

Der deutsche Volkswirt

3. Jahrgang

Beilage zu No. 38

21. Juni 1929

DIE BÖRSEN

BERLINER BÖRSE

BÖRSENINDEX DES „DEUTSCHEN VOLKSWIRT“

	Dividendenwerte				Festverzinsliche Werte ¹⁾	Börsenumsatzsteuer ²⁾
	Gesamtindex ¹⁾	Terminpapiere	variable Papiere	Kassapapiere		
						Mill. RM
Ende 1913	164,1	163,0	—	164,6	—	1,48 ⁴⁾
„ 1925	69,7	75,6	61,0	68,2	75,5	3,89 ⁴⁾
„ 1926	168,6	201,0	123,4	130,1	99,6	5,12 ⁴⁾
4. Mai 1927	203,6	232,5	164,2	167,5	100,6	—
Ende „	156,9	173,2	132,8	137,7	92,4	6,94 ⁴⁾
„ Febr. 1928	154,1	165,4	136,3	140,4	92,1	3,70
„ März „	154,1	165,5	136,2	140,6	91,6	2,84
„ April „	160,6	175,2	145,0	139,3	91,5	3,54
„ Mai „	169,5	184,0	163,6	144,7	90,9	5,49
„ Jan. 1929	158,7	169,4	137,9	141,1	90,3	4,18
„ Febr. „	152,7	162,1	131,0	138,1	90,3	3,10
„ März „	156,9	167,4	136,9	139,3	89,9	2,37
„ April „	151,1	161,8	129,2	133,3	89,9	3,00
„ 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	—
19. Juni „	155,3	168,6	133,6	131,2	88,5	—

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.

Sommerliche Stille herrschte auf fast allen Marktgebieten. Der Ordermangel führte überwiegend zu kleinen Kursrückgängen. Die Favoriten des Terminmarktes konnten sich jedoch im allgemeinen behaupten. Am 15. trat zum Wochenschluß besonders in Kali- und Kunstseideaktien eine kleine Erholung ein, die aber kein größeres Ausmaß annahm. Die Glanzstoff-Enkatreansaktion regt nach Bekanntgabe des Bezugsrechts das Interesse etwas an, doch blieb der Kursgewinn von Glanzstoff verhältnismäßig geringfügig. Die relativ größte Steigerung hatten die im Freiverkehr gehandelten Aktien der Kali-Industrie auf Gerüchte, daß ihre Einführung in den Terminverkehr beabsichtigt sei. Sonst fehlte es an jeder Anregung. Der bevorstehende Abschluß des Auslandskredits für das Reich und die Begebung von vollbezahlten I. G. Chemie-Aktien in der Schweiz konnten kein nachhaltiges Interesse erwecken. Von Auslandskäufen war ebenfalls kaum etwas zu merken und das Geschäft sank auf einen derart geringen Umfang, wie man es so kurze Zeit nach der Pariser Einigung wohl kaum erwartet hat. Die Spekulation ist unter diesen Umständen tendenzlos und enthält sich jeder Tätigkeit. Auch Spezialpapiere der Vorwoche wie Daimler blieben ohne Bewegung. Die leichte Geldverteuerung, die nach dem Medio eintrat, dürfte als Begründung für die Geschäftsunlust, die schon vorher zu konstatieren war, kaum herangezogen werden. Auch am Rentenmarkt war die Umsatztätigkeit nur gering und die Kurse bis auf eine Sonderbewegung von industriellen Aufwertungsobligationen kaum verändert. Unser Börsenindex zeigt einen weiteren Rückgang von 157,9 auf 155,3, so daß er wieder auf dem Niveau von Anfang und Mitte März steht. Allerdings sind die Terminwerte noch immer höher als damals, aber die Kassawerte haben beträchtlich verloren und sind jetzt wieder fast auf den Tiefstand von Ende Mai zurückgegangen.

