

Der deutsche Volkswirt

3. Jahrgang

Beilage zu No. 37

14. Juni 1929

DIE BÖRSEN

BERLINER BÖRSE

BÖRSENINDEX DES „DEUTSCHEN VOLKSWIRT“

	Dividendenwerte				Festverzinsliche Werte ¹⁾	Börsenumsatzsteuer ²⁾		
	Gesamtindex ¹⁾	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	140,8	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		
„ Mai „	150,0	161,2	128,0	130,3	87,9	—		
5. Juni „	158,5	172,5	135,5	133,0	88,3	—		
12. Juni „	157,9	170,6	137,3	134,7	88,4	—		

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⁾ Monatsortrag. — ⁴⁾ Jahresdurchschnitt.

Der Elan der Haussebewegung war schon zum Schluß der vorigen Berichtswoche gebrochen. In dieser Woche fehlte es an neuen Haussemomenten: in Auswirkung des Pariser Ergebnisses kamen zwar noch immer Auslandsorders, aber in kleinerem Umfang als in der Vorwoche, während die deutsche Spekulation ihre Gewinne realisierte. So ergaben sich bei den meisten Werten kleine Kursverluste. Das Gesamtbild der Börse läßt sich trotzdem nicht mit ihrem Aussehen vor der Pariser Einigung vergleichen. Die Umsätze sind jetzt wesentlich größer, große Pakete können umgesetzt werden, die Nervosität über die Geldmarktlage ist geschwunden. Das ungünstige Ergebnis der Reichsanleihe und die Sorge wegen der künftigen Gestaltung der Reichsfinanzen beeinflussten die Stimmung weniger als die Erwartung von neuen ausländischen Krediten. — Nur am 8. Juni, unmittelbar nach der Unterzeichnung des Reparationsplans, traten größere neue Auslandskäufe in Erscheinung, die sich zum überwiegenden Teil auf den Bankenmarkt, insbesondere auf Reichsbank-Anteile, beschränkten. Auch in den folgenden Tagen wurde dieser Teil der Börse stärker beachtet, so daß hier bis zum Schluß Kurssteigerungen erzielt wurden. Daneben stand auch der Markt der Autowerte im Vordergrund des Interesses, wo sich die Börsenspekulation besonders in Daimler betätigte und hier eine Kurssteigerung bis auf 64 % erreichte. Große Bewegung war auch in B. M. W. bei uneinheitlichem Kursverlauf. Dagegen ist es auf dem Montanmarkt wieder sehr ruhig geworden, und die meisten Werte verloren einen Teil der früheren Kursgewinne, zumal anscheinend größere Tauschtransaktionen gegen Bankwerte vorgenommen wurden. Bei den sonstigen Favoriten traten keine größeren Veränderungen ein. Der Elektromarkt war gut gehalten, der Farbenmarkt verzeichnete kleinere Kursrückgänge und nur Glanzstoff und Salzdetfurth konnten ihre Kurs-

steigerungen fortsetzen. Wechselvoll war das Schicksal von Polyphon, die am 11. entgegen der Börsentendenz etwas fester waren, dann aber wieder nachgaben. Verhältnismäßig starke Kursverluste hatten die Warenhauswerte. Auch am Rentenmarkt hat diesmal die Umsatztätigkeit wieder nachgelassen, bei den Aufwertungspapieren trat sogar ein Rückschlag ein. Nur einige besonders niedrige Stadt- und Industrieanleihen und landschaftliche Pfandbriefe konnten die Erholung in verlangsamtem Tempo fortsetzen. Unser Börsenindex zeigt eine Abschwächung von 158,5 auf 157,9, was freilich nicht viel gegenüber der Steigerung um 8,5 Punkte in der Vorwoche besagen will. Immerhin entfiel der Rückgang auf die Terminwerte mit fast 2 Punkten, während bei variablen und Kassawerten sowie bei den Renten noch die Kurssteigerungen überwogen.

Kreditbanken

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	Kurse								
			1927		1928		1929				
			Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst			
Gruppenindex			197	165	194	175	176	185	189		
Adca	40	10	10*	194	150	135	142	121	122	129	129
Barm. Bank-V.	36	10	10*	198	154	139	146	123	126	134	135
Berl. Handels	22	12	12*	302	305	243	249	206	210	223	228
Com. & Priv. ...	75	11	11*	227	199	171	203	181	181	188	190
Darmst. u. Nat.	60	12	12*	301	301	223	293	252	255	275	283
Deutsche Bank	150	10	10	213	176	159	176	159	160	168	173
Disconto-Ges. .	135	10	10	201	170	150	168	150	150	156	158
Dresdner	100	10	10	200	174	152	175	154	156	163	165
Dt. Übersee ...	30	7	7*	140	116	103	110	100	100	100	100
Reichsbank ...	300	12	12*	196	341	186	338	289	304	323	335

* Für 1928

Der Bankenmarkt stand besonders nach der Unterzeichnung in Paris im Mittelpunkt des Börseninteresses, aber die Gewinne erreichten nicht das Ausmaß der Vorwoche. Den größten Gewinn hatten Darmstädter, die unter Schwankungen um insgesamt 8 Punkte anzogen. Deutsche Bank gewannen 5, Handelsgesellschaft ebenfalls 5 Punkte. Am 8. Juni wurde die Notierung für Mitteldutsche Creditbank eingestellt (letzter Kurs 186%), weil nach dem weit vorgeschrittenen Umtausch in Commerzbank-Aktien kaum noch Mittelkredit-Aktien im Verkehr sind. Reichsbank-Anteile hatten auf Auslandskäufe zeitweise lebhaftes Geschäft und gewannen schon am 8. über 12 Punkte, ohne den Gewinn dann ganz zu behaupten. Auch das Interesse für die anderen Bankwerte wurde auf Auslandskäufe zurückgeführt.

Hypothekendarlehen

Gruppenindex	Kurse													
	186	153	166	146	147	155	154					154		
Bayr. H. u. W. Bk.	45	10	10*	255	181	153	175	139	142	158	155			
Bayer. Verelnsb.	20	10	10*	249	180	154	171	140	140	153	154			
Berliner Hyp.	5	12	12*	345	242	190	212	189	212	205	206			
Goth. Gr.-Cred.	7,5	9	10*	280	159	130	145	132	133	133	132			
Hamb. Hypoth.	9	8	10*	295	161	131	169	143	146	147	148			
Mölninger Hyp.	16	9	10*	215	148	131	145	123	123	131	132			
Pr. Bod. Cred. .	13	8	10*	210	144	131	144	123	123	129	129			
Pr. Centr.-Bod.	18	9	10*	223	175	145	175	143	150	155	151			
Pr. Hypotheken	12	9	10*	311	158	136	150	133	138	139	138			
Pr. Pfandbrief	21	10	12*	322	176	147	187	170	172	181	186			
Rheln. Hypoth.	12	9	10*	230	217	175	216	145	145	153	153			
Sächs. B. Cred. A.	9	12	12*	350	208	145	175	153	154	160	160			
Südd. B.-Cred.	9	10	10*	375	228	165	195	151	153	170	170			

* Für 1928

Auf diesem Marktgebiet waren die Bewegungen diesmal geringer und die Kursentwicklung uneinheitlich. Zum Teil ergaben sich Verluste von 1—3 Punkte, denen aber vereinzelt auch Gewinne im selben Ausmaß gegenüberstanden. Preuß. Pfandbrief-Bank konnten gleich im Anfang des Berichtsabschnitts um 3 Punkte anziehen und sich auch dann noch weiter befestigen. Das Institut wird mit der Preuß. Hypotheken-Aktien-Bank fusionieren.

Versicherung

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse								
		Vorj.	letzte	Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	29.5.	5.6.	12.6.	
				1927	1928	1929	1929	1929	1929	1929		
Gruppenindex				310	268	300	265	285	271	278		
Aach. M. Feuer.	18	20	20†	395	397	345	389	313	315	325	330	
Allianzu. Stuttg.	60	12	V12†	360	320	246	262	241	245	246	245	
Frankf. Allgem.	25	12½	12½*	198	210	172	1018	945	955	962	962	
Lelpz. Feuer ..	7,5	12	14	370	290	235	243	201	201	205	210	
Magdeb. Feuer.	4,88	10	10†	134	116	101	542	473	480	506	480	
Magd. Rückv. .	3	6	10†	41	41	28	38	35	—	—	—	
Nordst. Allg. . .	3,4	12	14†	109	310	210	300	275	278	278	276	
Schles. Feuer .	5	4	4†	125	80	65	73	60	62½	62½	61½	
Vaterl. & Rhen.	11,2	34	36*	660	585	450	598	468	475	494	490	

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

Mit Ausnahme von Magdeburger Feuer, die um RM 26 zurückgingen, waren die übrigen Versicherungsaktien gut behauptet, zum Teil etwas fester. Viktoria Allgemeine setzten ihre Steigerung fort und schlossen mit 2935.

Schifffahrt

Gruppenindex	173	141	138	118	118	129	125				
Hapag	160	8	7*	178	175	135	141	114	116	124	121
Hamburg-Süd	40	8	8*	277	229	177	200	170	183	195	194
Hansa-Dampf .	32	10	10*	248	238	171	174	141	142	158	152
Nordd. Lloyd .	160	8	8*	174	166	133	135	105	107	118	113
Neptun	7	10	10*	189	148	122	129	101	104	110	111
Ver. Elbe-Schiff	7,2	5	5	101	86	51	55	32	34	34½	37

* Für 1928

Schifffahrtswerte lagen fast durchweg etwas schwächer. Hapag verloren 3, Nordd. Lloyd 5 Punkte. Die 35 Mill. neue Stammaktien sind nunmehr in Berlin zugelassen; der Prospekt bezeichnet die Aussichten im Frachtgeschäft als nicht ungünstiger als im Vorjahr, ebenso auch im Passagegeschäft.

Bahnen

Gruppenindex	103	94½	90½	90½	90½	91½	92½				
Reichsbahn ... V.-A.	7	7	117	101	90%	91½	85%	87½	88	87%	
A.-G.f. Verkehr 30†	11	11*	242	220	168	177	148	149	160	156	
Allgem. Lokalb.	18	12	12*	225	216	178	182	157	159	170	169
Hamb. Hochb..	95,9	6	6*	110	90	75	78	68	68	70	70½
Lübeck-Büchen	45	5	5*	140	102	70	89%	75½	77½	79½	79
Südd. Eisenb. .	20,8	10	10	179	144	119	129	120	123	124	126
Zschlpk.-Finst.	3,4	15	15*	340	287	229	255	207	208	210	208

†) Vorschlag 47,25 RM — * Für 1928

Reichsbahn-Vorzüge schwächten sich zeitweise bis auf 87½ ab. A.-G. für Verkehr gingen bis zum 8. auf 152½ zurück und hielten den Verlust nur zum Teil wieder ein. Die übrigen Werte hatten wenig Bewegung.

Berg- und Hüttenwerke

Gruppenindex	131	111	116	105	107	116	116				
Buderns	26	5	5*	149	108	79½	86%	68	71	77½	72
Dea	100	7	6†	214	145	122	139	110	111	118	113
Essener Stelnk.	52,5	8	8*	238	163	117	135	110	116	129	128
Gelsenk. Bgw. .	250	8	8†	210	147	119	140	122	129	138	136
Harpener	110,3	6	0	278	205	129	150	127	136	147	143
Hoesch	70,3	8	6½†	230	160	123	132	113	115	129	128
Klöckner	110	7	6†	199	140	104	112	96½	97½	109	107
Köln-Neuessen.	70,3	9	7†	241	159	120	130	111	113	128	126
Mannesmann .	185	8	7*	247	165	124	132	109	117	122	119
Mansfeld	37,5	7	7	175	132	106	146	111	121	134	131
Mitteld. Stahlw.	50	7	7†	—	133	113	134	121	121	127	125
Oberbedarf ...	27,7	5	5†	138	119	83	114	80	80%	91%	88
Oberkoks	80	6	7*	158	120	91	115	98	104	113	111
do. Genußsch.	10	0	6	—	96	71	92	75	84	90%	91%
Phönix-Bgw. . .	205	6½	6½*	153	106	87½	98	86%	87½	95%	94%
Rhein Stahl ...	160	6	6	273	189	131	138	110	114	132	130
Riebeck-Mont..	50	6	7,2†	195	164	139	152	136	141	149	150
Ver. Stahlwerke	800	6	6†	165	110	90½	104	89	91%	104	100
Hohenlohe ... 23,75†	7½	6†	6†	136	112	61½	99½	68	88	97	96½
Laurahütte ...	41,6	0	0†	113	88	65½	74%	64%	65½	74%	73%
Max-Hütte ...	22,5	10	10†	294	214	168	206	174	177	186	179
Schles. Bgh. Zink	40†	8	8*	175	154	116	136	117	116	125	120
Schles. Bgw. B.	16,7	12	10*	222	189	139	151	125	125	132	129
Stolberg-Zink .	14,3	6	6	320	228	144	180	145	145	155	147
Concordia Bergb.	20	6	V0	107†	105	71	74	65%	67	67	65%
Magdeb. Bgw. .	10,29	0	0*	217	114	54	60½	47	55½	60½	60½
Mühlhelm Bgw.	20	7	7*	210	143	101	111	96%	97%	106	105
Preußengrube .	12	0	5	150	111	90	115	110	114	110	110
Rh.-W. St.-u. W.	6,5	8	8†	—	174	130	136	90	91%	103	109
Sächs. Guß. Döhl.	7	6	6†	205	154	123	127	88	88	95	94%
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	56	31	47	53½	55

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

Die Hausse am Markt der westlichen Montanwerte, die das Börsenbild des vorigen Berichtsabschnitts gekennzeichnet hatte, kam zum Stillstand, und die Gewinne gingen sogar zum Teil wieder verloren. Immerhin hielten sich die Verluste zumeist in erträglichen Grenzen. Die Harpener-G.-V. genehmigte die Kapitalerhöhung um 10 auf 110,3 Mill. (Option für die National City Co., Kurs 150 %). Obgleich die Absatzerlöse im bestrittenen Gebiet zurückgegangen seien, müsse die derzeitige Geschäftslage als nicht so ungünstig wie in der gleichen Vorjahrszeit bezeichnet werden. Bei Dt. Erdöl liegt der offizielle Dividendenvorschlag mit 6 % (i. V. 7 %) nunmehr vor. Laurahütte, die wieder dividendenlos bleiben, weisen für 1928 Zl. 3,9 Mill. Reingewinn aus; die G.-V. genehmigte ferner die I.-G.-Verträge mit der neuen Kattowitzer A.-G. Max-Hütte gaben den Gewinn der Vorwoche zum größten Teil wieder her. Ein kleineres Angebot von Großbankseite genügte schon, um den Kurs erheblich zu drücken.

Braunkohle

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	29.5.	5.6.	12.6.
				1927	1928	1929	1929	1929	1929		
Gruppenindex				237	208	234	218	223	231	227	
Ise	50	8	10*	372	310	219	233	205	208	226	217
do. Genußsch.	40	8	10*	—	137	110	134	113	117	125	122
Rhein. Braunk.	67,2	10	10	335	315	231	305	267	285	305	294
Anhalt-Kohle .	22,95	6	v6*	170	119	90	101	86	87	94%	93%
Bublag	20	10	10	258	191	160	168	150	151	160	157
Braunsch. K.	12,75	10	10*	325	294	200	236	215	232	232	232
Elnt. Braunk.	24	10	10*	240	177	155	165	137	140	147	145
Leopoldgrube.	17,5	0	4*	175	104	66%	86%	60%	60%	69%	62%
Niederl. Kohle.	24	10	10*	235	175	153	166	135	139	148	148
Rodergrube ..	18	27	27*	680	910	620	900	820	825	876	876
Wersch.-Weißenf.	17,5	10	v10*	270	189	151	153	130	142	145	142

† Für 1927/28 — * Für 1928

Von den Hauptwerten dieser Gruppe verloren Ise 9, Rhein. Braunk. 11 Punkte. Auch die übrigen Werte lagen fast durchweg schwächer mit Verlusten von 2 bis 3 Punkten. Leopoldgrube waren nach der Aufwärtsbewegung der Vorwoche diesmal um 7 Punkte schwächer.

Elektroholding

Gruppenindex	235	190	220	191	199	208	205				
Bank el. Werte	24,2	10	10†	244	176	150	137	152	153	135	
Elektra, Dresden	15	12	10	256	204	177	197	180	180	184	186
El. Lieferung ..	40	10	10*	216	191	162	180	150	158	169	160
El. Licht u. Kraft	30	10	10†	234	268	207	248	201	216	227	224
Gesföhre	75	10	10*	316	305	243	264	209	217	230	228
Lahmeyer	18	10	10†	209	186	152	184	159	165	175	171
Rhein.-Elektra	12,6	9	V9*	217	182	146	178	155	159	167	164
Schuckert & Co.	60	8	V11*	237	269	166	255	214	244	249	245

† Für 1927/28 — * Für 1928

Die Hauptwerte dieser Gruppe lagen diesmal ohne nennenswertes Geschäft flau. Die meisten Papiere hatten geringe Verluste, so büßten Schuckert 4, Licht u. Kraft 3, El. Lieferung aber 9 Punkte ein.

Elektroindustrie

Gruppenindex	234	163	209	188	199	205	204				
A. E. G. 150†	8	8½	229	203	150	197	162	194	192	194	
Bergmann	44	9	9†	250	247	170	235	200	215	224	226
Felten & Guhl.	66	6	V7½†	183	160	116	148	131	135	147	139
Siem. & Halske	105	12	14½	339	443	258	419	363	380	403	403
Accumul.Hagen	20	8	V8*	192	180	143	164	148	148	156	155
Brown Boveri .	25	9	9†	162	167	150	155	138	138	139	139
Dt. Kabel	10	0	0†	144	103	65	69	53%	53%	59%	61
Dt. Teleph. u. K.	7,2	7	0†	160	145	106	130	57	58	79%	69
Jüdel Signal ..	10	8	9†	189	172	113	164	130	147	148	145
Lorenz	9,5	6	V6*	164	168	100	182	152	164		

nachher wieder hergaben. Die Verhandlungen mit Siemens Brothers, London, haben nunmehr zu endgültigen Vereinbarungen geführt: Die Verträge über Patentaustausch usw. werden in finanzieller Hinsicht dadurch ergänzt, daß Siemens & Halske gegen Hingabe von nom. 4,59 Mill. eigenen Aktien £ 450 000 ordinary shares von Siemens Brothers erhält (Kapital 3 Mill. Aktien zu je £ 1, Börsenkurs 33, zuletzt sogar nur 30 sh). Ungeklärt bleibt, weshalb Siemens & Halske auf diese Weise für eigene Aktien im Wert von fast RM 18½ Mill. nur einen Gegenwert von etwa 14,8 Mill. erhält. Flau lagen Pöge und Tel. u. Kabel.

