 sind noch zwei weitere kleine Beteiligungen hinzugekommen. Linden übernahm 1928 die Rhein. Weberei „Demisch und Engler“ in Zittau und im laufenden Jahr etwa 90% des Kapital der Rheinischen Velvet-Fabrik (A. K. RM 480 000).

Auch die direkten Schulden von Linden haben sich 1928 sehr stark erhöht. Es werden zwar Bankguthaben in Höhe von 2,6 Mill. ausgewiesen (im Vorjahr wahrscheinlich wesentlich mehr), dafür aber auch Bankschulden in Höhe von 4½ Mill. (im Vorjahr fast keine). Auch die Vorräte sind 1928 wesentlich höher als im Vorjahr, die Steigerung macht über 33 % aus. Die Konzernfirmen schulden Linden 1,9 Mill., sie haben aber Forderungen an Linden in Höhe von 2,8 Mill. Die sonstigen Kreditoren und Lieferantenschulden sind nicht erheblich, die Guthaben bei Kunden mußten dagegen bis auf 5,3 Mill. erhöht werden. — Von der im Jahr 1926 aufgenommenen hypothekarischen Anleihe (RM 4 Mill. zu 8 %) ist noch immer ein Teil des Disagios aktiviert. Im letzten Jahr erfolgte darauf eine Abschreibung in Höhe von nur RM 100 000 gegen 180 000 im Vorjahr.

Die Aussichten von Linden sind nicht übermäßig günstig. Der Umsatz blieb im laufenden Jahr etwa unverändert, der Auftragsbestand hat zwar in der letzten Zeit stark zugenommen, aber die erzielten Preise sind weniger befriedigend als die Beschäftigung der Werke. Die in Amerika gegründete Verkaufsgesellschaft (St. George Textil Corp., New York) hat zwar zur Hebung des Auftrags-eingangs beigetragen, ohne große Bedeutung zu erlangen. Angesichts der Verschuldung der Gesellschaft war die Anlehnung an ausländische Kapitalinteressen erwünscht: Die New York and Hanseatic Corp. hat im Laufe dieses Jahres ein Aktienpaket von Linden übernommen. Diese Beziehung dürfte auch die Finanzierung der Gesellschaft erleichtern. Eine Veränderung der Moderichtung ist aber notwendig, damit Linden seine Monopolstellung ausnutzen und so zu einer größeren Rentabilität gelangen könnte.

Eisenbahnsignal-Bauanstalten Max Jüdel, Stahmer, Bruchsal A.-G., Braunschweig

Jüdel, Siemens und AEG waren die größten Eisenbahnsignal-Fabriken in Deutschland. Im Herbst 1927 kam es zwischen diesen drei Werken zu der großen Signalbau-Fusion und die Fabrikation wurde an die Vereinigte Eisenbahnsignalwerke G. m. b. H., Berlin, übertragen, von deren Kapital von RM 12 Mill. jede der drei Gruppen RM 4 Mill. übernahm. Alle Maschinen, Betriebseinrichtungen, Vorräte und Forderungen wurden an die G. m. b. H. übertragen, die Grundstücke und Gebäude indessen von ihr nur pachtweise übernommen. Dadurch ist der größte Teil der Immobilierwerte bei Jüdel verblieben. Die Einnahmen von Jüdel sind aber nicht dem Charakter einer Holdinggesellschaft entsprechend nach dem kapitalmäßigen Anteil an der G. m. b. H. gemessen, sondern Jüdel dürfte dem eingebrachten Betriebsvermögen entsprechend etwas über 50 % des Reingewinns der G. m. b. H. erhalten. Siemens hat seine Beteiligung an Jüdel bis zur absoluten Majorität erhöht, so daß Siemens mit-samt seiner direkten Beteiligung an der G. m. b. H. die Kontrolle der konzentrierten Signalbau-Unternehmungen ausübt, die wohl ¼ der deutschen Produktion umfassen. Der Erfolg der Konzentration zeigte sich schon darin, daß die Dividende von Jüdel, die im letzten Geschäftsjahr 8 % betrug, 1927/28 auf 9 % erhöht wurde.

Dabei ist zu berücksichtigen, daß die Konjunktur im Signalbauwesen durchaus nicht gut war. Schon im Bericht von 1926/27 wurde über die unregelmäßigen und stoßweisen Vergabungen des Hauptabnehmers, der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft, geklagt. Eine gleichmäßige Beschäftigung der Betriebe war dadurch unmöglich und die Wirtschaftlichkeit beeinträchtigt. Es hieß auch, daß ein unbeschränkter Wettbewerb die Preislage so beeinflusse, daß die Erlöse mit den Lohn- und Materialpreissteigerungen nicht Schritt halten konnten. Im letzten Geschäftsjahr wurde die Lage noch schlimmer, die Reichsbahn mußte sich in den Be-

stellungen Zurückhaltung auferlegen. Wenn schon 1926/27 die Umsatzsteigerung nur durch größere Auslandsaufträge möglich war, so bestand der Umsatz des letzten Geschäftsjahrs in erheblichem Maße aus Aufträgen des Auslands, die aus dem Vorjahr vorgetragen werden konnten. Seit Mitte 1928 trat in Braunschweig und Bruchsal, den Hauptwerken von Jüdel, ein starker Rückgang der Beschäftigung ein, der bisher noch nicht behoben werden konnte. Die Umsätze von Jüdel hatten 1924/25 14,3, 1925/26 15,5 Mill. betragen, 1926/27 brachte einen etwas größeren Umsatz. Das erste Geschäftsjahr der Vereinigten Eisenbahn-Signalwerke G. m. b. H. dürfte aber einen zum mindesten verhältnismäßig geringeren Umsatz gebracht haben. Trotzdem entstand eine wesentliche Verminderung aller Unkosten, die schon 1926/27 durch die Verschmelzung von Jüdel mit der Deutschen Eisenbahnsignalwerke A.-G. und der restlosen Umstellung der Hauptbetriebe auf den Eisenbahnsignalbau begonnen hatte. Im letzten Geschäftsjahr erreichte man nach der Signalbaufusion mit Siemens und AEG durch wesentliche Änderung der Fabrikationsverteilung neue Ersparnisse, obwohl sich der durchgreifende Umbau, der mit bedeutenden Mitteln vorgenommen wurde, noch nicht in vollem Umfang auswirken konnte.

Der Bau der deutschen Einheitsstellwerke ist jetzt im Braunschweiger Werk von Jüdel vereinigt, dem auch die bisher in Georgsmarienhütte hergestellten Sonderbauarten zugewiesen wurden. Dort wiederum besteht jetzt nur noch eine Gießerei, die nach entsprechendem Ausbau — wie im letzten Geschäftsbericht ausgeführt wurde — den gesamten Grauguß für die Vereinigten Eisenbahnsignalwerke zu liefern hat. Das Bruchsaler Werk ist jetzt auf die Fertigung der eigenen Bauarten für die süd-deutschen Bezirke und ausländische Abnehmer beschränkt. Die Herstellung der Feinmechanik und der elektrischen Antriebe wird dagegen allmählich an das Blockwerk Siemensstadt überführt.

	1913	1924/25	1925/26	1926/27	1927/28
	In 1000 Reichsmark				
Erträge:					
Rohüberschuß	4 002	1 593	3 449	3 941	2 243
Zinsen	340	176	—	—	—
Lasten:					
Unkosten	866	450	840	1 096	327
Anlagenunterhaltung	377	752	1 337	1 243	228
Beiträge	107	86	332	380	177
Abschreibungen	243	202	226	272	109
Zinsen	—	—	129	123	—
Summe der Lasten	1 593	1 490	2 864	3 124	1 341
Reingewinn	2 749	279	585	817	902
Gewinnverteilung:					
Dividende	1 440	288	576	800	900
do. in %	24	6	8	8	9
Rückstellung	1 000	—	—	—	—
Vortrag	+ 42	+ 9	+ 9	+ 17	+ 2