Strom-, Gas-, Wasserlieferung

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	K u r s e					29.5.	5.6.	12.6.	
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst				
Gruppenindex			178	143	180	161	184	175	174		
Charl. Wasser	60	7	8†	182	141	117	136	107	108	118	114
Dessauer Gas	75	8	9*	252	223	167	229	198	203	216	214
El. W. Schlesien	30	8	8*	195	150	116	128	105	107	110	107
Hambg. El.-W.	88	10	10†	193	169	142	154	136	139	147	143
R. W. E.	181	9	9†	225	248	164	266	227	237	261	262
Schles.El.u.Gas	32	10	10*	234	264	177	233	175	180	203	—
Thür. Gas	30,8	9	9*	180	177	140	167	134	135	145	140
Transradlo ...	16,5	8	8*	165	171	126	160	140	156	147	145
Amperwerke ..	14	7	7†	149	120	101	116	99	104	105	105
Bayer.El.-Lief.	15	7	7*	125	106	93	109	82	85	88	88
Dt. Atlanten ..	7,11	7	7*	142	177	102	145	109	115	125	119
Frankf. Gas ..	25	7	6	210	160	143	134	—	—	—	—
Gas,W.u.El.B.	12	6	6*	129	129	83	121	96	100	108	108
Neckarwerke ..	20	9	9*	172	150	130	140	120	120	125	124
Rheinfelden ..	12†	10	10*	200	204	174	197	170	170	174	166
Wasserw.Gels..	28	7	9	168	148	130	151	130	132	134	132

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

Auch in dieser Gruppe hatten die meisten Werte nur wenig Bewegung. Über den üblichen Rahmen von 2—3 % hinausgehende Abschwächungen hatten zu verzeichnen: Thür. Gas mit 5, Deutsche Atlanten mit 6 und Rheinfelden mit 8 Punkten.

Lokomotiven, Waggon

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	K u r s e					29.5.	5.6.	12.6.	
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst				
Gruppenindex			112	91½	99	85½	88½	95½	93½		
Berl. Maschinen	15,75	6	0†	166	136	83½	92¼	68	68	84	80¼
Orenst.&Koppel	36	5	8*	167	140	100	101	81	85¼	96½	94½
Eis.-Verkehrsm.	5,2	8	10†	151	198	130	168	127	160	160	161
Görl. Waggon†)	6	8	10	—	120	110	111	100	103	111	109
Hanomag	14	0	0	155	81	39¼	55	43¼	46	52	45
Krauss & Co. ...	5	0	0*	97	76	50	65	50%	58	58	58

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

Den größten Verlust in dieser Gruppe hatten Hanomag, die sogar wieder unter den Vorwochenkurs sanken. Bei Berl. Maschinen hat die Opposition gegen die Klagenabweisung durch das Landgericht keine Revision eingelegt, so daß das für die Verwaltung günstige Urteil rechtskräftig geworden ist.

Maschinen- und Metallindustrie

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	K u r s e					29.5.	5.6.	12.6.	
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst				
Gruppenindex			108	97	107	94½	97½	101	101		
Dt. Maschinen	24	0	0	136	78	45	59¼	43¼	49	53½	50½
Loewe	20	10	10*	382	279	225	247	193	198	210	212
Metallgesellsch.	65	8	8	202	161	122	146	125	126	133	130
Schub. & Salzer	19,25	16	16*	418	393	331	346	280	289	316	316
Augsb.-Nürnberg	20	0	6†	175	128	90½	95¼	74	75¼	86	87
Berl. Karlsru. Ind.	30	0	0	147	89	58	70¼	55¼	57¼	62	58½
Dt. Eisenhandel	24	6	7*	125	96	72	83	75	77¼	82¼	82
Hackethal Draht	9,2	6	8*	139	104	83	104	85	87½	94½	95½
Hirsch-Kupfer	12	6	9*	129	146	109	146	128	130	133	130
Körting, Gebr..	7,5	4	6*	129	97	68	77¼	50	61	69¼	67¼
Ming Mühlenbau	14,8	10	10	178	153	134	151	119	120	124	124
Motoren Deutz	12,75	0	0	95	75	58	71¼	56¼	56¼	68	65
Hugo Schneider	6	8	10*	143	128	106	132	109	109	118	113
Alexanderwerk	7,44	0	0	165	71	53¼	55	40	45	45	40
Berg-Heckm.-S.	20	0	6	—	—	—	101	101	—	—	101
Berth. Messingl.	5,5	7	7	163	110	78	78¼	54	54	56¼	54¼
Dt. Bab. u. Wilc.	8	9	9†	201	155	130	145	116	120	135	130
Eisenw. Sprott.	6,6	5	8	100	104	77	86¼	64	64	69	69½
Enzinger Union	6,2	0	6*	113	84½	38	86¼	70¼	75¼	78	77¼
Frkt. Pok & Wit.	6,6	4*	4*	119	85	63	67¼	49	53	53¼	52
R. Frister	6	0	7*	127	117	90	132	96	122	127	131
Grützner	6,3	11	6*	154	147	115	118	68¼	73¼	72	72
Kirchner & Co.	5,5	6	6†	144	128	104	100	75	75	88	86¼
Kollm. & Jourd.	5	5	V0*	113	93	72¼	75¼	49¼	49¼	54	52¼
Kölsch-Fölzer	6	0	0†	107	69	54	60¼	44	53	59¼	56¼
Kronpr.-Metall	9,45	8	5*	163	135	97	100	67¼	72¼	74	73
Küppersbusch	4,9	12	10*	232	199	171	195	154	161	163	163
M.-Fr. Buckau	12	10	10*	175	164	134	138	118	121	121	120
Pintsch	9	8	V10*	170	186	160	195	175	188	188	195

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	K u r s e					29.5.	5.6.	12.6.	
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst				
Reinecker, J.E.	7,2	7	10†	167	130	102	126	104	104	116	117
Rhein.Metall†)	20	0	6†	—	—	—	108	104	106	107	105
Schließ-Defries†)	8	7	7*	—	108	105	107	100	102	102	102
Schüchterm. & Kremer-Baum	6,6	—	6†	158	121	84	93¼	73¼	73¼	82¼	83¼
Ver. Dt. Nickel	11,66	11	12†	201	187	157	190	157	162	172	167
Vogtl. Maschin.	7,2	4	6†	128	90	69	77¼	65	67	73¼	70
Wegel. & Hübn.	3,95	7	8*	101	130	97	114	92¼	94¼	95¼	96
W. Drahtf. Hamm	6,7	5	5†	165	97	83	93	85¼	90	90	88¼

Weriten:
Bremer Vulkan 10 8 8 107 155 127 140 118 119 121 125
† Für 1927/28 — * Für 1928 — †) Einführungskurs am 1. Nov. 1928 105%
— †) Einf.-Kurs am 16. Mai 108%

Die Hauptwerte dieser Gruppe lagen bis zum 10. etwas befestigt, ohne die Gewinne zum Schluß behaupten zu können. Deutsche Maschinen und Metallgesellschaft schlossen sogar je 3 Punkte schwächer. Von den übrigen Werten lagen Alexanderwerk wieder sehr schwach; die Gesellschaft weist einen Verlust von rund ¼ Mill. aus, der aus der Reserve gedeckt werden soll. Bei Dt. Eisenhandel teilte die Verwaltung in der G.-V. mit, daß die Umsätze nach Überwindung der durch den harten Winter verursachten Schwierigkeiten wieder recht befriedigend seien. Frister wurden durch den Dividendenabschlag nur wenig berührt und schlossen sogar höher als im vorigen Berichtsabschnitt. Neu eingeführt wurden Berg-Heckmann-Selve zu 101 %, d. h. 1 % über dem zuletzt im Freiverkehr gezahlten Kurs. Rheinmetall erreichten ihren Einführungskurs noch nicht wieder. Kollmar & Jourdan lassen die Dividende ausfallen.

Kraftfahrzeuge

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	K u r s e					29.5.	5.6.	12.6.	
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst				
Gruppenindex			124	91½	81	60%	60%	64%	66%		
Daimler-Benz	50	V0*	0	147	120	72	67¼	51	51¼	57¼	62
N. A. G.	17	0	V0*	149	108	51	55%	27	27%	28%	29
Adlerwerke ...	19,25	5	0*	160	143	77	87	43½	44%	55¼	52¼
Bayer. Motoren	16	14	14*	325	285	185	235	117	146	126	125
Dürkoppwerke	6	0	0	110	80	40	57	24	25	26½	28
Horch	5	8	8*	156	121	100	114	89	94	93¼	97¼
Magirus	5	0	0*	101	62	32	40	20	24	23½	25
Wanderer	15,65	12	6	132	243	112	106	70½	71½	90	92

* Für 1928

Daimler-Benz waren diesmal fast ununterbrochen fest und konnten um über 4 Punkte anziehen. Man beobachtete in der Hauptsache die Börsenspekulation, die auf einen angeleglichen Verkauf des Marienfelder Grundstücks mit ansehnlichem Buchgewinn und in Erwartung guter Mitteilungen in der G.-V. sich stärker engagierte. Auch Horch waren besonders am Montag befestigt; die Gesellschaft hat einige hundert Arbeiter entlassen, aber der Umsatz in den ersten sieben Monaten des laufenden Geschäftsjahres war um mehr als 50 % höher als in der gleichen Vorjahrszeit. B.M.W. stiegen am Montag bis auf 135½, fielen dann aber wieder unter den Vorwochenkurs auf Nachrichten über ungünstigen Geschäftsgang. Die Verwaltung erklärt dazu, daß lediglich aus saisonmäßigen Gründen, die sich in diesem Jahr frühzeitiger und stärker auswirken (?), der Arbeiterstand um etwa ein Drittel vermindert werden solle.

Kali

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	K u r s e					29.5.	5.6.	12.6.	
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst				
Gruppenindex			322	183	319	213	257	268	260		
Kali Aschersleb.	15,82	10	10*	221	300	165	295	197	236	247	247
Salzdetfurth ..	16,1	15	15*	284	525	241	531	297	394	409	416
Westeregeln ..	16,65	10	10*	224	302	174	294	204	234	256	254
Friedrichshall	32	5	7*	180	210	150	199	165	173	179	179
Burbach†)	34	10	12*	—	—	—	282	204	209	207	205
Kaliind. A.-G.†)	200	12	V12*	—	—	—	250	218	231	245	250

†) Freiverkehr — *) Für 1928

Die Werte der Salzdetfurth-Gruppe zogen am Montag um einige Punkte an; während Westeregeln und Aschersleben dann wieder etwas nachgaben, blieben Salzdetfurth selbst weiter fest. Man sprach wieder von französischer Nachfrage, zumal die Frankfurter Arbitrage, die gewöhnliche in engerem Verkehr mit Paris steht als Berlin, Material aus dem Markt zog. Bei der Kaliindustrie-A.-G. hat nun endlich die A.-R.-Sitzung stattgefunden. Nach Abschreibungen von rund 21 Mill. (im Vorjahr 18 Mill.) werden aus 25,7 (14,5) Mill. Reingewinn wieder 12 % Dividende auf 200 (120) Mill. A.-K. vorgeschlagen und die Reserven auf 20 Mill. gebracht. Die Firmierung wird in Wintershall-A.-G. abgeändert.

Chemie

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	29.5.	5.6.	12.6.
Gruppenindex				240	210	231	210	215	229	228	228
I. G. Farben ..1100 ¹⁾	12	V12*	353	291	243	267	236	246	262	259	
Dynamit Nobel	37,50	5	6	173	145	115	123	110	114	121	119
Goldschmidt ..	29	5	5*	177	126	91%	97%	77	77	89	80%
Rütgerswerke	73	6	6*	151	109	91	106	85	87	97	92%
Byk Gulden ..	3,33	6	6*	127	96	82	82	64%	71%	71	66%
Chem. Buckau ..	8,5	5	6*	165	119	90	102	88	95	96	96
Chem.v.Heyden	14,7	5	5*	152	141	116	127	86	87	93%	92
Chem. Albert ..	7,5	6	0	205	140	69%	79%	62	63	69%	70%
Chem. Brockhues	4	7	V7*	120	110	78	115	89	90%	102	95%
Fahlberg List ..	10,5	10	8*	179	145	116	121	82	82%	97%	94%
Guanowerke ..	5,6	4	4*	117	100	60	64	50	53	52%	54
Hageda	6	10	10*	152	142	112	140	95%	100	109	102
Helne & Co. ...	5,2	0	3	102	75	54%	62	45%	48%	53	50
Köfitzer Leder ..	4,28	11	12%	160	163	133	154	138	140	152	152
Lingner-Werke	5,4	7	7	150	124	92	94	72	76%	81%	80
Mimosa	3,3	17	18*	335	314	251	297	246	256	270	263
Rh.W. Sprengst.	12	4	4,8	132	112	92%	99%	87%	91%	97	93
Sachtleben ¹⁾ ..	12,5	12	12*	—	225	198	207	190	190	191	191
Scher.-Kahlb. ..	30	9,6	V14*	250	320	220	337	290	320	325	337
Union chem. F.	6	4	0*	109	85	50%	67	43	45	48%	47
Ver. Ultramarin	5,46	10	12*	185	172	136	158	146	149	151	150

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

Die Farbenaktie hatte wenig Bewegung und schwächte sich sukzessive um 3 Punkte ab, ebenso Goldschmidt, bei denen noch der Dividendenabschlag zu berücksichtigen ist. Auch Rütgers gaben den Gewinn der Vorwoche zur Hälfte wieder her. Von den übrigen Werten sind Byk Gulden und Chem. Brockhues als besonders schwach zu nennen. Schering-Kahlbaum konnten dagegen 12 Punkte gewinnen und einen neuen Jahreshöchstkurs erreichen.

Gummi

Gruppenindex	128	100	138	112	128	141	138
Conti Caoutch. 40	6	7*	150	152	110	175	132
Calmon Asbest. 4	0	V0*	77	57	40%	46	30
Harburg Phönix 7,2	0	0*	121	112	77	84%	65
Peters Union .. 9	8	8†	143	118	95	130	101

† Für 1926/27 — * Für 1928

Während Conti Caoutchouc unter Schwankungen 3 Punkte verloren, waren Peters Union behauptet. Calmon und Harburg Phönix gaben die Vorwochengewinne wieder her.

Textil

Gruppenindex	159	141	149	115	115	121	121
Dt. Wollwaren. 6,5	0	V0*	88	64	33	46%	21
Hammeren .. 25 ¹⁾	10	V8*	188	183	135	138	128
Nordd. Wollk. 75	12	8**)	240	232	161	191	140
Schles. Textil. 3,8	0	0	153	98	36	39%	24%
StöhrKammgarn 22	10	10**)	207	283	161	242	133
Berl. Gub. Hut 6,3	16	16*	440	435	320	343	281
Brem. Wollk. 10	12	12*	250	266	180	226	172
ConcordiaSptan. 5,50	10	8*	194	144	101	108	87
Dresd. Gardinen 9	8	12	173	172	126	136	117
Erlangen-Bamb. 6,5	10	8*	213	181	150	152	139
Girmes & Co. 5	15	V15*	250	310	226	265	220
Gruschw. Textil. 13,26	7	6*	136	113	74%	73	55
Industriew. Pl. 4,5	14	14*	167	211	150	192	146
Mech. Web.Lind. 10,5	15	10*	400	250	200	208	136
Meyer-Kaufm. 7,04	7	0*	118	94	65%	72	43%
Mez & Söhne .. 6	4	V0*	106	79	51%	73%	51%
Schles. Lein. Kr. 8,46	0	0	122	84	36%	37	15
Gebr. Simon .. 12	0	0	157	131	123	125	121
Ver. Jute 14,85	6	V5*	118	128	122	126	116

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

Nordwolle zogen im Gegensatz zu anderen Textilwerten um 4 Punkte an; die Verwaltung teilte in der G.-V. mit, daß der Geschäftsgang sich seit März gebessert habe und daß die Produktionseinschränkungen aufgehoben werden konnten. Es werde jetzt in zwei Schichten gearbeitet und die Produktion sei für 5½ Monate ausverkauft, was unter Berücksichtigung der Jahreszeit recht befriedigend sei. Hammeren, die die Dividende von 10 auf 8% herabsetzen, sagen dagegen über das laufende Geschäftsjahr, daß „bis jetzt auch nicht ein einziger Lichtblick vorhanden“ sei. Die übrigen Werte schwächten sich zumeist um einige Punkte ab, mit Ausnahme von Girmes & Co., die auf Bekanntwerden des wieder 15proz. Dividendenvorschlags sich

um 11 Punkte befestigten. Bei Berlin-Gubener Hut ging die Dividende ab; das Papier verlor dann noch weitere 11 Punkte. Sehr schwach lagen auch Mez & Söhne, die die Dividende ausfallen lassen (im Vorjahr 4%). Vereinigte Jute ermäßigen die Ausschüttung von 6 auf 5%.

Kunstseide

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	29.5.	5.6.	12.6.
Gruppenindex				817	510	385	402	428	433		
Bemberg	28	14	14	632	669	415	469	324	332	358	356
Ver. Glanzstoff	75	18	18*	760	867	530	526	405	428	455	462

* Für 1928

Während Glanzstoff nach einer bis zum Montag erzielten Steigerung bis auf 470 dann wieder um 8 Punkte nachgaben, damit aber immerhin noch um 7 Punkte über dem Vorwochenschluß lagen, gingen Bemberg schließlich sogar unter das Niveau der Vorwoche zurück.

Zellstoff, Papier

Gruppenindex	210	179	201	175	177	189	187
Feldmühle	16,5	12	12*	286	279	190	242
Zellst. Waldhof	42,1	12	13%	368	330	245	290
AmmendorfPap.	4	15	12	285	251	177	189
Aschaffenburg	14,4 ¹⁾	12	V12*	260	239	167	210
DresdnerChromo	7	8	8	165	148	109	111
NatronZellstoff	6,5	10	10*	204	156	133	158
ReisholzPapier	6,18	12	12	336	280	225	254
Varziner Papier	5	8	10	162	151	134	140
Zellstoff Verein	8	10	10	193	159	125	127

* Für 1928 — V32.2

In dieser Gruppe waren im allgemeinen Verluste im Ausmaß von 5—6 Punkten festzustellen. Nur Ammendorfer konnten sich etwas befestigen. Natron berichteten in der G.-V. über volle Beschäftigung und Verminderung der Vorräte auf ein normales Maß.

Zement, Baumaterialien

Gruppenindex	165	145	147	131	131	137	137
Adler Zement. ...	7,5	10	V10*	295	161	135	144
Alsen Zement. ...	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 Zement.	4,9	14	14	280	215	181	203
Hemmoor Zement.	3,78	15	15*	295	288	231	289
Rh. Westf. Kalk	15	8	8†	191	155	103	125
Schles. Zement. ..	27	12	12*	250	239	190	212
Stett. Chamotte	18,2	3	5	139	110	75	82
Stett. Zement. ...	4	10	10*	216	146	127	140
Ver. Schlimisch.	15	12½	15†	291	274	215	238
Wickling	31	12	V10*	231	210	144	174

† Für 1927/28 — * Für 1928

Die meisten Zementwerte büßten 1—2 Punkte ein, nur Wicking zogen zum Beginn des Berichtsabschnitts um 8 Punkte an, ohne den Gewinn dann ganz behaupten zu können. Bei Hemmoor ist der Gewinnabschlag zu berücksichtigen (15% Dividende und eine Gratisaktie auf drei Stammaktien).