Die Erfolgsrechnung hat sich durch die Umwandlung der Holdinggesellschaft grundlegend verändert. Die Unkosten, unter denen Steuern, Patente und vertragliche Gewinnanteile verbucht sind, haben sich auf den Stand von 1926 ermäßigt, die Ausgaben für Anlagen, Unterhaltung und Abgang sind infolge der verringerten eigenen Anlagen auf ein Sechstel reduziert. Die sozialen Beiträge sind merkwürdigerweise nur um etwa die Hälfte zurückgegangen. Unter den Abschreibungen sind im wesentlichen noch Gebäudeabschreibungen enthalten. Auf Fabrikgebäude werden — allerdings nach größeren Zugängen — 4 % gegen 2 % im Vorjahr, auf Wohngebäude 2 % der Buchwerte abgeschrieben. Infolge dieser Lastenverminderung, die sich aus der Strukturänderung des Unternehmens erklärt, wird trotz des geringeren Rohüberschusses eine Steigerung des Reingewinns um RM 100 000 erzielt, der zur Verteilung der um 1 % erhöhten Dividende von 9 % ausreicht. Man darf aber bei der zurückhaltenden Gewinnverteilungspolitik des Siemens-Konzerns annehmen, daß auch die Ausschüttung einer größeren Dividende ohne Schwierigkeiten für Jüdel möglich gewesen wäre.

Es muß überraschen, daß die Anlagen trotz des Übergangs fast aller Betriebseinrichtungen an die G. m. b. H. sich kaum vermindert haben. Dies rührt daher, daß von den Betriebseinrichtungen in den letzten Bilanzen nur die Maschinen mit RM 920 000 zu Buch standen, während die übrigen Posten bereits auf RM 1 abgeschrieben waren. In der letzten Bilanz wird nach dem Übergang nur noch ein Maschinen-

	31.12.13	1.10.23	30.9.26	30.9.27	30.9.28
	In 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Grundstücke	119	243	870	920	1 013
Fabrikgebäude	485	1 000	1 515	1 501	1 950
Wohngebäude	66	85	590	675	637
Maschinen	315	400	870	920	83
Beteiligungen	4 593	311	193	269	4 269
Bankguthaben	3 051	62	350	185	261
Debitoren	5 037	2 543	4 546	5 492	4 528
Vorräte	1 076	1 337	5 383	5 840	151
Passiva:					
Stammaktien	6 000	4 800	7 200	10 000	10 000
Vorzugsaktien	—	5	240	240	—
Reservefonds	1 320	504	741	1 230	1 230
Rücklagen	1 122	—	—	—	—
Anleihen	—	45	96	18	13
Hypotheken	—	5	89	104	103
Kreditoren	2 334	635	5 546	3 575	602
Bilanzsumme	15 074	6 031	14 530	16 022	12 903

posten von RM 83 000 aufgeführt. Die Liegenschaften dagegen haben sogar einen Zugang zu verzeichnen, der RM 640 000 ausmacht und zum überwiegenden Teil auf Fabrikgebäude, im übrigen auf Grundstücke entfällt. Von den Grundstücken von etwa 235 000 qm sind fast 82 000 qm bebaut, wovon je über 30 000 qm auf die Werke Braunschweig und Bruchsal (Baden), 18 000 qm auf die Georgsmarienhütte (Osnabrück) entfallen.

Das wesentliche Aktivum ist daneben das Beteiligungskonto, wo RM 4 von 12 Mill. der Ver. Eisenbahnsignalwerke G. m. b. H., Berlin, zu pari verbucht sind. Der Rest entfällt auf RM 160 000 von RM 400 000 der Draisinenbau Freund G. m. b. H., Hamburg, RM 130 000 von RM 260 000 der Maschinenfabrik und Hartgußwerk A. Harwig G. m. b. H., Gera, und auf eine kleine Baugesellschaft. Die Ver. Eisenbahnsignalwerke G. m. b. H., Berlin, beschäftigen etwa 3800 Leute, während Jüdel Mitte 1927 2650 beschäftigt hatte. Die G. m. b. H. hat außer den Werken Braunschweig, Bruchsal und der Eisenwerksgießerei Georgsmarienhütte das Blockwerk Siemensstadt gepachtet, dessen Nutzfläche fast so groß wie die Braunschweiger und Bruchsaler ist.

Die Betriebsmittel sind infolge der Umwandlung von Jüdel von 11,5 auf weniger als 5 Mill. zurückgegangen, da die Vorräte von 5,8 auf einen geringfügigen Rest zusammengeschrumpft sind. Die Vorräte allein waren damals also höher aktiviert als jetzt die ganze Beteiligung an der G. m. b. H. ausmacht, auf die doch vor allem der ganze Maschinenpark und die übrigen Betriebseinrichtungen übertragen wurden. Es hieß allerdings, daß die den Betrag von 4 Mill. überschreitenden Vermögenswerte durch Barzahlung ausgeglichen würden. Eine Abrechnung darüber ist aber nicht erfolgt.

Die Bankguthaben haben sich nur unwesentlich erhöht und die sonstigen Schuldner sind um 0,9 Mill. vermindert. Dafür hat sich aber der Stand der Verpflichtungen ganz beträchtlich vermindert, denn die Gläubiger sind um fast 3 Mill. auf 0,6 Mill. zurückgegangen. Damit hat sich aber unter Berücksichtigung der Debitorenverminderung der Status nur um 2 Mill. erleichtert und es scheint, daß man die übrigen Barzahlungen für den Ausbau der an die G. m. b. H. verpachteten Anlagen verwendet hat. Bei dem Wert, den außer den Vorräten die Betriebseinrichtungen hatten, ist also anzunehmen, daß die Investitionen von Jüdel wesentlich über die ausgewiesene Summe hinausgehen. Wie die Verrechnung mit der G. m. b. H. erfolgt, ist nicht ganz geklärt. Im Geschäftsbericht von Jüdel wird erwähnt, daß die Umbauten mit einer durchgreifenden Verjüngung des Maschinenparks verknüpft waren.

Nach der Konzentration des Eisenbahnsignalwesens erscheint die Situation von Jüdel industriell betrachtet durchaus gut und aussichtsreich, obwohl die Branche bei der Kreditnot und den Einschränkungen der Hauptabnehmer darniederliegt. Als Konzerngesellschaft von Siemens dürfte aber die Dividendenpolitik sehr vorsichtig sein. Gerade weil Jüdel wesentliche Anlagewerte besitzt, erscheint es als durchaus möglich, daß der Siemens-Konzern sich hier eher Reserven schafft, als daß er größere Gewinne zur Ausschüttung bringt, zumal ihm nur die knappe Majorität gehören dürfte und er am Eisenbahnsignalgeschäft auch unmittelbar beteiligt ist.

Deutsche Telephonwerke und Kabelindustrie A.-G., Berlin

(Siehe letzte Bilanzbesprechung Jahrg. II, Heft 38)

Erst im Februar dieses Jahres wurde der überraschende Dividendenausfall von Deutsche Telephon und Kabel (Licht u. Kraft-Konzern) bekannt. Der Grund dafür wird von der Verwaltung in den verlustbringenden Preisen gesehen, die bei steigenden Unkosten in einem großen Teil der Arbeitsgebiete des Unternehmens herrschten. Die Situation wurde aber anscheinend durch die erheblichen Investitionsbedürfnisse verschärft, durch die der finanzielle Status eine wesentliche Verschlechterung erfuhr. Dabei waren die Werke bis zum Bilanzabschluß (Ende September) voll beschäftigt, und der Umsatz, der im Vorjahr 14½ Mill. betrug, blieb recht befriedigend, wenigstens nach Ansicht der Verwaltung. Die Großfirmen der Branche dürften allerdings jetzt einen größeren Kapitalumschlag als Dt. Telephon und Kabel erzielen, die das Eigenkapital nur zweimal, das Gesamtkapital sogar nur einmal umschlagen. Es scheint aber, als ob die Produktionsbedingungen der mittleren Firmen sowohl in der Telephon- wie in der Kabelbranche sich gegenüber den Großfirmen verschlechtern.