Bau und Terrain

Gruppenindex	199	128	144	125	125	133	128
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	165	168	131	154
Christ. & Unm.	8	0	V0*	107	90	56	69%
Dyckerh. & Wid.	8	6	8*	—	122	120	122
Goedhart, Gebr.	3	10	V15*	140	360	123	372
Grün & Bliffinger	4,41	12	12*	233	200	153	185
Heffm. & Littm.	15	8	8*	205	145	110	115
Industriebau ..	8	10	11*	184	154	128	145
Lepz. 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%	66
Wayss & Freyt. ²⁾	12	10	8*	—	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%

Die meisten Bauwerte hatten Einbußen zu verzeichnen, zum Teil in beträchtlichem Ausmaß. Berger gaben um 12 Punkte nach, Dyckerhoff & Widmann verloren mehr als den Dividendenabschlag. Auch Wayss & Freytag schwächten sich nach dem Dividendenabschlag weiter ab. Allgem. Häuserbau berichteten in der G.-V., daß der Auftragsbestand im laufenden Geschäftsjahr (etwa

16 Mill.) den des Vorjahrs übertreffe. Von den Terrainwerten gaben Tempelhofer Feld mehr als die Hälfte des etwa 20proz. Vorwochengewinns wieder her.

Glas, Porzellan, Steingut

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse								
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	29.5.	5.6.	12.6.	
Gruppenindex				148	128	129	112	112	119	117		
Dt. Steinzeug	4,5	15	V15*	266	295	222	244	211	222	224	226	
Dt. Ton-u. Steinz.	10	10	V11*	185	181	143	162	134	139	152	153	
Gerresheim. Glas	9,8	8	9*	183	146	125	141	113	113	119	116	
L. Hutschenr.	9	8	9†	175	156	118	125	97½	102	112	110	
Kahla Porz.	9	0	7	148	175	105	118	78½	78½	92	90	
Keramag	6	15	V15*	288	378	226	231	198	203	210	218	
Nordd. Steingut	5	10	10	225	198	179	207	183	203	208	196	
Rhein. Spiegelgl.	6	12	12	228	193	162	181	139	145	149	145	
Rosenthal Porz.	6	7	7*	157	133	112	120	95	99½	110	107	
Siemens Glas	10	9	9*	205	159	138	145	125	125	133	128	
Steatit-Magnesia	5	10	V11*	175	190	147	166	139	141	163	160	
Ver. Laus. Glas	9	6	V0*	171	141	86½	86½	53¼	60	69½	69½	

* Für 1928 — † Für 1927/28

Porzellanwerte vermochten die großen Gewinn der Vorwoche nicht ganz zu behaupten. Auch Glaswerte lagen wieder etwas schwächer. In der Rosenthal-G.-V. — im Kurs ist der Dividendenabschlag zu berücksichtigen — wurde mitgeteilt, daß sämtliche Werke der Gesellschaft auch im neuen Jahr bisher voll beschäftigt waren, was im wesentlichen der ständigen Pflege des Exportgeschäfts zu danken sei. Keramag gewannen wieder acht Punkte.

Leder, Schuhe

Gruppenindex	184 80% 88½ 90 82½ 84½ 94½											
Hirschb. Leder	8	6	6*	146	127	105	107	97½	102	99	100	
Tack Schuh ...	5,6	7	8*	143	120	98½	118	101	108	112	115	
Ver. SchuhBern.	6,32	6	6*	99	87	60¼	70	55	59	60	57½	

* Für 1928

Während Tack unter Schwankungen drei Punkte an- zogen und zeitweise mit 118 einen neuen Jahreshöchstkurs erreichten, gingen Berneis-Wessels im gleichen Ausmaß zurück.

Brauereien

Gruppenindex	253 218 246 215 219 231 229											
Ostwerke	44	12	12‡	519	374	252	284	223	240	259	255	
Schultheiß	50	15	15‡	540	421	315	329	272	296	316	317	
Bank f. Brau-Ind.	15	11	V11†	287	224	163	183	156	163	176	176	
B. Kindl. St. Prior	4,15†	20	24‡	640	570	435	617	505	525	561	545	
Engelhardt	12,1	12	13‡	285	255	190	240	216	230	235	233	
Löwen-Böhm.	6,25	12	12‡	460	345	259	324	275	283	295	300	
Bavaria St. Paull	9	14	14	238	248	208	226	179	180	189	193	
Brau. Nürnberg	5,6	12	12‡	250	207	174	181	164	164	170	170	
Dortmund. Akt.	11,1	12	15‡	299	263	215	281	224	230	238	235	
Dortm. Ritter	4,56	20	20‡	408	390	331	381	292	292	308	301	
Dortm. Union	15	14	16†	350	292	245	283	247	250	270	270	
Holsten	10	12	14‡	250	230	183	216	189	189	193	196	
Leipz. Riebeck	18	10	12‡	190	160	134	170	140	141	150	148	
Rüchf. Nachf.	6	0	0†	160	102	75	79	64	69	73	71	
Schöfferrh.-Bind.	5	20	20‡	435	380	313	372	338	341	358	356	
Sinner	6,5	10	10†	95‡	149	131	140	115	123	127	125	

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

Die Hauptwerte dieser Gruppe hatten uneinheitliche Be- wegungen. Ostwerke verloren 4 Punkte, während Schultheiss etwas über der Vorwoche schlossen. Bei der Braubank hat sich das Beteiligungskonto von 10,5 auf 14,9 Mill. erhöht; der Kurs hat sich kaum verändert. Auch bei den übrigen Brauereiwerten waren die Kurs- bewegungen durchaus uneinheitlich. Berliner Kindl schwächten sich um 16 Punkte ab.

Zucker, Lebensmittel

Gruppenindex	120 87 116 110 112 115 113											
Südd. Zucker	30	8	10*	172	157	131	158	143	149	150	147	
Glauziger Zuck.	8	5	7*	142	101	90	92	79½	79½	86¼	83½	
Zt. Kl.-Wanz.†	20	6	6*	—	106	100	110	100	105	110	109	
Gruppenindex				136	117	131	112	112	119	116		
Brem. Bealgh. Oel	10,88	4	4†	95	79	60	69%	64%	65	65	64½	
Hoffm. Stärke	4,26	5	6†	129	85	69	81	67	68½	69	71	
C. H. Knorr	6	10	10	222	177	142	175	151	168	171	170	
Köhlh. Stärke	3,78	5	7*	155	104	94	101	83¼	85	90	87¼	
MühleRünning	4,25	10	10*	174	143	115	125	117	120	119	117	
Sarotti	10*	12	10*	247	252	175	213	155	157	181	170	
Stollw. Gebr.†	16,45	9	14*	162	191	139	167	126	126	136	135	
Thörls Oel	14	6	6†	136	110	96	102	90½	92%	93¼	92	

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

Zucker-Aktien waren schwächer. Schokoladenwerte konnten die Gewinne der Vorwoche nicht behaupten, beson- ders Sarotti lagen wieder ziemlich schwach.

Verschiedenes

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende		Kurse								
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	29.5.	5.6.	12.6.	
Dt. Linol. W.	40	15	15	274	393	237	360	318	328	355	353	
Hotelbetriebs.	21,68	9	V12*	275	241	176	198	166	170	188	190	
Junghans Gebr.	20	4	6†	135	94	81½	82¼	62	63¼	79	76	
Karstadt	80	12	12*	190	273	153	236	196	205	215	196	
Leipz. Piano	4,5	10	10†	179	152	108	111	60	61	70	70%	
Leonische Werke	6	8	V6*	142	130	101	104	71	75¼	78	75¼	
Lindes Elsm.	16,5	12	14*	225	197	146	194	158	168	174	170	
Lindström†	7	15	20*	320	1198	320	950	840	880	865	885	
Markt-u. Kühhl.	8,4	12	12*	215	175	145	155	126	132	135	135	
Minimax	4	10	10†	140	132	118	130	119	122	126	126	
Nords.-Hochseef.	20†	8	12†	170	204	148	180	165	165	167	166	
Polyphon	17	14	20*	209	570	211	483	331	454	445	435	
Tietz L.	37	6	10	204	334	187	300	248	286	292	289	

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

Warenhauswerte gaben um einige Punkte nach, besonders Karstadt schwächten sich auch nach dem Divi- dendenabschlag weiter ab, da die Warenhaus-Umsatz- statistik für März/April eine Stagnation gegenüber dem Vor- jahr zeigt. Grammophonwerte waren uneinheitlich: während Polyphon auf die unklaren Nachrichten über die Londoner Verhandlungen im Anfang des Berichtsabschnitts sehr schwach lagen, konnten Lindström im ganzen 20 Punkte gewinnen. Leonische Werke ermäßigen die Dividende von 8 auf 6%. Hotelbetriebsges. schlagen 12 (im Vorjahre 9%) vor, wobei die 6 Mill. neuen Aktien die halbe Dividende erhalten.

Kolonialwerte

Dtsch.-Ost-Afr.	3	0	5	—	190	139	162	117	124	127	135
Neu-Guinea	—	8	10*	—	860	590	625	411	422	470	425
OstafrikaEisenb.	—	—	—	—	34%	18	25	20	20%	23	21
Otavi	0,8‡	11,1	12,5	—	67%	39	72%	64	64%	70%	69%
Schantung	—	—	—	—	17	9,6	5%	5,7	4	4	4,9

*) Für 1927/28

Neu-Guinea gaben den ganzen Gewinn der Vor- woche wieder her. Auch Otavi und Schantung schwächten sich etwas ab.

Auslandswerte

Baltimore	—	—	—	—	122	102	120	117	—	—	—
Canada	—	—	—	—	116	63%	77%	65	64	68%	74
Chade	260P	14	15*	596	659	474	494	417	426	434	444
Montecatini†	550L	18	18	—	65%	63%	64%	53%	53½	53%	54
Svenska	270Kr.	15	15	431	527	401	497	404	405	430	424
Oest. Els. Verk.	128	10	10	40	34	28	31%	28	28%	29%	29%
Oest. S.-Schuck.	26,25‡	6	6	15%	15	12%	16%	13%	14%	15%	15%
Ver. Boehler St.	19,5†	9,28	V10*	161	172	136	153	131	131	131	128

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

Canada setzten die Aufwärtsbewegung der Vorwoche fort und gewannen fast 6 Punkte. Dagegen konnten Svenska den Vorwochengewinn nicht ganz behaupten.

Einheimische Renten

Betrag	Zinsfuß in %	Kurse						
		Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	31.12. 1929	5.6.	12.6.	
Dt. Anl. Abl.-Schuld	—	—	54,60	54,60	50,90	52,12	51,30	51,00
do. Neubealtz	—	—	34,50	34,50	10,60	13,60	11,87	11,00
Dt. Reichsanl. 1927	500,00	6†	92,00	92,00	85,90	87,50	87,50	87,50
Berl. Anleihe 1926	22,50	7	101,60	101,60	87,75	88,75	82,50	83,40
Pr. Centralt. Pfandbr.	110,73‡	8	107,00	107,00	98,50	98,50	94,25	94,25
do.	10,68‡	6	99,50	99,50	87,00	87,00	81,50	81,75
do. Liq.-Pfandbr.	71,00	4½	90,25	90,25	73,00	80,75	75,25	74,00
Ver. Stahlw. Anl. o. O.	126,00*	7	104,00	104,00	86,00	90,25	83,25	78,00

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

Der Aufschwung am Rentenmarkt hat ebenso wie der am Aktienmarkt in dieser Woche wesentlich an Kraft ein- gebüßt. Immerhin überwogen auch weiterhin die Kurs- steigerungen der während der Baisse besonders gedrückten Werte. Die Rendite der 8proz. und niedriger verzinslichen Werte (ohne Reichsanleihe, Schatzanweisungen, Conv. Bonds und Aufwertungspapiere) ist noch von 8,30 auf 8,28 ge- fallen. Die Alt- und Neubesitzanleihe schwächten sich un-

wesentlich ab, und von den übrigen Staatsanleihen waren nur kurzfristige Reichsschuldbuchforderungen um etwa ¼ %, 6½proz. Preuß. Schätze, 6proz. Bayr. Staats-Anl. und 8proz. Braunschw. um etwa 1 % fester. Langfristige Reichsschuldbuchforderungen waren dagegen um etwa ¼ % schwächer. Von Provinzialanleihen hatten Schlesw.-Holst. Kurssteigerungen von über 3 % für einzelne Serien, und von Stadtanleihen erhöhten sich alle Berliner, die Stettiner, Zwickauer, Görlitzer und Hagener um 1 %, die 7proz. Dresdener von 26 und 8proz. Eisenacher R. 2 um 2 %, die 7proz. Frankfurter sogar um 3 %. Goldpfandbriefe und Kommunalobligationen lagen hingegen wenig verändert, mit Ausnahme der landschaftlichen Pfandbriefe, von denen mehrere um 1—1½ % stiegen. Eine Reaktion trat dagegen auf dem Markt der Aufwertungspapiere ein. So gingen landschaftliche Liquidationspfandbriefe wieder um 1—2 % zurück, nachdem sie in der Vorwoche zum Teil um 5 % gestiegen waren, und ebenso war es mit den Liqu.-Pf. und Anteilscheinen der privaten Hypothekenbanken, von denen nur noch einige zurückgebliebene, wie Meiningen Hyp. und Preuß. Boden kleine Steigerungen erzielten, während der überwiegende Teil von den Gewinnen der Vorwoche wieder 1—1½ % einbüßte. Jedenfalls ist hier die stürmische Nachfrage wieder einer Geschäftsstille gewichen. Bei den neuen Industrieobligationen überwiegen die Kurssteigerungen, am stärksten bei 7proz. Dt. Linoleum, die von 86 auf 89,75 anzogen, ähnlich bei 8proz. Leipziger Messe (von 90 auf 93). Auch 7proz. Neckarwerke konnten von 82½ weiter auf 85 steigen. Andere, wie Fahlberg-List und Daimler-Benz büßten dagegen 1 % wieder ein. Von convertible Bonds sanken nach ihrer starken Steigerung in der Vorwoche Rhestahl von 105½ auf 103½, Farbenbonds von

138 auf 136½ und Harpener von 146½ auf 144, während Basalt auf 86½ etwas anziehen konnte.

Ausländische Renten

	Währung	Zinssfuß in %	Kurse					
			Höchst	Höchst	Tiefst	31.12.	5. 6.	12. 6.
			1927	1928	1928	1929	1929	1929
Bosnische Eisenb. 1914.	M	5	48,50	48,50	31,00	42,50	34,00	34,00
Rumän. Gold-Anl. 1913.	M	4½	24,75	24,75	13,00	13,62	17,25	16,80
Türk. Bagdadbahn Ser. 1	M	4	29,00	29,00	13,25	14,00	9,00	8,50
Ung. Goldr. (Caisse C.) ..	fl.	4	25,70	25,70	20,62	24,50	22,60	23,50
Budap. Stadtanl. 1914 abg.	M	4½	64,75	64,75	53,50	57,12	57,90	56,40
Mex. Bewäss.-Anl. abg.	M	4½	38,87	37,75	25,25	26,00	18,75	18,75
Öst.-Ug. Staatsb. Goldpr.	M	4	15,75	15,75	4,50	4,75	3,85	3,12
Ells. Westb. stfr. G. 1890	ö. fl.	4	44,50	44,50	34,50	39,50	43,70	44,00
Lembg.-Czern. steuerfrei. ö. fl.	4	4	26,00	26,00	10,10	11,10	9,25	9,20
Anat. Eisenb. Ser. 1 k. gr.	M	4½	33,40	33,40	16,75	18,87	19,90	19,70
Arbed (Aciferles Réunies).	\$	5½	94,00	94,00	89,75	92,50	100,75	100,20

Das Geschäft am Auslandsrentenmarkt war wieder nicht sehr lebhaft und im allgemeinen bröckelten die Kurse etwas ab. Nur ungarische Werte waren gesucht und konnten um durchschnittlich 1 % anziehen. Auch in Anatolien wurden einige Umsätze erzielt. Während aber die ersten beiden Serien gegenüber der Vorwoche etwas zurückgingen, war die dritte Serie, die allein in der Schweiz notiert wird, auf schweizer Arbitragekäufe hin von 21½ auf 22½ befestigt. Für Mexikaner zeigte sich am 12. etwas Nachfrage auf Gerüchte über Wiederaufnahme der Schuldverhandlungen. Auch 8proz. Danziger Hyp. Pfandbriefe waren um 1 % befestigt (97,75), während 7proz. um fast 2 % zurückgingen (93,50).

GELD- UND DEVISENMARKT

Während ein günstiger Einfluß der Pariser Einigung auf die Effektenbörse im Augenblick kaum spürbar ist, hat sich der deutsche Geldmarkt verhältnismäßig befriedigend weiter entwickelt. Die Lockerung der Kreditrestriktion hat sich durchaus bewährt. Eine offizielle Zurücknahme der Restriktionsmaßnahmen, etwa durch eine einheitliche schriftliche Anweisung an die Reichsbankstellen, scheint noch nicht ergangen zu sein, aber de facto ist bei den normalen freiwilligen Rückflüssen und der gesicherten Reichsbankposition von einer Restriktion keine Rede mehr, wenn auch die üblichen Kreditkontingente, gemessen am Vorjahr, noch angespannt erscheinen. Die Entlastung der Reichsbank in der ersten Juniwoche erfüllte die Erwartungen vollauf. Die Kapitalanlage der Bank ist — nach der Ultimoausweitung um 641 Mill. — bis zum 7. Juni um 290 Mill. auf 3063 Mill. zurückgegangen, und zwar die Wechsel und Schecks um 101 Mill., die Lombards um 141 Mill. Damit liegt das Wechselportefeuille — einschließlich der um 47 Mill. auf 98 Mill. verminderten Reichsschatzwechselbestände — allerdings noch immer um nicht weniger als 620 Mill. über dem der entsprechenden Termine in den beiden Vorjahren, aber die Entlastung ist doch wesentlich größer als in der ersten Woche der

beiden Vormonate. Auch der Notenumlauf ist nach dem Ultimobedarf von 656 Mill. in durchaus normalem Ausmaß um 268 Mill. auf 4,83 Milliarden zurückgegangen. Obwohl die Deckungsdevisen in der ersten Juniwoche sich nur um 9 Mill. vermehrten — etwa 50 Mill. dürften wohl unter den sonstigen Wechseln aktiviert worden sein — sind die Deckungsverhältnisse im Gegensatz zur selben Zeit des Mai mit einer Gold- und Devisendeckung der Reichsbanknoten von 47,4 %, des Gesamtnotenumlaufs von 42,9 % befriedigend. Während der Notenumlauf nur um 50 Mill. über dem des Vorjahres liegt, sind die unveränderten Giroguthaben 100 Mill. höher; denn der Reparationsagent hat im Mai bei Einnahmen von 184 Mill. Barzahlungen in Devisen von 114 Mill., in Reichsmark von 87 Mill. vorgenommen, so daß sein im April um fast 100 Mill. erhöhtes Guthaben fast unverändert blieb. Die Entlastung der Reichsbank dürfte seither auch weiterhin einen normalen Verlauf genommen haben.

Auf dem Privatdiskontmarkt sind ebenfalls wieder völlig normale Verhältnisse eingetreten. Das Angebot ist stark zurückgegangen und findet im Markt ohne weiteres Aufnahme, allerdings bei dem unveränderten Satz von 7½ %. Warenwechsel mit Bankgiro waren wieder stärker gesucht und wurden mit 8—8½ % gehandelt. Der Tages-

In Millionen Reichsmark	Diskontsatz %	Lombardsatz %	Goldbestand		Bestände an																
			insgesamt	Davon unbesetztes Depot im Ausland	decksungs-fähigen Devisen	Wechsel und Schecks	Reichsschatzwechsel	Lombardforderungen	Scheidemünzen	Rentenbank-scheine (1918: Reichskassen-scheine)	Noten der Privatnoten-banken	Sonstige Aktiva (ohne Renten-bankscheine)	Umlauf an Reichsbanknoten	Täglich fällige Verbindlich-keiten	Sonstige Passiva	Noten-deckung durch Gold %	durch Gold u. decksungs-fäh. Devisen %	Rentenbank-scheine %	Umlauf an Privatbank-noten	Scheide-münzen	Gesamter Zah-lungsmit-teilum-lauf
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 7. Juni	5	7	1815	69,1	86,9	2338	—	54,9	91,1	60,6	14,5	404,3	3689	650,9	252,6	49,2	51,6	1012	187	729	5617
1928 23. Mai	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
7. Juni	7	8	2041	85,6	266,9	2238	—	21,6	80,8	47,2	17,9	555,2	4218	532,7	204,8	48,4	54,7	563	182	880	5843
15. "	7	8	2062	85,6	251,7	1925	—	78,2	95,4	48,5	20,8	555,8	4039	471,8	213,3	51,1	57,3	558	180	869	5647
1929 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	177	933	5551
31. "	7½	8½	1765	59,1	299,1	2860	144,8	254,8	108,1	7,1	1,6	451,6	4606	628,2	307,6	38,3	44,8	491	178	983	6258
7. Juni	7½	8½	1764	59,1	308,5	2759	97,8	113,4	120,0	40,9	9,8	450,8	4373	632,1	310,3	40,4	47,4	457	ca 170	ca 961	ca 5960

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

geldsatz ging sogar ständig zurück und stellte sich am 12. auf nur 6—7½ %, da die 40prozentige Einzahlung auf die 180 Mill. Reichsanleihezeichnungen zur Kompensation des dem Reiche gewährten Vorschusses bei den Banken blieben und auf dem Tagesgeldmarkt Anlage suchten.

Freilich löste der Mißerfolg der Reichsanleihe, der wohl nur zum Teil auf das Darniederliegen des deutschen Kapitalmarktes zurückzuführen ist, zum andern Teil aber auf die Konditionen (Höchstrendite nur für die oberste Einkommensklasse, keine Befreiung von der Körperschaftsteuer) und die allgemeine Unsicherheit der Reichskassenverhältnisse, wieder ernste Sorgen für den ganzen Geldmarkt aus. Von dieser Stimmung zeugt der immer noch außerordentlich hohe Monatsgeldsatz von 9½ bis 10½ %. Ein so gutes Zeichen auch die augenblickliche Entspannung der Tagesgeldsätze für die Rückkehr normaler Zustände am Geldmarkt sein mag, so darf dies doch nicht darüber hinwegtäuschen, daß der Halbjahrsultimo schwer zu überwinden sein wird.

Auf dem Devisenmarkt liegt das Geschäft verhältnismäßig still. Das Devisenangebot war zunächst am 6. etwas stärker, so daß die Dollarnotiz bis auf 4,1930 herunterging, zum Schluß der Berichtswoche aber trat im Zusammenhang mit der leichten Tagesgeldlage in Berlin eine kleine Steigerung der Devisenkurse sein. Der Report Berlin gegen New York hat sich bei der Medioanspannung in New York etwas vermindert. In Berlin notierten in Reichsmark pro Währungseinheit:

	2.1.	26.4.	29.5.	5.6.	11.6.	12.6.
Dollar . . .	4,2025	4,2180	4,1930	4,1940	4,1940	4,1975
Pfund . . .	20,387	20,472	20,336	20,336	20,336	20,350

Auch international war der Dollar zum Schluß etwas fester und das Pfund stellte sich gegen New York wieder sehr tief, fast auf 4,8480. Auf Kursstützungen konnte sich die spanische Peseta stark erholen, so daß sie in Berlin schließlich 59,96 gegen 57,60 in der Vorwoche notierte.

HYPOTHEKENBANK-FUSION

Mit großer Überraschung hat die Öffentlichkeit die Nachricht von den Fusionsverhandlungen zwischen der Preussischen Pfandbriefbank und der Preussischen Hypothekenbank aufgenommen. Hypothekenbank-Fusionen sind außerordentlich selten, früher hat man sogar ihre juristische Möglichkeit in Zweifel gezogen. Im Hypothekenbankwesen besteht eine Art numerus clausus, neue Institute dürfen nur mit Genehmigung der Länder errichtet werden, und diese wird in den größeren Ländern nicht mehr gewährt. Trotz der Konkurrenz der Landschaften und Versicherungsgesellschaften finden die bestehenden Institute ein gutes Auskommen, der Anreiz zu Verschmelzungen ist recht gering. Die Fusion der Roggenrentenbank mit der Preussischen Pfandbriefbank im Jahr 1927 war der einzige Fall in der Nachkriegszeit. Jetzt setzt das schon damals aktivere Institut seine Politik fort, es strebt eine Vergrößerung an, wohl in der Überzeugung, daß der größere Geschäftsumfang sowohl im Aktivgeschäft (Bearbeitung von Darlehenswünschen) als auch im Passivgeschäft (Absatz von eigenen Emissionspapieren) Vorteile mit sich bringt. Die Preussische Hypothekenbank, deren Aktienmajorität im Kreuzer-Konzern (Swedish American Investment Corp.) verankert ist, an der aber auch die Commerzbank und die Reichskredit-Gesellschaft interessiert sind, dürfte ähnliche Ansichten vertreten, obwohl nach der Fusion das bisherige Majoritätspaket von Kreuzer zu einem Minderheitspaket innerhalb der neuen Bank wird. Bei der Pfandbriefbank haben die Dresdner Bank und gemeinnützige Siedlungsgenossenschaften, die ehemaligen Gründer der Roggenrentenbank, den maßgeblichen Einfluß. Über das Größenverhältnis der beiden Institute informiert die folgende Tabelle:

	Dar-		Um-		Dividenden		Kurs
	Kap.	Res.	lohen	lauf	1927	1926	
	In	Millionen	RM				%
Pfandbriefbank	21	10½	425	336	10	12	185
Hypothekenbank	12	2	166	150	9	10	138

Die letzten Dividenden, die offenen Reserven und auch der Börsenkurs sprechen gegen einen Aktientausch im Verhältnis von 1 : 1; wahrscheinlich dürften 9 Mill. junge Pfandbrief-Aktien für das 12 Mill. ausmachende Kapital der Hypothekenbank gegeben werden. Mit 30 Mill. Kapital und einem Darlehensbestand von 591 Mill. wird das neue Institut die bisher größten selbständigen Hypothekenbanken, die Bayerische Hypothekenbank und die Preussische Centralboden-Kredit A.-G., übertreffen. Weitaus an der Spitze des deutschen Hypothekenbankwesens bleibt natürlich die Gemeinschaftsgruppe, das Geschäft der acht Banken dieser Gruppe ist mehr als doppelt so groß wie das der künftigen Pfandbriefbank.

DIE AMERIKANISCHE HOLDINGGESELLSCHAFT VON GLANZSTOFF

Im November 1928 sind in New York \$ 20 Mill. 6proz. Vorzugsaktien der Associated Rayon Corporation, einer neuen Holdinggesellschaft des deutschen Glanzstoff-Konzerns, zu 105 % aufgelegt worden. Der Kurs ist seither sehr stark zurückgegangen, jetzt stellt er sich, nach einer kleinen Erholung, auf 84 %. (Die Vorzugsaktien notieren 73 %, die nennwertlosen Stammaktien, von denen je eine auf \$ 200 Vorzugsaktien bei der Emission gratis mitgegeben wurde, \$ 21 pro Stück.) Jetzt erfolgt, vielleicht nicht ohne Zusammenhang mit dem Kursrückgang, die Bekanntgabe der bisher geheim gehaltenen Gliederung des Effektenportefeuilles. Der Gesamtwert aller Aktiven der amerikanischen Holdinggesellschaft, der bei der Emission auf Grund der Börsenkurse der Effektenpakete mit \$ 60 Mill. angegeben wurde, beträgt per 15. Mai 1929 \$ 45,31 Mill. Diesen Werten stehen im wesentlichen die \$ 20 Mill. Vorzugsaktien und die 1,2 Mill. Stück Stammaktien gegenüber, von denen über 1 Mill. im Besitz der Vereinigten Glanzstoff-Fabriken, Elberfeld, sind. Die \$ 20 Mill. Bargeld, die aus der amerikanischen Emission der Associated Rayon Corp. eingeflossen sind, wurden bisher nur zum sehr geringen Teil in Effekten angelegt. 5 Mill. wurden bekanntlich gleich bei der Gründung der deutschen Glanzstoff-Gesellschaft als teilweise Zahlung für die übertragenen Aktien überwiesen, \$ 10 Mill. werden jetzt als zehnjährige und \$ 1 Mill. als einjährige Darlehen angegeben. Beide Darlehen werden von den verschiedenen Konzerngesellschaften, zum Teil auch von den deutschen Unternehmungen, mit 7 % verzinst und stellen mit ihrem Ertrag von \$ 770 000 fast die Hälfte der für das laufende Jahr geschätzten Einnahmen der amerikanischen Holdinggesellschaft. Vom Rest des Bargelds wurden bisher junge Aktien der American Glanzstoff und der deutschen Bemberg A.-G. bezogen.

Die bei der Gründung der Associated Rayon Corp. von der deutschen Glanzstoff-Gesellschaft übernommenen Aktien hatten damals einen Kurswert von \$ 45 Mill., ihr Wert ist bis Mitte Mai 1929 auf \$ 33 Mill. gesunken. (Die American Bemberg-Stammaktien sind von \$ 130 auf 75, die American Glanzstoff-Stammaktien von \$ 110 auf 55 gefallen, aber auch die deutschen Glanzstoff-Aktien sind von 570 auf 415 % zurückgegangen.) Die Übertragung der Aktienpakete aus dem deutschen ins amerikanische Portefeuille bedeutet natürlich keinen Verlust für die deutsche Gesellschaft. Die ganze Transaktion hat nur die Konsequenz, daß an der Wertminderung der verschiedenen Kunstseiden-Aktien seit November 1928 auch die Zeichner von Associated Rayon-preferred shares teilnehmen. Die Übertragung der Effektenpakete nach Amerika erfolgte, wie sich jetzt herausstellt, zu einer Zeit, als die Aussichten wesentlich besser als in den folgenden Monaten beurteilt wurden. Das Portefeuille gibt auch zum jetzigen Kurswert nur eine unverhältnismäßig kleine Verzinsung (ein Kurswert von \$ 33 Mill. bringt im laufenden Jahr nur etwa \$ 900 000 Dividende), da zahlreiche der hochwertigen Aktien bisher überhaupt keine Dividende gezahlt haben (American Glanzstoff, American Bemberg, American Enka und Snia Viscosa). Die Aufnahme der Dividendenzahlung bei einigen dieser Gesellschaften ist die Voraussetzung nicht nur für die Kurssteigerung der Portefeuille-Aktien selbst, sondern auch für die Dividendenzahlung auf die Associated Rayon-common shares. Die gesamten laufenden Gewinne der Associated Rayon Corp. abzüglich aller Unkosten werden mit \$ 1,48 Mill. angegeben, wovon 1,2 Mill. zur Verzinsung der 20 Mill. Vorzugsaktien notwendig sind. Eine Erhöhung der Divi-

denden von Glanzstoff, Bemberg oder Enka kann an diesem Verhältnis nur wenig ändern, so daß die künftige Dividende der Holdinggesellschaft im wesentlichen von der Entwicklung der amerikanischen Tochtergesellschaften abhängig ist.

Vom Effektenportefeuille im Wert von etwa \$ 33 Mill. ist allerdings nur etwas über ein Drittel in Amerika selbst angelegt worden:

Name	Kapital	Anteil der Ass. Rayon d. Betellig. ca. Mill. \$	Jetziger Börsenwert ca. Mill. \$
American Bemberg.....	\$ 3,5 Mill. V. A. St. 280 000 St.A.	\$ 418 000 60 600 St.A.	} 5,0
American Glanzstoff	\$ 7 Mill. V. A. St. 450 000 St.A.	\$ 500 000 101 000 St.A.	} 6,2*
American Enka	St. 400 000 St.A.	40 000 St.A.	1,7
Ver. Glanzstoff	RM 75 Mill.	RM 7 Mill.	7,0
Bemberg	RM 40 Mill.	RM 8 Mill.	6,4*
Enka	fl. 22 Mill.	fl. 2 Mill.	2,9
Maekube	fl. 50 Mill.	fl. 700 000	0,3
Osterr. Glanzstoff	Sch. 16 Mill.	Sch. 8,1 Mill.	2,0
Snia Viscosa	Lire 1000 Mill.	Lire 16 Mill.	0,6
Asahi (Japan)	Yen 6 Mill.	Yen 1 Mill.	1,0
			ca. \$ 33 Mill.

*) Nach Vollzahlung der jungen Stammaktien.

Für den Glanzstoff-Konzern hat bisher die Associated Rayon Corp. die ihr zugeordnete Funktion erfüllt, indem neue erhebliche Mittel am amerikanischen Kapitalmarkt zu einem relativ günstigen Kurs aufgenommen werden konnten. Die weitere Entwicklung der Holdinggesellschaft hängt wohl in erster Reihe von den Verhandlungen zwischen Glanzstoff und Enka ab, die unmittelbar vor dem Abschluß stehen.

DIE KAPITALUMSTELLUNG DER SCHANTUNG-EISENBAHN-GESELLSCHAFT

Jetzt erst, fünf Jahre nach der Währungsstabilisierung, legt die Schantung-Eisenbahn-Gesellschaft ihre Reichsmarkeroffnungsbilanz für den 1. Januar 1924 und die folgenden Bilanzen vor. Danach soll das Kapital im Verhältnis 20:1 auf RM 5 Mill. umgestellt werden. Der Kurs der Schantung-Aktien, der noch 1926 von 1,60 auf über 17% gestiegen und im nächsten Jahr wieder auf 6,10% zurückgegangen war, hat sich schon seit einiger Zeit mit etwa 5%, jetzt 4% dem Umstellungsverhältnis angepaßt. Aus dem vom Reichsschadungsamt mit RM 90,5 Mill. festgesetzten Grundschatensbetrag erhält die Gesellschaft 7,686 Mill. 6proz. Reichsschuldbuchforderungen, die 1948 fällig werden, und 0,974 Mill. Wiederaufbau-Schuldbuchforderungen, die erst ab 1943 verzinslich sind. Die ersten sind in der Bilanz nach den niedrigsten Kursen von Anfang Mai dieses Jahres mit 65% oder RM 4,996 Mill. aktiviert, während jetzt der Kurs sich auf 69-70 stellt, die anderen mit 25% oder RM 0,243 Mill. gegenüber einem Tageskurs von 24-24% . Dazu kommt noch als Vermögen RM 520 000, von denen RM 250 000 die erst zu Anfang 1929 eingegangene Amerika-Abfindung darstellen. Diesem Vermögen steht im wesentlichen außer dem Aktienkapital von RM 5 Mill. eine Reserve von RM 0,759 Mill. gegenüber. Zum Unterschied von anderen Kolonialgesellschaften hat Schantung mit dem Wiederaufbau gewartet, um erst jetzt, nachdem man einen Überblick über das eigene Vermögen erhalten hat, die Geschäftstätigkeit wieder aufzunehmen. Hinzu kommt, daß für die Gesellschaft ein Eisenbahn- und Bergbaubetrieb in China wegen der geringen verfügbaren Mittel und auch wegen der augenblicklichen chinesischen Verhältnisse nicht möglich ist. Auch im Geschäftsbericht der Deutsch-Asiatischen Bank, die auf das im Vorjahr zusammengelegte Kapital von Taels 4,5 Mill. (1 Tael = RM 2,50) nur 5% Dividende verteilt, wird ausgeführt, daß die großen Eisenbahnliesen stark beschädigt sind und für den Handelsverkehr fast gar nicht in Betracht kommen, so daß die Transporte bei versandeten Wasserstraßen verteuert und die Ausfuhr erschwert wird, während die Einfuhr infolge der geminderten Kaufkraft Chinas darniederliegt. Schantung hat sich daher jetzt für den Erwerb von Pflanzungen im früheren Deutsch-Ostafrika entschieden und bereits die Hälfte des Aktienkapitals von £ 40 000 einer Sisal-Pflanzung von etwa 9200 ha erworben. Diese Beteiligung wurde von einer Tochtergesellschaft der Deutsch-Ostafrikanischen Gesellschaft zum Preis von £ 31 500 (£ 4 pro ha) erworben. Wegen einer Beteiligung an anderen aussichtsreichen Pflanzungsunternehmen ist Schantung noch in Unterhandlungen. Die Ertragsaussichten stehen also noch in sehr bescheidenen Anfängen. Die Opposition einer kleineren

Hamburger Bank stützt sich seit Jahren auf die Tatsache, daß die japanische Enteignung der Schantung-Bahn im Friedensvertrag von den anderen Objekten abgetrennt worden ist und daß der Gegenwert von GM 59 Mill., auf die sich Japan mit der Reparationskommission einigte, dem Reich auf einem Reparationssonderkonto C angerechnet werden. Bei der Schantung-Hausse Ende 1926 hatte man große Hoffnungen auf diese Tatsache gesetzt. Das Haager Schiedsgericht hat aber bekanntlich die Frage der Anrechnungsfähigkeit der Entschädigungen auf die Dawes-Annuitäten offen gelassen und die Liquidationen der ehemaligen Feindesländer dürften kaum wieder diskutiert werden.