Im Telephongeschäft klagt die Verwaltung über den weiteren erheblichen Rückgang der Reichspostlieferungen. Dabei mußte man wegen der von der Post vorgeschriebenen Neukonstruktionen Sonderaufwendungen für die Umstellung der Fabrikationseinrichtungen vornehmen. Der Umsatz im Privattelephongeschäft ist zwar weiter gestiegen, doch sind bei der großen Konkurrenz dabei keine nennenswerten Gewinne zu erzielen. Vom Mietgeschäft hält sich das Unternehmen immer noch fern. Die übrigen Geschäftszweige des Telephonwerks setzten teilweise weniger als im Vorjahr um, wie die Hochfrequenztelephonie auf Starkstromleitungen und die Herstellung von hochwertigen Rundfunkgeräten. Besser war das Geschäft in Gleichrichtern, in Rechenmaschinen und in Rohr- und Seilpostanlagen, wo aber dafür nicht immer auskömmliche Preise erzielt wurden. Auch das Kabelwerk konnte diesmal nicht zum Ausgleich beitragen, obwohl das eigentliche Kabelgeschäft unverändert gut geblieben ist. Aber in der Abteilung für Leitungsdrähte ist infolge der Auflösung der Verkaufsvereinigung das Geschäft verlustbringend geworden.

	1924/25	1925/26	1926/27	1927/28
Fabrikationsgewinn	in 1000 Reichsmark			
ohne Vortrag	3 140	3 166	3 565	3 470
Lasten:				
Allgemeine Unkosten	1 481	1 699	1 959	2 277
Zinsen, Genußrechte	116	175	195	343
Steuern	577	532	466	365
Aufwertung	218	—	—	—
Abschreibungen	272	279	413	463
Summe der Lasten	2 664	2 685	3 033	3 449
Reingewinn ohne Vortrag	476	481	532	22
Gewinnverteilung:				
Dividende	432	432	504	—
do. in %	6	6	7	0
Tantieme	16	16	24	—
Vortrag	+ 28	+ 33	+ 4	+ 22

Die Erfolgsrechnung zeigt eine Senkung des Fabrikationsgewinns um RM 100 000 und eine Steigerung der Lasten um RM 400 000. Davon sind die allgemeinen Unkosten um fast RM 320 000, die Zinsen um RM 150 000 gestiegen, während die Steuern bereits um RM 100 000 zurückgegangen sind. Die Abschreibungen, die angesichts der großen Investitionen nur leicht erhöht sind, betragen für Maschinen etwas über 11 %. Der geringe Reingewinn wurde auf neue Rechnung vorgetragen.

Die Investitionen des Jahres 1928 betragen, soweit aus der Bilanz zu schließen ist, RM 1,132 Mill. gegen RM 0,571 Mill. im Vorjahr und verteilten sich zur Hälfte auf Grundstücke und Gebäude, zum andern Teil auf Maschinen und Einrichtungen. Zur Verbesserung der Fabrikationsbedingungen wurde die Fabrik in Lichtenberg (früher Nahag) und das Kabelwerk in Niederschöneweide ausgebaut.

	1924	1925	1926	1927	1928
	1. 10.	30. 9.	30. 9.	30. 9.	30. 9.
Aktiva:	in 1000 Reichsmark				
Grundstücke, Gebäude	3 000	3 150	3 601	3 797	4 144
Maschinen	675	911	871	888	1 067
Einrichtungen	350	381	396	341	456
Vorräte	3 664	5 063	5 207	5 080	6 861
Beteilig., Wertpap.	143	238	131	131	131
Kasse, Wechsel, Bankguthaben	592	339	265	407	156
Schuldner	1 721	3 416	2 894	3 992	4 232
Passiva:					
Aktienkapital	7 200	7 200	7 200	7 200	7 200
Reserven	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Anleihen	768	768	661	612	537
Hypotheken	139	418	318	318	318
Gläubiger	1 019	3 636	3 664	4 866	1 989
Bankschulden					5 294
Akzente					526
Vorauszahlungen					94
Bilanzsumme	10 126	13 498	13 365	14 609	17 054