ERMÄSSIGUNG DER FRANZÖSISCHEN WERT-PAPIERSTEUERN

Aus Paris wird uns berichtet:
Das französische Budget für 1930, das jetzt der Kammer zur Beratung vorgelegt wird, sieht neben anderen Steuerermäßigungen eine Herabsetzung der drückenden Effektensteuern und eine Erleichterung des Steuerverfahrens vor. Wenn sich diese Erleichterungen auch bisher in bescheidenem Rahmen halten, so stellen sie doch einen wichtigen Schritt zur Normalisierung des französischen Kapitalmarkts dar. In erster Linie wird das System des Steuerabonnements, dem die ausländischen Werte bisher unterworfen waren, eine Abänderung erfahren. Auch ausländische Effekten, die sich diesem System nicht unterwerfen, können von nun an zum offiziellen Börsenhandel zugelassen werden. Die Stempelsteuer für ausländische Effekten wird von 4 auf 2% ermäßigt. Für einen kleinen Teil der ausländischen Effekten, die mit Namenszertifikat bei den Banken deponiert sind, wird die Kuponsteuer von 25% auf 18% ermäßigt. Umfangreichere Steuerermäßigungen genießen inländische Wertpapiere. Hier wird die Emission von Obligationen durch Herabsetzung der Kuponsteuer von 18 auf 15% erleichtert. Man hofft, daß später die gleiche Erleichterung auch auf Aktien ausgedehnt werden wird. Auch für die französischen Werte wird die Stempelsteuer auf die Hälfte herabgesetzt. Für die Anleihen der öffentlichen Hand tritt eine noch stärkere Ermäßigung der Kuponsteuer von 18 auf 12% ein; die Steuer soll bei Anleihen der Kolonien und Protektorate entfallen. Bei den inländischen Emissionen tritt auch eine Erleichterung des Steuerverfahrens ein. Den privaten Gesellschaften wird gestattet, die Transmissionssteuer auf eigene Rechnung zu übernehmen und infolgedessen steuerfreie Obligationen zu emittieren. Die Steuer vom Kapitalertrag lastet dagegen weiter auf dem Anleihebesitzer. Interessant ist bei der neuen Regelung die Bevorzugung der Obligationen und der Namensanteile, die für die spekulationsfeindliche Richtung der gegenwärtigen französischen Regierung bezeichnend ist.

CITYBRIEF

Von unserem Korrespondenten

London, 11. Juni 1929

Der Tagesgeldmarkt ist nach den Zinszahlungen auf die 5proz. Kriessanleihe am 1. d. M. flüssig geblieben. Geld ist zur Zeit zu 4 bis 4½% leicht erhältlich. Ein Einfluß der außerordentlichen Schwäche des Pfundkurses zeigt sich bisher nur in geringen Grenzen. Sowohl dem Dollar als auch der Reichsmark gegenüber steht dieser unter dem Goldausfuhrpunkt (4,84⁷⁷/₃₂ bzw. 20,33%). Von dem heute auf dem Londoner Markt verkauften £ 930 000 südafrikanischen Gold konnte die Bank von England nur £ 307 000 erwerben, während der Rest von „unbekannten Käufern“ aufgenommen wurde. Deutschland hat sich bisher von Goldkäufen zurückgehalten. Trotz der Gefahr der Goldverluste blieb bisher der Privatdiskontmarkt leicht. Kurzfristige Wechsel wurden zuletzt unverändert zu 5% umgesetzt, während Dreimonats- und Sechsmontatsbankwechsel 5²/₁₆ bzw. 5⁷/₁₆% notierten.

Nach Unterzeichnung des Young-Planes ist in der City die Stimmung für Gewährung von Krediten an Deutschland noch mehr gestärkt worden. Aus der Festigkeit des Reichsmarkkurses ist der Zufluß von weiteren kurzfristigen

Krediten nach Deutschland zu erkennen. Außerdem spricht man in der City von bevorstehenden langfristigen deutschen Anleihen für Reich, Reichsbahn und verschiedene Städte (auch Sechsmontatswechsel sollen deutsche Städte in London untergebracht haben). Im übrigen blieb der Londoner Kapitalmarkt leblos und dürfte während der kommenden Sommerzeit kaum wieder eine starke Aktivität zeigen.

An der Stock Exchange wird die Kursentwicklung der festverzinslichen Werte durch die Schwäche des Pfundkurses recht ungünstig beeinflusst. Per Saldo sind allerdings britische Staatspapiere behauptet geblieben. Deutsche Papiere haben sich nach Unterzeichnung des Young-Planes befestigt, so vor allem die Dawes-Anleihe, die am 10. 105% gegen 103% am 3. notierte (Kali-Anteile 104 gegen 103). Bemerkenswert ist eine ziemlich feste Tendenz auf

dem Marke der Petroleumaktien, die auf die neue amerikanische Öl-Konservierungs-Konferenz in Colorado Springs und teilweise auch auf eine Dividendenerhöhung der Anglo Persian Oil Co. zurückzuführen ist (Anglo Persian 4²³/₃₂ gegen 4⁷/₁₆, Royal Dutch 34¹/₂ gegen 33). Auch rhodesische Kupferwerte blieben auf amerikanisches Kaufinteresse hin gesucht, und stimmungsmäßig wurde hierdurch die Kursentwicklung von Rio Tinto-Aktien günstig beeinflusst (57¹/₂ gegen 54¹/₂, N'Changa 4⁷/₁₆ gegen 4¹/₁₆). Auf dem Markt für Industrieaktien ist zuletzt die Tendenz für anglo-amerikanische Spezialitäten ziemlich unregelmäßig gewesen. Aber auch hier sind per Saldo nur kleine Kursveränderungen erfolgt. Dieser Markt bleibt natürlich im wesentlichen von den Unsicherheiten in Wall Street abhängig. Die allgemeine Tendenz ist zurückhaltend, das Geschäft relativ klein.

BANK VON ENGLAND

In Millionen Lst.	Bankdiskont %	Metallbestand insgesamt	Staatspapiere in der		Sonstige Anlagen in der			Depositen in der Bankabteilung und zwar			Notenumlauf ²⁾	Barreserve	Verhältnis der Barreserven zu den Depositen
			Notenausgabeabteilung ¹⁾	Bankabteilung	Notenausgabeabteilung	Wechsel und Vorschüsse	sonstige	staatliche	private, davon Banken	sonstige			
1913 ³⁾	4,77	37,5	—	12,7	—	32,8	13,3	41,5	28,7	27,2	49,8		
30. 5. 1928	4 ¹ / ₂	162,9	—	29,0	—	54,0	22,3	89,6	373,4	46,7	41,7		
6. 6. 1928	4 ¹ / ₂	164,1	—	36,2	—	52,6	8,9	110,3	375,1	48,2	40,4		
8. 5. 1929	5 ¹ / ₂ ⁴⁾	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	5 ¹ / ₂	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	5 ¹ / ₂	167,6	236,2	38,5	7,9	6,9	20,1	15,3	57,5	35,3	362,4	60,4	55,9
29. 5. 1929	5 ¹ / ₂	168,1	236,2	40,0	7,9	8,2	22,4	24,3	56,3	35,3	360,1	63,2	54,5
5. 6. 1929	5 ¹ / ₂	168,7	236,3	43,1	7,9	6,2	21,0	8,5	70,3	35,9	361,6	62,3	54,2

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.

PARISER BÖRSE

Von unserem Korrespondenten

Paris, 11. Juni 1929

Die Einigung auf der Expertenkonferenz hat auch in Paris eine erhebliche Verbesserung der Börsenstimmung geschaffen. Man glaubt, daß es endlich wieder möglich ist, auf längere Sicht zu disponieren, ohne mit unerwarteten Rückschlägen aus politischen Ursachen rechnen zu müssen. Trotzdem hat sich die optimistische Tendenz kursmäßig nur wenig ausgewirkt, da das Publikum nach wie vor stärkste Zurückhaltung walten läßt und die Spekulation unter sich bleibt. So haben bisher die Flüssigkeit des Geldmarktes, die lebhaftere Wirtschaftskonjunktur und die Minderung der Steuerbelastung nicht zu einer Belebung der Geschäftstätigkeit an der Börse geführt.

Der Geldmarkt war auch in der Berichtszeit weiter sehr flüssig. Nach Überwindung der leichten Ultimoanspannung ist der Tagesgeldsatz wieder auf 3 % und darunter zurückgesunken. Der Privatskontsatz hielt sich unverändert auf 3³/₈—3⁷/₁₆ %. Die Bilanz der Bank von Frankreich trug diesmal ein besonderes Gepräge, da der Stichtag der Wochenbilanz mit dem Tage des Ultimo zusammenfiel. Dadurch erscheinen naturgemäß die Bewegungen auf den Inlandskreditkonten umfangreicher, als es früher der Fall war. Das Inlandswechselportefeuille zeigt eine Abnahme um Fr. 1,1 Milliarden. Auf der anderen Seite ist der Notenumlauf um 1,7 Milliarden gestiegen, während die Giroverbindlichkeiten um Fr. 0,9 Milliarden zurückgegangen sind. In dem Deckungsbestand des Institutes sind diesmal größere Veränderungen nicht zu verzeichnen. — Auf dem Devisenmarkt war wiederum die Festigkeit des Marktkurses auffallend, der sich zeitweise bedenklich dem Goldausfuhrpunkt (etwa Fr. 610 für -RM 100) näherte, so daß sich die Bank von Frankreich mehrfach zu Interventionen gezwungen sah.

Die Hoffnungen, die man unmittelbar nach der Beendigung der Reparationskonferenz auf die Öffnung des französischen Kapitalmarktes für deutsche Anleihen gesetzt hatte, dürften sich nicht allzu schnell verwirklichen. Man rechnet zwar in Paris mit einer baldigen Auflegung von Reichsbahnbonds, aber der Emission von Obligationen oder Aktien privater Unternehmungen stehen noch große Hindernisse psychologischer und materieller Art entgegen. Außerdem ist wohl in absehbarer Zeit mit einer offiziellen Notie-

rung einzelner großer deutscher Industriewerte, die teilweise bisher schon in Paris im Freiverkehr gehandelt wurden, zu rechnen.

An der Börse wirkte sich die günstigere Stimmung Mitte der vergangenen Woche in einer teilweise recht kräftigen Hausse aus, die sich aber als ziemlich kurzatmig erwiesen hat. Das fast völlige Fehlen des Publikums läßt der Kursbewegung eben nur eine ungenügende Basis. In der neuen Woche überwogen sogar die Realisierungen, so daß eine große Anzahl von Werten ihre Kursgewinne einbüßten und die Tendenz der Börse lustlos und still wurde. Gut behauptet und widerstandsfähig waren die französischen Staatsrenten, die anscheinend auf dem Wege sind, ihre Vorkriegsstellung als gesuchtes Anlagepapier wiederzuerobern. Die Bankaktien, auf deren Markt sich die Hausse in der vergangenen Woche besonders lebhaft entwickelte, hatten zu Beginn der neuen Woche unter Realisierungen zu leiden. Bei einigen Standardwerten dieser Gruppe gingen die erzielten Gewinne größtenteils wieder verloren. Trotzdem erwartet man, daß die Geschäftstätigkeit der Banken infolge der Belebung der internationalen Finanztransaktionen sich recht günstig entwickeln wird, was auch in den Kursen zum Ausdruck kommen könnte. Bei den Eisenbahnwerten war das Geschäft im allgemeinen gering, doch konnten sich einige der großen Linien, besonders „Nord“, gut erholen. Schiffahrtswerte waren auf die nicht ungünstigen Geschäftsberichte der Gesellschaften hin gebessert. Die Aktien der Stahlwerke konnten ihre in der letzten Woche erzielten Gewinne nicht behaupten, während auf der anderen Seite Kohlenaktien eine recht gute Tendenz

	21. 1. 29	27. 5. 29	3. 6. 29	11. 6. 29
3 % Staatsrente	66,90	74,10	74,40	74,45
4 % Rente von 1918	81,60	88,60	88,55	89,15
5 % Rente von 1920	110,25	124,20	125,10	126,20
Banque de France	23 700	25 425	25 790	26 280
Crédit Lyonnais	4 135	3 220	3 300	3 275
Société générale	1 871	1 910	1 919	1 921
Banque de Paris	5 200	3 310	3 335	3 525
Eisenbahn Nord	2 300	2 590	2 585	2 620
Eisenbahn P. L. M.	1 455	1 412	1 406	1 403
Générale d'Electricité	4 270	3 760	3 885	3 875
Distribution Parisienne	2 140	2 860	2 955	2 925
Thomson-Houston	943	1 094	1 132	1 154
Kohle Courrières	1 390	1 576	1 600	1 605
Acéries de Longwy	2 380	2 525	2 485	2 375
Citroën	1 800	1 852	1 924	1 890
Kuhlmann	1 431	1 211	1 274	1 281
Péchiney-Aluminium	4 190	3 820	3 920	3 910
Kali St. Thérèse	15 850	18 500	19 500	17 160

aufwiesen. Für Elektrizitätswerte bestand nach wie vor Interesse. Die Transaktionen waren hier, an den Gesamtumsätzen der Börse gemessen, teilweise recht lebhaft, doch konnten die Kursgewinne nicht bei allen Werten dieser Gruppe behauptet werden. Auch die Chemieaktien haben

sich wieder als Favoriten der Börse gezeigt; das Interesse kam besonders den Aktien der großen Konzerne zugute. Petroleumwerte waren diesmal gesucht und fest. Auffallend stark waren wiederum die Kursrückgänge bei Kali St. Thérèse.

BANK VON FRANKREICH

In Millionen Francs ¹⁾	Bankdiskont %	Goldbestand	Tägliche Guthaben auf das Ausland	Auslandswechsel	Inlandswechsel	Lombard	Vorschüsse			Fremde Gelder			Deckung der Noten u. fremden Gelder durch Gold ²⁾	a vista Kurs London in Paris
							an den Staat	Bons der autonomen Amortisationskasse	Notenumlauf	Öffentliche		private		
										Guthaben des Tresors	der Amort.-Kasse			
1913 ³⁾	4	3344	22	—	1634	739	206	—	5667	263	—	680	50,59	25,22 ⁴⁾
24. 5. 28	3½ ⁵⁾	5543	61	13	2040	1848	22800	5930 ⁵⁾	58995	180	—	10588	7,95	124,02
31. 5. 28	3½	5543	62	13	2787	1815	21900	59195	59195	149	—	8951	8,12	124,02
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
24. 5. 29	3½	36590	7893	18406	6835	2322	3200	5769	62654	5821	6167	7521	44,53	124,11
31. 5. 29	3½	36596	7805	18407	5822	2444	3200	5769	64316	5037	6394	7176	44,13	124,05

¹⁾ Vom 25. 6. 1928 ab in der neuen Währungseinheit: 1 £ = 124,21 Frs. — ²⁾ Gesetzlicher Mindestsatz 85% — ³⁾ Jahresdurchschnitt. — ⁴⁾ Parität. — ⁵⁾ Diskontierte Schatzscheine zum Zwecke eines Darlehns des Staates an verbündete Regierungen. — ⁶⁾ Seit 19. 1. 1928; Lombardsatz 5½%.

NEW YORKER BÖRSE

Die übermäßigen Zinssätze am New Yorker Geldmarkt, die großen Umsätze und die starken Schwankungen des Kursniveaus scheinen ebenso wie die Diskussion über die Geldmarktpolitik der Reserve-Banken innerhalb einer ruhigen Sommerstimmung vergessen zu sein. Der Handel schrumpfte in Wall Street in den letzten Wochen zusammen, die Umsätze übertrafen kaum 2 Mill. Stück Aktien pro Tag, die Kursveränderungen waren minimal. Auch die Maklerdarlehen blieben auf dem gleichen Stand (Abnahme in der letzten Woche um \$ 4 Mill.), und Tagesgeld kostete bis zum Montag stets gleichmäßig 7 %, in der neuen Woche allerdings stets 8 %. Dieser Geldversteifung schreibt man aber nur geringe Bedeutung zu, es herrscht die Überzeugung, daß die Reserve-Banken die Absicht, die Diskontsätze zu erhöhen, endgültig aufgegeben haben. Aus diesen Erwägungen ist eine etwas zuversichtlichere Stimmung entsprungen, sie hat aber zu nennenswerten Kurssteigerungen nur bei den public utility-Werten geführt.

Neben Aktien der Elektrizitäts- und Gas-Gesellschaften waren Kupferwerte nach dem vorangegangenen Kursrückgang etwas fester, ebenso auch Lebensmittelaktien. In den

letzten Tagen verstimmt allerdings der anhaltende Rückgang aller Warenpreise. General Electric, die vierteljährlich eine regelmäßige Dividende von \$ 1 ausschütten, haben jetzt eine Extradividende von einem weiteren Dollar pro Aktie beschlossen. Woolworth haben im Interesse des Börsenhandels den Nennwert der Aktien von \$ 25 auf \$ 10 ermäßigt (auf fünf alte kommen zwei neue Aktien). Gleichzeitig wurde das autorisierte Stammkapital von \$ 100 auf 200 Mill. erhöht, was ein Bezugsrecht ankündigen dürfte, da das begebene Kapital \$ 97½ Mill. beträgt. Etwas Kaufinteresse bestand in der letzten Woche für Bonds, da eben die Aussichten des Geldmarktes etwas günstiger beurteilt wurden. Der Emissionsmarkt ist aber, wie im Sommer nicht anders zu erwarten ist, nach wie vor sehr still. Deutsche Anleihen konnten zumeist ihren vorwöchentlichen Kursgewinn behalten, aber nur bei sehr wenigen wurden neue Kurserhöhungen erzielt.

	30. 4.	15. 5.	22. 5.	29. 5.	5. 6.	12. 6.
General Motors	84½	81	73,1	71¼	73	70%
General Electric	243%	280%	268%	266%	274%	287%
U. S. Steel	188%	176	167	166	169%	167
Radio Corp.	103%	94%	91	85%	88%	81%
Woolworth	223%	226	214	213	217%	215
Standard Oil N. J.	59	59%	57%	56%	58%	58
Am. Tel. & Tel.	233	216	208%	206%	210%	207
Pennsylvania	82	76%	77	76	78%	78%
Can. Pacific	239%	230	224%	224	224%	222%

FEDERAL RESERVE BANKEN DER VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA

In Millionen Dollars	Bankdiskont ¹⁾ %	Goldbestand	Wechselanlage		Staatspapiere	Gesamte Aktiva	Notenumlauf	Depositen		Verhältnis der Reserven ²⁾ zum Notenumlauf plus Depositen %	Maklerdarlehen der New-Yorker Mitgliedbanken			Tägliche Geld ³⁾	
			diskontiert	im offenen Markt angekauft				insgesamt	davon Depositen der Mitglieder-Banken		insgesamt	eigene Rechnung	Rechnung von Provinz-banken		fremde Rechnung
30. 12. 15	4	542	55		16	688	189	394	—	95,3	—	—	—	—	
29. 5. 28	4½	2607	944	304	219	4986	1593	2408	2357	68,9	4469	1219	1608	1642	6,00
6. 6. 28	4½	2609	982	266	210	5029	1598	2424	2385	68,7	4563	1166	1642	1755	6,33
8. 5. 29	5 ⁴⁾	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
30. 5. 29	5	2824	988	118	145	5035	1654	2331	2286	74,5	5288	773	1540	2975	5,92
5. 6. 29	5	2844	977	113	147	5103	1647	2366	2321	74,4	5284	837	1513	2934	6,50

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.

Bank von Spanien*)

In Millionen Peseta	1913 ¹⁾	2. 3. 1929	16. 3. 1929	30. 3. 1929	13. 4. 1929	27. 4. 1929	18. 5. 1929	25. 5. 1929
Bankdiskont % ..	4½	5½ ²⁾	5½	5½	5½	5½	5½	5½
Goldbestand	457,5	2559,4	2559,5	2559,6	2559,7	2559,9	2560,3	2560,4
Devisen	195,9	92,8	94,4	95,4	91,4	95,8	98,1	96,7
Inländische Wechsel und Lombards	689,8	601,1	575,9	591,7	588,4	580,3	525,6	506,7
Schuld des Staates	250,0	240,9	240,9	240,6	240,6	240,6	240,6	240,6
Notenumlauf	1874,2	4305,8	4270,1	4243,2	4311,5	4257,6	4317,5	4272,1
Fremde Gelder ...	576,6	1133,0	1313,1	1305,6	1179,9	1211,2	1144,6	1137,3
Notenreserve	125,8	1694,2	1729,9	1756,8	1688,5	1742,4	1682,5	1727,9
Pesetakurs in London	25,22 ³⁾	31,8	31,8	32,2	32,6	33,7	34,1	34,2

*) Vergl. Heft 24. — ¹⁾ Jahresdurchschnitt. — ²⁾ Seit 19. 12. 1928. — ³⁾ Parität.