Da zur Ausführung der Aufträge nicht mehr Platz genug vorhanden war — das Telephonwerk in der Zeughofstraße hat eine bebaute Fläche von etwas über 4000 qm, Lichtenberg aber von fast 9000 qm —, mußten Fabrikationsabteilungen verlegt werden, wobei auch Störungen des laufenden Fabrikationsgangs eintraten. An der Spree wurde eine Böschungsmauer gebaut. Im Maschinenpark mußten neben den üblichen Erneuerungen für das neue System selbsttätiger Telephonanschlüsse, das die Post vorgeschrieben hat, erhebliche Anschaffungen vorgenommen werden. Die Notwendigkeit solcher mit fremdem Geld ausgeführten Investitionen in einer Zeit absinkender Konjunktur und steigender Zinsen fällt für solche mittleren Unternehmen mit verzweigter Produktion besonders ungünstig ins Gewicht, und in absehbarer Zeit ist wenig Hoffnung auf eine grundlegende Wandlung in diesen Verhältnissen.

Die Vorräte haben sich um nicht weniger als RM 1,8 Mill. im letzten Geschäftsjahr vermehrt, so daß sie bei ihrem auch schon vorher recht hohen Stand nur noch um 0,4 Mill. unter dem Aktienkapital liegen. Die Begründung mit dem hohen Umsatz dürfte gegenüber solcher Vorratshaltung nicht ausreichen. Verständlicher ist es, daß bei dem Rückgang der Postaufträge, bei denen man sich infolge der langfristigen Lieferzeit mit der Warenhaltung einrichten kann, der Ausgleich im Privatgeschäft gesucht wurde; hierbei ist man aber zu größerer Vorratshaltung gezwungen, um jederzeit liefern zu können. Für kleinere Firmen liegt darin eine gewisse Gefahrenquelle, da bei der großen Konkurrenz und den für die kleineren Firmen meist unzureichenden Preisen die Zinsen für die in den Warenvorräten festgelegten Mittel kaum erwirtschaftet werden können und eine Räumung bei steigenden Zinssätzen und sinkender Konjunktur erhebliche Verluste bringen kann. In der Generalversammlung hat die Verwaltung erklärt, daß das Bestreben, die Lagerbestände auf einen angemessenen Umfang herabzudrücken, bereits Erfolg gehabt hätte.

Die finanzielle Situation zeigt bei Dt. Telephon und Kabel auch eine entsprechende Verschlechterung. Da zu den größeren Investitionen und Vorräten auch noch erhöhte Außenstände kommen, haben sich die Verpflichtungen im letzten Jahr um nicht weniger als 3 Mill. auf 7,9 Mill. erhöht. Auf eigentliche Gläubiger entfallen hiervon noch nicht 2 Mill., während die Bankschulden fast 5,3 Mill., also etwa ⅔ des Aktienkapitals, betragen. Die Verminderung der finanziellen Belastung im neuen Jahr, von der die Verwaltung berichtet, darf wohl nicht allzu groß veranschlagt werden. Wichtiger scheint die Tatsache, daß neue Investitionen größeren Umfanges zur Durchführung der Betriebsrationalisierung in Zukunft nicht mehr erforderlich sein sollen. Auch wenn bis Ende April die Umsätze etwas gestiegen sind und die Preise eine leichte Besserung erfahren haben, so wird man doch annehmen dürfen, daß die Verwaltung zunächst auf die Verminderung der drückenden Schuldenlast bedacht sein wird. Unter diesen Umständen wird man wohl mit einer Wiederaufnahme der Dividendenzahlung im laufenden Jahr kaum rechnen können.