Bank von Griechenland*)

In Millionen Drachmen	31. 12. 1913	15. 2. 1929	28. 2. 1929	15. 3. 1929	31. 3. 1929	15. 4. 1929	30. 4. 1929	15. 5. 1929
Bankdiskont % ..	—	9 ¹⁾	9	9	9	9	9	9
Metallbestand	26,7	558,9	560,6	562,3	565,0	567,2	570,1	574,9
Auslandsforderung	227,3	4523	4605	4542	4588	4772	4893	5352
Inländische Wechsel und Lombards	135,4	126	127	127	123	117	108	116
Schuld des Staates	119,4	3790	3790	3790	3790	3656	3656	3656
Notenumlauf	293,6	5431	5465	5535	5488	5521	5617	5606
Fremde Gelder ...	271,3	2114	2136	2037	2122	1802	1856	1903
Drachmenkurs in London	25,22 ²⁾	375,0	375,0	375,0	374,9	374,8	375,0	375,0

*) Vergl. Heft 23. — ¹⁾ Parität; zuf. Ges. v. 12. 5. 1928: 1 £ = 87½ — Drachmen. — ²⁾ Seit 30. 11. 1928.

BILANZEN

Bergmann-Elektricitäts-Werke A.-G., Berlin

(Siehe die letzte Bilanzbesprechung in D. V. II, Heft 36)

Der Abschluß von Bergmann für 1928 hat überrascht, da er etwa dieselben Ziffern wie die Gewinnrechnung des Vorjahrs aufweist. Das große Aufschwungsjahr der deutschen elektrotechnischen Industrie war zwar das Jahr 1927 (in dem der Bruttogewinn von Bergmann um volle 40 % gestiegen ist), aber auch vom Jahr 1928 nahm man allgemein an, daß es eine günstige Weiterentwicklung mit sich gebracht hatte. Die Umsätze sind auch bei Bergmann um 15 % gestiegen, der Ausweis zeigt aber einen geringeren Nutzeffekt der Produktion, und der Bericht beginnt mit einer Klage über das niedrige Niveau der Preise. Von den überragenden Konkurrenten von Bergmann, AEG und Siemens-Schuckert (deren Geschäftsjahr am 30. September abschließt), hat zwar die eine Gesellschaft, die AEG, ihre Dividende für 1928 gleichfalls unverändert gelassen, aber der Bruttogewinn zeigte eine Steigerung um 25 %, die Dividendensumme erhöhte sich von 9½ auf 11½ Mill., und große Zuwendungen an offene Reserven zeigten, daß von einer Dividendenerhöhung nur im Interesse einer weiteren Stärkung des Unternehmens Abstand genommen wurde. Die Siemens-Schuckert-Werke erhöhten dagegen ihre Dividende von 9 auf 10 %, und auch die kleineren elektrotechnischen Gesellschaften, wie Brown-Boveri, Voigt & Haeffner usw., nahmen Dividendenerhöhungen vor. Bergmann hätte zweifellos aus dem im Jahr 1928 verdienten Gewinn auch um 1 % Dividende mehr verteilen können. Aber das dürfte ebenso auch für das Vorjahr gelten. Das Reinerträgnis des letzten Jahres ist durch einen einmaligen Verlust noch besonders beeinträchtigt worden. Bergmann war Hauptlieferant der im Herbst 1928 zusammengebrochenen Rotarex-Staubsauger G. m. b. H., München. Ursprünglich sprach man dabei von einem hohen Millionenverlust, tatsächlich dürfte er aber nur etwa RM 1 Mill. betragen haben, die in der Bilanz von 1928 voll berücksichtigt ist. — Bei der Frage der Rentabilität von Bergmann ist aber allgemein zu beachten, daß es sich um einen ausgedehnten Konzern handelt, der nahezu dieselben Fabrikationsgebiete wie die AEG und Siemens-Schuckert umfaßt (ohne über große Beteiligungen wie diese Gesellschaften zu verfügen), also in fast allen Gebieten bei wesentlich kleinerem Produktionsvolumen mit den führenden Konzernen konkurrieren muß. Bei anderen Unternehmungen der Starkstrombranche, deren Absatz in der Hauptsache auf einzelne Spezialerzeugnisse konzentriert ist, fällt die Konkurrenz wohl nicht so stark ins Gewicht.

Sowohl die AEG als auch der Siemens-Konzern sind an Bergmann beteiligt, ihr zugegebener Anteil dürfte etwa gleich groß sein und zusammen ungefähr ein Drittel des Bergmann-Kapitals ausmachen. Die unabhängige Stellung von Bergmann ist durch das gleichmäßige Interesse der beiden großen Konzerne zunächst wohl gesichert.

Die Umsatzsteigerung von Bergmann ist, wenn man den Zeitraum 1924 bis 1928 betrachtet, etwa ebenso groß wie die der AEG:

	1924	1925	1926	1927	1928
Umsatz in Mill. RM . . .	53	80,9	74,2	100	115
Dividende in %	5	6	8	9	9

Seit der Goldumstellung nahm Bergmann nur eine Kapitalerhöhung vor, zu Anfang 1927 von 33 auf 44 Mill. (Eingang von insgesamt 15½ Mill. neuen Mitteln). Die

jungen Aktien waren für 1927 voll dividendenberechtigt, so daß in diesem Jahr der ausgeschüttete Betrag um volle 50 %, also noch stärker als die Umsatzsteigerung, gewachsen ist. Der ausgewiesene Bruttogewinn machte 1924 über 14, 1927 über 11, 1928 aber nur 10 % des Umsatzes aus. Der Dividendenbetrag stellte sich 1924 auf 3, 1926 auf 3½, 1927 auf 4 und 1928 wieder auf 3½ % des Umsatzes. (Das ist noch immer mehr als bei den großen Konzernen trotz ihrer bedeutenden Dividendeneinnahmen. Die AEG hat im letzten Jahr nur 2,7 % ihres Umsatzes an Dividenden ausgeschüttet und S.S.W. sogar nur 2,4 %. Allerdings haben beide Gesellschaften Obligationsschulden, die Bergmann nicht hat.) Wenn man bei den anderen Konzernen Kapital und Obligationen zusammenzählt, so ist Bergmann mit 44 Mill. im Vergleich zum Umsatz relativ günstig kapitalisiert.

	1913	1925	1926	1927	1928
Geschäftsgewinn					
ohne Vortrag	11 597	7 763	7 477	11 128	11 706
Lasten:					
Handlungskosten	2 846	755	713	—	—
Soziale Abgaben	—	906	1 081	1 524	1 742
Steuern	311	2 752	2 319	4 656	4 792
Zinsen, Diverse	1 988	—	—	—	—
Abschreibungen	3 596	1 372	829	987	1 207
Lasten zus.	8 741	5 785	4 942	7 167	7 741
Reingewinn	2 856	1 978	2 535	3 961	3 965
Gewinnverteilung:					
Dividende	2 388*)	1 980	2 640	3 960	3 960
do. in %	5	6	8	9	9
Tant., Diverse	461	—	—	—	—
Vortrag	+7	-2	-105	+1	+5

*) Für ein A.-K. von M 47 750 000

Steuern und soziale Lasten, die 1927 stark gestiegen sind, liegen 1928 nur wenig über den Vorjahrsziffern. Die Abschreibungen sind etwas stärker erhöht, so daß der Reingewinn von 1928 genau denselben Betrag wie im Vorjahr hat. Es werden nicht ganz 3 % auf Gebäude und rund 20 % auf Maschinen abgeschrieben. Die Zugänge auf Anlagen sind bei Bergmann in den letzten Jahren nicht besonders groß gewesen, für 1926, 1927 und 1928 werden zusammen nur 3½ Mill. ausgewiesen (einige Neuanschaffungen dürften allerdings zu Lasten des Betriebs gebucht worden sein). Auf das letzte Jahr entfallen RM 260 000 für den Erwerb eines neuen, benachbarten Grundstücks, 0,7 Mill. für den Erweiterungsbau des Kabelwerks und die ersten Baukosten eines neuen Transformatorenwerks und rund 1 Mill. für die Erneuerung des Maschinenparks. Im Gegensatz zu den Vorjahren wurde ein relativ hoher Betrag (RM 114 000) auf Beteiligungen abgeschrieben. Ferner ist dem Gewinn des letzten Jahres ein Betrag von 3,2 Mill. entnommen worden, der auf einem neuen Passivkonto (Interimskonto) in der Bilanz erscheint. Es handelt sich aber dabei nicht um angesammelte Gewinne, sondern um Rückstellungen für wirkliche Verpflichtungen (auch Steuerschulden), deren Höhe allerdings noch nicht genau feststeht. (Es ist also möglich, daß die Rückstellungen sich später als ein wenig zu hoch erweisen werden.)

	1913	1925	1926	1927	1928
Aktiva:					
Grundstücke	3 937	3 500	3 500	3 500	3 760
Gebäude	11 472	10 500	10 250	10 099	10 400
Maschinen	6 999	2 500	2 250	2 800	3 000
Beteiligungen	5 136	2 000	2 300	2 300	2 350
Wertpapiere	1 898	45	71	153	181
Wechsel	—	—	893	848	671
Bankguthaben	6 473	1 243	2 438	14 928	10 081
Debitoren	36 694	19 663	21 373	28 556	36 971
Bestände	24 329	22 575	21 400	23 500	22 900
Passiva:					
Aktienkapital	52 000	33 000	33 000	44 000	44 000
Reservefonds	17 740	3 300	3 300	7 550	7 550
Teilschuldverschreib.	20 000	2 724	2 721	2 251	2 178
Gläubiger	9 559	18 934	20 411	27 045	29 034
Interimskonto	—	—	—	—	3 200
Bilanzsumme	103 943	62 074	64 621	86 861	90 541

Die gesamten Anlagen von Bergmann, die in der letzten Vorkriegsbilanz mit etwas über 22 und in der Eröffnungsbilanz des Jahres 1924 mit 17,5 Mill. zu Buch standen, sind Ende 1928 mit 17,16 Mill. bewertet. Nicht einmal die

Hälfte des Aktienkapitals ist in Anlagen und Beteiligungen festgelegt. Die Beteiligungen mit dem niedrigen Wert von 2,35 Mill. umfassen in der Hauptsache ausländische Vertriebsgesellschaften. Im Jahr 1928 sind die halbe Million Anteile des Westpreußischen Überlandwerks verkauft worden, der Erlös und ein Betrag von RM 160 000 wurden aber für den Erwerb der Aktien der Porzellan-Fabrik Jos. Schachtel A.-G. (zusammen mit der Gefürel) benötigt.

Trotz der gestiegenen Umsätze ist es gelungen, die Vorräte niedriger als zu Ende des Vorjahres zu halten. Überhaupt zeigt das Vorratskonto in den letzten Jahren nur sehr geringe Schwankungen und sein Buchwert ist im Vergleich zur Mannigfaltigkeit der Produktionsgebiete niedrig zu nennen.

Die laufenden Konten zeigen eine zufriedenstellende Liquidität. 48 Mill. Forderungen, Bankguthaben usw. stehen nur 29 Mill. Schulden gegenüber. In den Schulden sind 13 Mill. Rembourskredite (im Vorjahre 11 Mill.), 9 Mill. Schulden an Lieferanten (6½ Mill.), 4,9 Mill. Anzahlungen der Kundschaft (5,4 Mill., also trotz der Umsatzsteigerung zurückgegangen) und 1,9 Mill. sonstige Verpflichtungen (3,7 Mill.) enthalten. Die Bankguthaben haben sich im letzten Jahr um 5 Mill. ermäßigt, dagegen mußten die Debitoren weiter um 8½ Mill. erhöht werden. Für die Bedürfnisse der Gesellschaft können aber die 10 Mill. Bankguthaben noch als ausreichend gelten.

Im allgemeinen dürfte in den ersten Monaten des laufenden Jahres die deutsche Elektrotechnik den vorjährigen Beschäftigungsgrad gehalten haben. Bei Bergmann ist für das erste halbe Jahr nicht mit der Möglichkeit einer Umsatzsteigerung zu rechnen, der Auftragsbestand hat auch etwas abgenommen, er gibt allerdings noch immer für einige Monate genügend Beschäftigung. Die Preise sind aber weiter gesunken, wobei auch ins Gewicht fällt, daß der weniger rentable Auslandsabsatz stärker forciert werden mußte. Nach dem bisherigen Verlauf des Geschäftsjahrs ist also 1929 eine Dividendensteigerung nicht wahrscheinlich.

Thüringer Gasgesellschaft in Leipzig

(Siehe die letzte Bilanzbesprechung in D. V. III, Heft 5)

Thüringer Gas — dieser Name aus der Zeit der ersten Anfänge der heute zum zweitgrößten deutschen privaten Gasversorgungsunternehmen aufgerückten Gesellschaft ist durch das Wachstum des Unternehmens längst überholt. Der Wirkungskreis der schnell sich entwickelnden Gesellschaft reicht weit über Thüringen hinaus, ja Thüringen ist nicht einmal mehr das zentrale Hauptarbeitsgebiet. Längst ist das Domizil nach Leipzig verlegt, das Gebiet des Freistaates Sachsen ist für die Gesellschaft ebenso wichtig wie Thüringen, und auch im Norden, Westen und Süden des Reichs, aber auch im Ausland hat das Unternehmen sich Stützpunkte, teilweise wichtiger Natur geschaffen. Hand in Hand mit diesem Wachstum von der Lokalgesellschaft — Gründung 1867 in Gotha — zum Großunternehmen ging dabei ein bezeichnender Charakterwandel: die Entwicklung vom Betriebsunternehmen zur Holdinggesellschaft. Während das Unternehmen im Anfang seines Bestehens Bau und Betrieb von Versorgungswerken selbst durchführte, hat es, je mehr die Lokalversorgung zur Gruppengasversorgung ausgebaut wurde, mit der Zeit es mehr und mehr vorgezogen, neue Werke nur in Gemeinschaft mit anderen Partnern und in selbständiger Gesellschaftsform zu errichten. Ein Vergleich der 1928er Bilanz mit der letzten Vorkriegsbilanz zeigt, wie sehr sich die Struktur von Thüringer Gas in diesen anderthalb Jahrzehnten gewandelt hat: 1913 standen die eigenen Anlagen mit einer Summe zu Buch, die den Buchwert der Effekten und Beteiligungen um mehr als das Sechsfache übertraf, jetzt jedoch kommt der Bilanzwert der Beteiligungen dem der eigenen Anlagen immer näher.

Zwei Momente sind es, die die besondere Stellung des Leipziger Unternehmens in der deutschen Gaswirtschaft kennzeichnen: Einmal die Tatsache, daß bei der Expansion engste Zusammenarbeit mit öffentlichen Körperschaften angestrebt und auch fast stets verwirklicht wurde, und zweitens eine eigentümliche Funktionssammlung: Thüringer Gas ist für alle ihr befreundeten Unternehmungen auch als technischer und wirtschaftlicher Berater, als Finanzier, als Materialeinkäufer, kurz auf jeden nur denkbare technische und kommerzielle Weisetätig. Selbstverständlich sind die Bindungen, die aus solchen Beziehungen erwachsen, oft recht enge — enger wohl zumeist, als es eigentlich der rein kapitalmäßigen Beteiligung von Thüringer Gas an den Tochter- und Untergesellschaften entsprechen würde. Denn diese beträgt im Durchschnitt wohl nur 25—40 %, und nur an ganz wenigen Stellen dürfte Thüringer Gas Majoritäten besitzen. Zugleich aber wird in diesem vielfältigen Labyrinth eigener Werke, pachtweise übernommener Betriebe, gemischtwirtschaftlicher Unternehmungen, Betriebsberatungen, Finanzierungen usw. dem Außenstehenden der Überblick sehr erschwert über das, was verdient wird, wo und wie es verdient wird.

	1913	1925	1926	1927	1928
Stromabgabe (Mill. Kwst)	4,9	134,8	136,4	176,1	230,3
Gasabgabe (Mill. cbm)	36,5	83,2	89,4	116,4	141,3
Gas- u. Stromleitungsnetze (km)	3 093	10 006	11 237	11 859	15 485
Angeschl. Gemeinden	438	1 626	1 764	1 826	3 878
mit Einwohnern (Mill.)	0,89	2,73	2,88	3,20	3,00

Die von der Gesellschaft selbst veröffentlichten Zahlenmaterialien über die Strom- und Gasabgabe, die Länge der Leitungsnetze, die angeschlossenen Gemeinden usw. haben bei der eigenartigen Struktur des Unternehmens nur einen sehr bedingten Erkenntniswert. Man wird annehmen dürfen, daß an der starken Steigerung der Gasabgabe — sie hat sich gegenüber der Vorkriegszeit fast vervierfacht — die Beteiligungsgesellschaften den Löwenanteil haben, denn die 1913er Ziffer bezog sich im wesentlichen auf eigene und Pachtbetriebe und demgemäß dürfte das starke Anwachsen der Ziffern in der Thüringer Gasstatistik sich zum großen Teil aus dem ständigen Hinzu kommen neuer Beteiligungen, deren Absatzziffern immer mitgezählt werden, erklären. Diese Überlegung, die sich natürlich auch auf die Ziffern für die Stromabgabe bezieht, wird insbesondere gerechtfertigt durch die Entwicklung der Zahlenreihe, die über die angeschlossenen Gemeinden Aufschluß gibt: Das überraschend starke Anwachsen dieser Zahl von 1927 auf 1928 erklärt sich nämlich daraus, daß Thüringer Gas im vergangenen Jahr einige sächsische Beteiligungen in das Portefeuille der Energie A.-G., die wiederum eine Untergesellschaft von Thüringer Gas ist, legte, dafür aber von der Energie A.-G., deren Aktienbesitz an der A.-G. für Licht- und Kraftversorgung in München erwarb. Auf diese Weise treten nun plötzlich Netz und Gemeinden der Münchner Gesellschaft in der Statistik von Thüringer Gas in Erscheinung — und schon dieser eine Tatbestand zeigt, welche Problematik die Zahlenreihen von Thüringer Gas enthalten. Demgemäß kann natürlich auch das rechnerische Mehr an Stromabgabe von 30 % gegenüber dem Vorjahr (1927 zu 1926: plus 29 %) und die Steigerung der Gasabgabe um 22 % (i. V. 30 %) kein auch nur in irgendeiner Hinsicht zuverlässiges Bild von der wirklichen Entwicklung geben. Und schließlich: ein besonderes Kuriosum der Zahlenreihen stellt es dar, daß, trotz der beträchtlichen Erhöhung der Abgabe, des Netzes und der Gemeindenzahl, die Ziffer der versorgten Einwohner diesmal niedriger angegeben wird als im Vorjahr. Diese zunächst schlechthin unverständlich erscheinende Tatsache dürfte sich daraus erklären, daß in früheren Jahren die mit Gas und mit Strom versorgten Ortschaften in besonderen Verzeichnissen geführt und die Endsumme der Einwohnerzahlen zusammengefaßt wiedergegeben wurde, so daß die mit beiden Energiearten versorgten Einwohner doppelt in Erscheinung traten. Das ist Ende 1928 zum erstenmal richtiggestellt worden.

	1913	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Bruttogewinn	3133	4808	5618	7000	8147
Abschreibungen	850	997	1000	1200	1700
Unkosten	819	1630	2022	2964	3239
Reingewinn	1464	2081	2596	2856	3242
Gewinnverteilung:					
Genußrechte	—	—	133	—	—
Wohlfahrt	308	88	104	105	119
Rücklage		300	300	300	482
Dividende	1140	1583	2138	2419	2599
do. in %	16	6	8	9	9
Vortrag	+ 16	+ 110	- 79	+ 13	+ 8

Den Gepflogenheiten der Gesellschaft entsprechend ist auch die Gewinn- und Verlustrechnung in einer Weise aufgemacht, die kaum Rückschlüsse auf die Herkunft der Erträge zuläßt. In einem Sammelposten wird der „Rohtrag der Gas- und Elektrizitätswerke, sowie der Beteiligungen, Zinsen usw.“ ausgewiesen. Seine Steigerung gegenüber dem Vorjahr ist diesmal nicht ganz so groß wie von 1926 auf 1927, mit weit über RM 1 Mill. aber immerhin recht stattlich. Die Unkosten, die sich übrigens sukzessive in den letzten vier Jahren relativ etwas schneller erhöht haben als der Rohgewinn, enthalten für 1928 RM 1,01 Mill. Steuern (wie im Vorjahr); die Gewinn- und Verlustrechnung verzeichnet jedoch diesmal außerhalb der Additionsspalte noch 0,3 Mill. vom Rohtrag bereits vorweg abgesetzte Steuern, so daß insgesamt die Steuerbelastung gegenüber dem Vorjahre um rd. 30 % gestiegen ist. Die Dividende wurde auf 9 % belassen, so daß sich die Möglichkeit einer mehr als 40proz. Erhöhung der Abschreibungen ergab, für die diesmal RM 1,7 Mill. verwendet wurden. Allerdings läßt sich auch mit dieser Zahl nicht viel anfangen, insbesondere keine Relation zu den Anlagebuchwerten gewinnen, da der lakonische Bilanzposten „Gas- und Elektrizitätswerke, Grundstücke“ nicht nur Immobilien, Maschinen usw., sondern auch Betriebs- und Bauvorräte in unbekannter Höhe enthält. Im übrigen wird man annehmen dürfen, daß auch im letzten Jahr wieder über die ausgewiesenen Erneuerungsrückstellungen hinaus stille Reserven geschaffen worden sind. Die Erneuerungsrücklage selbst — Thüringer Gas weist die Abschreibungen nicht auf den Aktivkonten aus, sondern füllt einen Passivposten laufend auf — beträgt jetzt mit RM 5,7 Mill. fast 25 % der Anlagebuchwerte.

	1913	1924	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Immobilien u. Vorräte	32 363	21 244	21 957	22 655	23 421
Effekten u. Beteiligg.	5 151	12 005	14 742	17 807	20 999
Wechsel	—	113	341	1 057	787
Bankguthaben		687	1 804	2 103	1 211
Sonstige Schuldner	214	4 944	7 538	8 024	8 120
Passiva:					
Kapital	7 500	30 820	30 820	30 820	30 820
Reserven	10 600	1 700	2 300	2 600	3 082
Obligat. u. Hypoth.	3 438	1 114	1 103	985	1 013
Erneuerungsrücklage	12 000	803	2 800	4 000	5 700
Bankschulden		—	1 588	4 009	1 796
Sonstige Gläubiger	1 944	3 020	4 812	5 914	5 819
Akzepte	—	—	—	—	2 522
Bilanzsumme	39 088	39 293	46 431	51 874	54 896

Die buchmäßige Erhöhung der Anlagenwerte um rd. ¼ Mill. wird im Geschäftsbericht aus Aufwendungen für Umbau und Verstärkung von Leitungsnetzen und durch Grundstückskäufe in Leipzig und Magdeburg-Südost erklärt. Weit größer ist jedoch der Zugang auch diesmal wieder auf dem Konto Effekten und Beteiligungen, das wieder um über 3 Mill. höher erscheint. Aus den Transaktionen, die im Geschäftsjahr 1928 das Portefeuille der Gesellschaft erweiterten, seien die folgenden erwähnt: Die Gasfernversorgung Erfurt A.-G. und das Großgaswerk Erfurt erhöhten ihre Kapitalien von RM 0,5 auf 1 Mill. bzw. von RM 1 auf 1,6 Mill., die Badische Gas- und Elektrizitätsversorgung A.-G., Lörrach, von 1,6 auf 3 Mill. In Sangerhausen wurde gemeinsam mit der Stadtgemeinde eine neue Gaswerks-G. m. b. H. gegründet. Die Geraer Elektrizitätswerk- und Straßenbahn A.-G. wurde unter Erhöhung des Aktienkapitals von 5,63 auf 9 Mill. in eine Holdinggesellschaft unter der Firma Elektrizitäts- und Anlagen A.-G. mit dem Sitz in Dresden umgewandelt und gründete mit der Stadtgemeinde Gera zur Weiterführung der dortigen Betriebe eine neue „Kraftwerk- und Straßenbahn Gera A.-G.“. Dazu

kam die bereits erwähnte Transaktion Energie — Münchner Licht und Kraft, durch die Thüringer Gas in den Besitz der absoluten Majorität der süddeutschen Gesellschaft gekommen sein dürfte, ferner der Aktienumsatz mit der Rheinischen Wasserwerks-Gesellschaft in Köln und noch einige kleinere Geschäfte. Ein neues ausländisches Geschäft — wichtige Interessen hatte die Gesellschaft bisher schon in Luxemburg, wo sie an der mit Frs. 5 Mill. kapitalisierten Compagnie Générale pour le Gaz et l'Electricité Esch sur Alzette beteiligt ist, ferner an der Hollericher Gaswerk A.-G. (A.-K. Frs. 1,5 Mill.) und an der S. A. d'Eclairage, de Chauffage et d'Installations Sanitaires (Soclair), Luxemburg i. Gr. (A.-K. Frs. 2 Mill.) —, stellt die Beteiligung der Compañia Insular Colonial de Electricidad y Riegos S. A. in Madrid dar, die zunächst die Strom- und Wasserversorgung der Kanarischen Inseln bezweckt. Die erste in Las Palmas errichtete Zentrale hat den Probebetrieb mit einer installierten Maschinenleistung von 12 000 PS inzwischen aufgenommen. In der Elektrokühlung ging Thüringer Gas selbständig vor: zusammen mit Bamberger, Leroi & Co. und der Adca gründete das Leipziger Unternehmen die „Kelvinator“ Elektrokühlanlagen A.-G. (A.-K. RM 500 000), die sich mit Bau und Vertrieb von Kühlschränken nach Lizenzen der Detroit Kelvinator Corp. befaßt.

Der Nominalwert des Beteiligungskontos ist nicht sicher zu schätzen. Da die Nominalkapitalien der Beteiligungsgesellschaften — es handelt sich um nicht weniger als 55 Firmen mit Kapitalien der verschiedensten Größenstufen zwischen RM 100 000 und RM 10 Mill. — rund 75 Mill. betragen, würde sich, rechnet man eine 25 bis 40proz. Thüringer-Gas-Beteiligung, ein Nominalbetrag zwischen 19 und 30 Mill. ergeben. Berücksichtigt man aber, daß gerade bei den größeren Gesellschaften — so beim Kraftwerk Sachsen-Thüringen A.-G., Auma (A.-K. RM 9,6 Mill.), bei der Gasversorgung Ostsachsen A.-G. (A.-K. RM 5 Mill.), bei der Energie A.-G. (A.-K. RM 7,0 Mill.), ferner wohl auch bei der Hessisch-Nassauischen Gas-A.-G., Höchst, (A.-K. 5,12 Mill.) und vor allem bei Münchner Licht u. Kraft (A.-K. 2,03 Mill.) —, die Thüringer-Gas-Quote über den obengenannten Beteiligungsdurchschnitt hinausgehen dürfte, so wird man den Nominalwert des Portefeuilles doch wohl weit höher als seinen Buchwert (jetzt 20,99 Mill.) veranschlagen dürfen: Die Verwaltung selbst bezeichnet uns die hierin liegende stille Reserve als „beträchtlich“. Zudem enthielt das Konto am Bilanzstichtag noch 1,94 Mill. eigene Vorratsaktien (die wohl höchstens mit pari eingesetzt sind), was ebenfalls bei der Schätzung noch in Ansatz zu bringen ist. Diese restlichen Vorratsaktien dürften übrigens auch im neuen Jahre bisher noch nicht begeben sein.

Die Bilanz ist im übrigen nicht ganz so flüssig, wie es auf den ersten Blick scheinen könnte, denn der Posten Debitoren dürfte nur in geringem Maße kurzfristige Außenstände enthalten: Es handelt sich dabei wohl in erster Linie um Forderungen an Beteiligungsgesellschaften, denen Thüringer Gas in den Entwicklungsjahren teilweise mit Darlehen beisteht, bis ihnen eine Finanzierung aus eigener Kraft möglich wird. Die im Vorjahr plötzlich stark angeschwollenen Bankschulden haben sich um mehr als die Hälfte vermindert (wofür allerdings ein verhältnismäßig hohes Akzeptobligo neu erscheint), die Bankguthaben gingen nicht im selben Maße zurück.

Thüringer Gas hat die Expansion der letzten Jahre, die sicherlich bedeutende Summen erfordert hat, ohne jede Emission durchgeführt. Nur die Vorratsaktien wurden zum Teil begeben, rd. 2 Mill. allein im Jahr 1928 (hauptsächlich für die rheinische und die Münchner Licht- und Kraft-Transaktion). Nunmehr verfügt die Gesellschaft, wie bereits erwähnt, nur noch über 1,94 Mill. Vorratsaktien, und man wird sicherlich im Laufe der Zeit an eine Zuführung neuer Mittel denken müssen. Die Gesellschaft hat zwar, als gelegentlich schon derartige Gerüchte auftraten, sie bisher jedesmal dementiert und es ist ihr auch bisher ohne weiteres möglich gewesen, ihr laufendes Geschäft und ihre Expansion selbst zu finanzieren bzw. sich mit kurzfristigen Krediten zu helfen. Aber der Zeitpunkt einer Emission dürfte doch nun näherücken, wobei sich natürlich heute noch nicht

übersehen läßt, ob der Weg einer Kapitalerhöhung oder einer langfristigen Anleihe gewählt wird. Im übrigen hat sich trotz der schlechten wirtschaftlichen Lage auch im laufenden Jahr bei Thüringer Gas und seinen Beteiligungen eine weitere Aufwärtsbewegung im Strom- und Gasabsatz ergeben, so daß eine zufriedenstellende Entwicklung auch der Erträge gewährleistet erscheint. Eine andere Frage ist, wie im Rahmen der Gesamtentwicklung der deutschen Gaswirtschaft die Stellung von Thüringer Gas zu andern großen Gruppen zu beurteilen ist, insbesondere wie sich das Verhältnis von Gruppengasversorgung zu Ferngas gestalten wird. Für Thüringer Gas ist diese Frage wohl besonders im Westen und Südwesten des Reiches wichtig. Die Position, die sich das Leipziger Unternehmen dort geschaffen hat — Rheinische Licht- und Kraftwerke Brand (Kreis Aachen), Gasfernversorgung Mittelrhein G. m. b. H., Koblenz, Gaswerksverband Rheingau, Biebrich, Hessen-Nassauische Gas-A.-G., Rheinische Wasserwerks-A.-G., Licht- und Kraftwerke Eschweiler-Stollberg G. m. b. H. sind die wichtigsten Stützpunkte im Westen — werden von den sonstigen Großinteressenten des Gebiets, also in der Hauptsache von der Ruhrgas A.-G. und der Frankfurter Gasgruppe (Südwestdeutsche Gas-A.-G.) wohl gewissermaßen als Fremdkörper im dortigen Gebiet betrachtet, und eine Generallösung der Gasfragen in West- und Südwestdeutschland ist nicht gut denkbar ohne Auseinandersetzung mit Thüringer Gas.

Grube Leopold A.-G., Köthen (Anhalt)

(Siehe Bilanzbesprechung, Jahrg. III, Heft 6.)

Die Leopoldsgrube hat trotz einer Rekordproduktion die Dividendenzahlung nur mit 4 % wieder aufnehmen können. Der Grund für das spärliche Ergebnis liegt zunächst darin, daß sie im Gegensatz zu den meisten anderen Braunkohlenunternehmen Tiefbaugruben hat, deren Förderungskosten die Rentabilität in Frage stellen. Um wenigstens die eine Tiefbaugrube bei Edderitz, das Stammwerk, zu erhalten — die andere, das Franzkohlenwerk bei Gerlebogk, wurde 1928 stillgelegt — hat die Leopoldsgrube im Zusammenhang mit dem A.E.G.-Konzern die Pionierarbeit der Braunkohlenschwelerei unternommen. Da sich aber hierfür die Kalkulationsgrundlagen verschoben haben, so sind auch dadurch noch keine Erfolge zu erzielen gewesen. Die Tagebaubetriebe der Leopoldsgrube andererseits leiden unter hohen Abraumkosten.

Die Steigerung der Produktion wird darauf zurückgeführt, daß die Brikettfabrik der Grube Ludwig durch eine neue Verbindungsbahn über 5½ km — der Anlagezugang dafür stellte sich allein auf 1½ Mill. — mit Kohle aus dem Tagebau von Holzweißig versorgt und während des ganzen Jahres voll in Betrieb gehalten wurde.

In 1000 t	Kohle	Briketts	Strom	Teer	Koks
1926	1 841	405	40,7 Mill. kWh	1	4
1927	1 958	407	41,9 „ „	4,5	14
1928	2 267	553	45,8 „ „	6,7	21

Von der Verwaltung wird das geringere Ertragnis in der Hauptsache darauf zurückgeführt, daß die geringe Brikettpreisaufbesserung bei weitem nicht den durch neue Arbeitszeitverkürzungen und Lohnerhöhungen bedingten Belastungen entspreche. Von der Schwelerei Edderitz wird nur berichtet, daß die vorgesehene Jahresmenge noch nicht voll erreicht wurde und daß durch die inzwischen erfolgte Aufstellung eines fünften Ofens eine weitere Erhöhung der Produktion erzielt werden dürfte. Es wird jetzt mit vier Öfen ein Dauerbetrieb unterhalten, in dem die sehr teerhaltige Kohle der Tiefbaugrube Leopold verschwelt wird. Da aber die Produktionskosten dieser Kohle sich seit ihrer Kalkulation mit etwa RM 3,50 auf RM 5,20

pro Tonne erhöht haben und da die Endprodukte der Schwelerei sich zugleich um 20—25 % im Preis gesenkt haben, so ist durch die großen Investitionen nur erreicht worden, daß Edderitz keine Zuschüsse mehr erfordert, sondern mit einem kleinen Gewinn arbeitet. Eine wirkliche Rentabilität der Anlage ist erst bei einem weiteren Steigen der Weltmarktpreise für die End- und Nebenprodukte der Schwelerei zu erwarten. Das dabei gewonnene Gas wird seit November 1928 an die Deutsche Continentale Gasgesellschaft in Dessau abgegeben, zunächst mit einem täglichen Quantum von 5000—6000 cbm, das aber später auf 3—4000 cbm zurückgegangen ist. Dies rührte daher, daß die für die Reinigung des Gases bestellten Maschinen durch die Eisenaussperrung nicht rechtzeitig geliefert worden waren und daß bei der Vermischung des schwefel- und kohlenstoffhaltigen Braunkohlenrohgas mit dem Steinkohlengas jene Schwierigkeiten entstanden waren, über die seinerzeit von Dessauer Gas in der Öffentlichkeit geklagt worden war. Seit kurzer Zeit liefert die Leopoldsgrube aber gereinigtes Braunkohlengas und hofft, die Mengen auf 8000 cbm täglich zu steigern. Obwohl für dieses Abfallprodukt nur ein geringer Erlös erzielt wird, nimmt man an, daß sich die Kalkulation des Schwelbetriebs dadurch verbessern wird.

	1913	1924	1925	1926	1927	1928
Erträge in 1000 Reichsmark						
Geschäftsgewinn ohne Vortrag . . .	1 772	3 205	2 721	2 476	2 596	3 301
Lasten:						
Steuern	170	156	860	1 072	886	919
Handlungskosten . . .	150	44	229	585	664	662
Zinsen	135	581	597	656	805	951
Abschreibungen . . .	771	—	—	122	121	121
Disagioabschreibung . .	—	—	—	—	—	—
Summe der Lasten . . .	1 226	1 781	1 686	2 435	2 476	2 652
Reingewinn ohne Vortrag . . .	546	1 424	1 035	40	120	649
Gewinverteilung:						
Dividende	450	1 239	931	7	7	707
do. in % auf St.-A. . .	9	8	6	0	0	4
do. in % auf V.-A. . .	—	6	6	6	6	6
Reserven	41	71	53	3	9	42
Tant., Wohlfahrt . . .	53	91	51	—	—	—
Vortrag	+2	+23	-1	+30	+104	-100

Der Geschäftsgewinn zeigt gegenüber dem Vorjahr eine Zunahme um 0,6 Mill. und damit einen Rekordstand. Von den Lasten sind im wesentlichen die Abschreibungen um RM 150 000 erhöht worden. Indessen ist diese Steigerung der Abschreibungen im wesentlichen durch den Bau der Verbindungsbahn bedingt, wodurch das entsprechende Konto allein um RM 58 000 Mehrabschreibungen bei einem sogar verhältnismäßig recht niedrigen Abschreibungssatz von noch nicht 5½ % erforderte. Auch die sonstigen Ab-

	1913	1924	1926	1927	1928
Aktiva in 1000 Reichsmark					
Grundgerechtsame . . .	4 839	3 250	2 148	1 875	1 807
Grundstücke	325	274	1 268	1 268	1 245
Schachtanl. Tagebaue . .	485	(RM1)	(RM1)	(RM1)	(RM1)
Vorabräumung	300	778	1 509	1 810	1 907
Gebäude	545	1 631	1 690	1 645	1 610
Maschinen	510	2 200	2 370	2 300	2 470
Brikettfabriken	1 660	4 560	4 350	4 140	4 420
Schwelerei Edderitz . . .	—	—	388	1 440	1 600
El. Zentr. Holzweißig . .	700	1 000	980	935	930
Ziegeleien	—	405	680	650	620
Chem. Fabr. Bösdorf . . .	—	—	250	330	330
Eisenbahnen	225	1 100	1 040	980	2 020
Bauten in Arbeit	—	—	660	634	265
Anlagen zus.	9 589	15 198	17 334	18 008	19 225
Material	45	676	479	491	505
Vorräte	49	10	181	184	693
Wertpap., Beteilig. . . .	34	3 398	2 905	2 536	2 520
Schuldner	444	2 180	6 701	6 875	5 967
Disagio Anl. 26	—	—	1 089	968	847
Passiva:					
Stammaktien	5 000	17 500	17 500	17 500	17 500
Vorzugsaktien	—	125	125	125	125
Reserven	919	—	814	1 609	1 618
Anleihen	2 200	340	8 364	8 357	8 338
Hypotheken	—	—	8	104	101
Gläubiger	1 659	1 423	1 350	730	624
Akzente	—	—	—	—	150
Bilanzsumme	10 469	21 518	28 734	29 108	29 779

schreibungssätze von etwa 5½% für Maschinen und Brikettfabriken erscheinen als kaum ausreichend. Unter diesem Gesichtspunkt ist auch der Angriff gegen die Verwaltung wegen unzureichender Dividendenzahlung nicht gerechtfertigt, zumal nach dem Ausweis zu der Dividendenzahlung von 4% auch der Vortrag aus dem Vorjahr um RM 100 000 auf RM 55 000 reduziert wurde.

Der Anlagenzugang von 1928 stellt sich auf etwa 2,2 Mill., wovon der größte Teil auf den Bahnbau entfällt. Der Anlagenwert ist auf 19,2 Mill. gestiegen und ist damit um fast 2 Mill. höher als das Aktienkapital, das selbst im Verhältnis zur Produktion schon recht hoch bemessen war. Die meisten großen Braunkohlenunternehmen sind beträchtlich niedriger kapitalisiert. Auch bei der Leopoldsgrube stellte sich vor dem Krieg bei einer Kohlenförderung von etwa der Hälfte das Kapital auf nur 5 Mill., während der Anlagenbuchwert freilich damals auch nur die Hälfte des jetzigen betrug.

Das Beteiligungskonto ist gegenüber dem Vorjahr fast unverändert. Der 80proz. Anteil an dem Kapital der B. Wittkopp A.-G. für Tiefbau (Kap. 1,26 Mill., Tageskurs 116%) hat auch für 1928 wieder 10% Dividende gebracht. Das Tochterunternehmen scheint sich mehr dem Hochbau zuzuwenden, ist aber auch an Reparationsaufträgen für Frankreich im Tiefbau beteiligt. Von dem eigentlichen Zweck dieser Beteiligung, die Abraumarbeiten für die Leopoldsgrube vorzunehmen, ist man jetzt aber abgekommen; denn mit Beginn dieses Jahres hat die Leopoldsgrube den Abraumbetrieb in eigene Regie genommen, zumal die Modernisierung des dazu nötigen Geräteparks — man hat einen neuen großen Absetzapparat bestellt — nicht von der kleinen Baugesellschaft hätte vorgenommen werden können. Denn diese Baugesellschaft wies Ende 1928 Schulden in Höhe ihres Aktienkapitals auf, wovon RM 619 000 Bankschulden und RM 170 000 Akzente waren. Um der B. Wittkopp A.-G. ihre finanzielle Beweglichkeit wiederzugeben, hat die Leopoldsgrube ihr den Gerätepark für den Abraumbetrieb abgekauft. Den Hauptposten der Beteiligungen bilden die Anteile der Landerwerbsgesellschaft Zscherne G. m. b. H., Bitterfeld, deren Kapital von RM 100 000 allein mit 1½ Mill. zu Buch steht. Dieses Unternehmen bildet die Grundlage für den südlichen Bezirk der Leopoldsgrube und verfügt über eine Fläche von 300 ha Kohlenfelder. Zum Portefeuille gehören ferner 7% der Kohlenveredlung A.-G. (Kap. RM 2,5 Mill.), die der Mittelpunkt der Braunkohlenverschmelzungs- und Hydrierungsversuche des AEG-Konzerns und der Darmstädter Bank ist. Die Kohlenveredlung wies 1928 Erträge von 1 Mill. aus, die zum größten Teil die Geschäftskosten decken mußten und von denen der Rest von RM 300 000 zu Abschreibungen auf die Patente und Laboratorien verwendet wurde. Es laufen jetzt 30 Öfen ihrer Konstruktion, die einer Verschmelzung von rund 1¼ Mill. t Rohbraunkohle im Jahr entsprechen. Mit in- und ausländischen Interessenten sollen Verhandlungen über die Ausführung weiterer Schmelzanlagen schweben. Man scheint in Frankreich damit Versuche zu machen, und es soll der Kohlenveredlung auch ein Hydrierungsverfahren gelungen sein, das mit dem der I. G. Farbenindustrie zu konkurrieren verspricht. Größer als die Anlage von Leopoldsgrube in Edderitz ist das Werk Gölzau der Schwelwerke Minna Anna A.-G. (Kap. 2¼ Mill., Gläubiger 20% Mill.). Die Anlagen von Minna Anna sind jetzt im wesentlichen fertiggestellt (RM 19 Mill., während die Grubenfelder mit 1½ Mill. aktiviert sind), der Geschäftsbetrieb beginnt aber erst — später, als ursprünglich vorgesehen — in diesem Jahr, nachdem Minna Anna von der Leopoldsgrube die Anteile einer Ölvertriebsgesellschaft übernommen hat. Die überwiegende Majorität der Minna Anna-Aktien ist im Besitz der Kohlenveredlung A.-G. Es erscheint keineswegs sicher, daß Gölzau bessere Erfolge als Edderitz haben wird.

Um ½ Mill. höher erscheinen in der Bilanz der Leopoldsgrube per Ende 1928 die Vorräte, da infolge des schlechteren Absatzes in den letzten Monaten vor Jahresende sich ein ungewöhnlich großer Brikettbestand angesammelt hat, der aber bis Ende März in der Frostperiode vollständig verkauft werden konnte. Bei der Unregelmäßigkeit des Brikettabsatzes hat man bisher in mehreren Monaten teilweise zu 50% auf Stapel arbeiten müssen, die Stapelware ist aber durch die Witterungsverhältnisse ungünstig beeinflusst und hat auch durch Bruch Verluste gebracht, so daß man einen Schuppen mit einer Aufnahmefähigkeit von 3000 Waggons errichtet hat.

Die Schuldner sind gegenüber dem Vorjahr um 0,9 Mill. zurückgegangen. Besonders die Bankguthaben haben sich von 1,196 Mill. auf 0,489 Mill. vermindert, während sich die Außenstände immer noch auf 5,477 Mill. gegen 5,680 i. V. belaufen. Der wesentlichste Teil der Außenstände entfällt auf ein verzinsliches Darlehen an die Schwelwerke Minna Anna A.-G., das eventuell später in Aktien umgewandelt werden soll. Daneben ist unter den Außenständen ein kleineres Darlehen an die B. Wittkopp A.-G. enthalten. Die Gläubiger sind gegenüber dem Vorjahr trotz der Investitionen nur um RM 44 000 gestiegen, worunter erstmals Akzente von RM 150 000 gesondert ausgewiesen werden. Die Investitionen sind also im wesentlichen durch die Abschreibungen bestritten worden.

Auch im laufenden Jahr hält die Verwaltung weitere Investitionen für erforderlich, besonders für die Mechanisierung des Abraumbetriebs und zur besseren Verwertung des Grudekoks. Bei der im ganzen wenig veränderten Situation der Leopoldsgrube erscheint eine starke Steigerung der Dividende nicht wahrscheinlich, zumal die Verwaltung darauf bedacht zu sein scheint, nicht wieder mit den Ausschüttungen heruntergehen zu müssen.

Gebr. Körting A.-G., Hannover-Linden

(Siehe die letzte Bilanzbesprechung D. V. II., Heft 9.)

Gebr. Körting, die nach dem Dividendenausfall von 1926 den Aktionären für 1927 wieder eine bescheidene Ausschüttung in Höhe von 4% hatten zukommen lassen (im letzten Vorkriegsjahr und auch noch in den Jahren 1924 und 1925 waren je 8% gezahlt worden), konnten die Dividende für 1928 auf 6% erhöhen. Das Geschäftsjahr hat der Gesellschaft gesteigerte Nachfrage in allen Sparten ihres Produktionsprogramms gebracht, das in der Hauptsache Heizungsanlagen, Gas- und Ölomotoren und Strahlapparate umfaßt. In der Abteilung Heizungsanlagen, zu der auch die Fabrikation von Lüftungs- und Warmwasserbereitungsanlagen gehören, kommt dem Unternehmen wohl die Tatsache zugute, daß es selbst die Installationsarbeiten betreibt, d. h. also nicht nur fabriziert, sondern sich auch mit den Einbauarbeiten usw. beschäftigt, die viele, ja wohl die meisten anderen Firmen der Branche dem Handel überlassen. Für die Struktur des Unternehmens ist dieser Umstand in mehrfacher Hinsicht kennzeichnend: Die direkte Berührung mit der Privatkundschaft hat zweifellos den Qualitätsruf, den „good will“ des Unternehmens begründet und befestigt, indessen setzt das eigene Installationsgeschäft die Unterhaltung einer sehr großen Zahl in- und ausländischer Zweigniederlassungen und Vertretungen voraus — Gebr. Körting haben in 20 deutschen und 26 ausländischen Großstädten eigene Niederlassungen —, was natürlich die festen, von der Höhe des Umsatzes unabhängigen Kosten in ungünstiger Weise beeinflusst. Im übrigen ist selbstverständlich das Zentralheizungsgeschäft in hohem Maße von der Konjunktur des Baumarktes abhängig (was auch den Dividendenausfall von 1926 verursacht hatte). Einen Ausgleich für diese Konjunkturabhängigkeit suchen sich Gebr. Körting nicht nur in vermehrter Pflege des Auslandsgeschäftes — auf das heute, auf den Gesamtumsatz gerechnet, etwa ein Fünftel der Fakturierungen entfallen dürfte — zu schaffen, sondern vor allem auch im ständigen Ausbau der nicht von der Baukonjunktur abhängigen Fabrikationszweige. So wurde im Jahr 1928 in der Abteilung Strahlapparate, die in der Hauptsache Pumpen, Brunnen und Tankanlagen herstellt, das Fabrikationsprogramm durch verschiedene Neukonstruktionen erweitert, ebenso auch in der Motoran-

abteilung durch Schaffung einiger neuer Maschinen-
größen für ortsfeste Verwendung und als Schiffsmaschinen.

Vom Gesamtumsatz der Gesellschaft, der, nachdem er wohl von 1925 auf 1926 um etwa 25 % auf rund RM 20 Mill. zurückgegangen war, im Jahr 1927 etwa 22 Mill. und im Jahr 1928 wieder etwa RM 25 Mill. betragen haben dürfte, mögen mit einiger Regelmäßigkeit rund 40 % auf die Abteilung Heizungsanlagen, etwa ebenso viel auf den Motorenbau und der Rest auf die Abteilung Strahlapparate entfallen. Indessen dürften die Erträge der einzelnen Abteilungen sich anders gliedern: Man wird annehmen dürfen, daß die Haupterträge aus der Fabrikation und Installation von Heizungsanlagen fließen, während an der Motorenfabrikation erheblich weniger verdient wird, weil in dieser Branche eine außerordentlich starke Konkurrenz herrscht. Die Abteilung Strahlapparate dürfte dagegen relativ bessere Erträge liefern, da es sich hierbei in der Hauptsache um die Fabrikation ausgesprochener Spezialitäten handelt, bei denen die Preisgestaltung nicht in so starkem Maße dem Wettbewerb unterliegt.

	1913	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Bruttogewinn o. V.	4534	1521	1254	1337	1777
Lasten:					
Handlungskosten	1183	342	339	362	597
Zinsen	708	267	343	350	420
Abschreibungen	958	364	370	360	350
Summe der Lasten	2849	972	1052	1072	1367
Reingewinn	1686	549	202	265	411
Gewinnverteilung:					
Dividende	1520	487	24	258	351
do. in % auf St.-A.	8	8	0	4	6
do. in % auf V.-A.	—	6	6	6	6
Genussrechte	—	13	—	—	—
Reservefonds	90	32	10	13	21
Aufsichtsratsantw.	40	20	—	—	9
Vortrag	+7	-3	+168	-6	+5

In der Gewinn- und Verlustrechnung haben sich diesmal der Bruttogewinn und die Handlungskosten stark erhöht, die letzteren um fast zwei Drittel. Diese Steigerung der Unkosten ergab sich jedoch nur aus veränderten Buchungsmethoden: Die als Unkosten der Zentrale zu betrachtenden Teile der Verkaufsspesen wurden genauer festgestellt als früher. Auffällig ist die weitere und diesmal sogar ziemlich starke Erhöhung der Zinslasten, die um rd. 20 % gestiegen sind. Von den RM 0,42 Mill. dürften etwas über RM ¼ Mill. auf die Verzinsung der £ 175 000-Anleihe entfallen, die die Gesellschaft im Jahr 1927 aufgenommen hat. Diese Anleihe hat eine Laufzeit von 15 Jahren und ist mit 7 % zu verzinsen, der Auszahlungskurs dürfte sehr nahe bei pari gelegen haben, doch hat man wohl, worüber in der Öffentlichkeit Näheres nicht bekannt geworden ist, den Anleihegebern eine Option auf die noch im Besitz von Gebr. Körting befindlichen 1,65 Mill. Vorratsaktien zu einem weit über dem Börsepreis liegenden Kurs eingeräumt. Diese Vorratsaktien dürften in der Bilanz unter Debitoren verbucht sein, und zwar mit einem Buchwert von wohl 32 %. Der Rest der Zinslasten bezieht sich auf die Bankschulden, die die Gesellschaft zur Finanzierung des laufenden Geschäftes in Anspruch nehmen muß und die sich, je nach Saison und Beschäftigung, auf jeweils RM 1½ bis 2 Mill. belaufen mögen. Die Abschreibungen haben etwa die gleiche absolute Höhe wie im Vorjahr und auch die prozentualen Sätze sind mit etwas über 2 % auf Gebäude und rd. 11 % auf Maschinen dieselben geblieben. Alles in allem ergab sich für 1928 gegenüber dem Vorjahr eine Steigerung des Reingewinns um nahezu RM 100 000, so daß die Dividendenerhöhung um 2 auf 6 % möglich wurde.

Auf den Anlagekonten betragen die Zugänge mit rd. 0,36 Mill. etwas mehr als im Vorjahr (RM 0,32 Mill.). Allein in Maschinen und Geräten wurden diesmal RM 212 000 (i. V. RM 154 000) neu investiert; die Zugänge auf den Werkzeug- und Modellkonten, die RM 10 000 bzw. 137 000 be-

trugen, wurden wie in den vorhergehenden Jahren sogleich wieder voll abgeschrieben.

	1913	Eröffng.	1926	1927	1928
	31. 12.	1. 1. 24	31. 12.	31. 12.	31. 12.
	in 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Grundstücke	571	1930	1930	1930	1928
Gebäude	3 108	2 950	2 823	2 763	2 711
Maschinen usw.	1 703	1 000	1 049	1 074	1 141
Anlagen zus.	5 382	5 880	5 802	5 767	5 780
Beteiligungen	7 672	200	201	205	205
Vorräte	4 261	2 720	3 014	3 402	3 932
In Montage bef. Anlag.	—	285	1 216	1 048	873
Schuldner	4 826	2 077	4 534	7 473	7 645
Passiva:					
Stammaktien	19 000	7 500	7 500	7 500	7 500
Vorzugsaktien	—	400	400	400	400
Reservefonds	654	—	60	70	83
Anleihen	8 812	1 896	1 393	1 270	714
Lst. 0,175 Mill. Anl. 27	—	—	—	3 582	3 582
Gläubiger, Anzahlg.	2 329	1 425	4 819	4 091	5 042
Akzente	—	—	475	617	624
Bilanzsumme	39 720	11 221	14 875	17 981	18 536

Auf den Betriebskonten spiegeln die Veränderungen der Buchwerte schon deutlich die im zweiten Halbjahr 1928 abflauende Konjunktur wider: Bei wachsenden Vorräten ging der Posten „in Montage befindliche Anlagen“ weiter ziemlich erheblich zurück. Unter den Debitoren, die von 1926 auf 1927 stark angewachsen waren, weil kurz zuvor die Pfandleihe aufgenommen worden war, sind, wie bereits erwähnt, die Vorratsaktien verbucht; die wirklichen Außenstände sind jetzt um rund 3 Mill. höher als vor Aufnahme der £-Anleihe, die also zum weitaus größten Teil nicht verbaut, sondern ins laufende Geschäft gesteckt worden ist. Bankguthaben dürften nur in geringem Umfang vorhanden sein.

Auf der Passivseite sind die Kreditoren, die sich von 1926 auf 1927 durch die Anleiheaufnahme nennenswert ermäßigt hatten, jetzt sogar wieder über den Stand von Ende 1926 hinausgewachsen, was sich aus der immerhin etwa 15proz. Umsatzsteigerung erklären mag. Unter den Kreditoren dürften sich, wie bemerkt, Bankschulden in der ungefähren Höhe von 1½ bis 2 Mill. befinden; der Rest entfällt wohl im wesentlichen auf die laufenden Rohstoffbezüge.

Das Beteiligungskonto enthält in der Hauptsache die je RM 100 000 betragenden Gesamtkapitalien der Tochtergesellschaften Körting Hermanos G. m. b. H., Linden, und der Gebr. Körting G. m. b. H., Linden. Bei diesen Unternehmungen handelt es sich um Auslands-Verkaufsgesellschaften: Die erstere befaßt sich in ihrer Zweigniederlassung in Buenos Aires, die zweite in Mexiko mit dem Vertrieb der Körtingschen Erzeugnisse. Das Geschäft der mexikanischen Gesellschaft dürfte unbedeutend sein, dagegen hat wohl die argentinische Firma größere Umsätze, insbesondere in Körtingschen Motoren.

Im neuen Geschäftsjahr ist zwar die Beschäftigung bei Gebr. Körting, auch im Zentralheizungsbau, befriedigend gewesen, aber die Ablieferungen und damit die fakturierten Umsätze wegen der starken und langen Behinderung der Bau-tätigkeit durch den Frost wesentlich geringer als im Vorjahr. Im Motorenbau haben Umsätze und Erträge weiterhin nicht befriedigt. Für Gebr. Körting, deren Aktien übrigens ziemlich verstreut im breiteren Publikum liegen dürften, so daß die Verwaltungsgruppe mit der Berliner Handelsgesellschaft als Konsortialführerin nur durch den Besitz der RM 0,4 Mill. V.-A. ihren maßgebenden Einfluß wahrte, ist bei der schon umsatzmäßig bedeutenden, für das Ergebnis aber nahezu ausschlaggebenden Rolle, die das Geschäft in Heizungsanlagen spielt, das Ergebnis auch des neuen Geschäftsjahres durchaus von der Weitergestaltung der Baukonjunktur abhängig. Wenn das Bauhandwerk die Ausfälle der ersten Monate einholt und das Baujahr 1929 nicht Enttäuschungen bringt, so dürfte damit auch für Gebr. Körting eine zufriedenstellende Entwicklung gewährleistet sein. Über die Dividendenaussichten läßt sich allerdings jetzt kaum schon etwas sagen.