Kreditbanken

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	Kurse							
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	5.6. 1929		
			12.6. 1929	19.6. 1929						
Gruppenindex			107	105	104	175	185	180	180	
Adca	40	10	10*	194	150	135	142	121	129	129
Barm. Bank-V.	36	10	10*	198	154	139	146	123	134	135
Berl. Handels	22	12	12*	302	305	243	249	206	223	228
Com. & Priv. ..	75	11	11*	227	199	171	203	181	188	190
Darmst. u. Nat.	60	12	12*	301	301	223	293	252	275	283
Deutsche Bank	150	10	10	213	176	159	176	159	168	173
Disconto-Ges.	135	10	10	201	170	150	168	150	156	158
Dresdner	100	10	10	200	174	152	175	154	163	165
Dt. Übersee ..	30	7	7*	140	116	103	110	100	100	100
Reichsbank ...	300	12	12*	196	341	186	338	289	323	335

* Für 1928

Am Markt der Kreditbanken war wenig Bewegung zu verspüren. Unter geringfügigen Schwankungen schwächten sich die meisten Werte um einige Punkte ab. Handels-Anteile verloren 4, Commerz-Bank ebenfalls 4, Darmstädter sogar 6 Punkte. Nur Deutsche Bank konnten sich nahezu behaupten. Reichsbank-Anteile hatten diesmal ebenfalls wenig Bewegung und vermochten einen gleich zu Anfang des Berichtsabschnitts erlittenen Verlust von 6 Punkten nicht wieder einzuholen.

Hypothekendarbanken

Gruppenindex	Kapital	Dividende	Kurse							
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	5.6. 1929		
			12.6. 1929	19.6. 1929						
Gruppenindex			106	103	100	146	156	154	153	
Bayr. H.u.W.Bk.	45	10	10*	255	181	153	175	139	158	155
Bayer. Ver. insb.	20	10	10*	249	180	154	171	140	153	154
Berliner Hyp.	5	12	12*	345	242	190	212	189	205	206
Goth. Gr.-Cred.	7,5	9	10*	280	159	130	145	131	133	132
Hamb. Hypoth.	9	8	10*	295	161	131	169	143	147	148
Melinger Hyp.	16	9	10*	215	148	131	145	123	131	132
Pr. Bod. Cred. .	13	8	10*	210	144	131	144	123	129	129
Pr. Centr.-Bod.	18	9	10*	223	175	145	175	143	155	151
Pr. Hypotheken	12	9	10*	311	158	136	150	133	139	138
Pr. Pfandbrief	21	10	12*	322	176	147	187	170	181	186
Phen. Hypoth.	12	9	10*	230	217	175	216	145	153	153
Rächs. B. Cred. A.	9	12	12*	350	208	145	175	153	160	160
Südd. B.-Cred.	9	10	10*	375	228	165	195	151	170	170

* Für 1928

Auch in dieser Gruppe waren bei geringen Bewegungen zumeist kleine Kursverluste zu verzeichnen, die sich im allgemeinen im Rahmen von 2—3 Punkten hielten. In stärkerem Ausmaß schwächten sich nur Berliner Hyp. ab. Preuß. Hyp. zogen im Zusammenhang mit der vorgeschlagenen Fusion mit der Pfandbriefbank etwas an. Den Großaktionären der Pfandbriefbank, die RM 5 Mill. Aktien aus ihrem Besitz zur Durchführung der Transaktion zur Verfügung stellen — das Kapital wird nur von 21 auf 25 Mill. erhöht —, soll der Gegenwert in Goldpfandbriefen geleistet werden. Die Kapitalerhöhung ist also unverhältnismäßig kleiner als der Zuwachs an Vermögen und Geschäft. Auch dürften durch einen Verkauf des Pr.-Hyp.-Gebäudes bare Mittel eingehten.

Versicherung

Gruppenindex	Kapital	Dividende	Kurse							
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	5.6. 1929		
			12.6. 1929	19.6. 1929						
Gruppenindex			310	268	300	265	271	270	267	
Aach. M. Feuer	18	20	20†	395	397	345	389	313	325	330
Allianz. Stuttg.	60	12	12†	360	320	246	262	241	246	245
Frankf. Allgem.	25	12½	12½*	198	210	172	1018	945	962	962
Leips. Feuer ..	7,5	12	14	370	290	235	243	201	205	210
Magdeb. Feuer.	4,88	10	10†	134	116	101	542	473	506	480
Magd. Rückv. .	3	6	10†	41	41	28	38	35	—	—
Nordst. Allg. . .	3,4	12	14†	109	310	210	300	270	278	276
Schles. Feuer .	5	4	4†	125	80	65	73	60	62½	61½
Vaterl. & Rhen.	11,2	34	36*	660	585	450	598	468	494	490

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

Versicherungs-Aktien lagen weiter ruhig und ohne nennenswerte Kursveränderungen. In der Allianz-G.-V. wurde über einen wenig befriedigenden Verlauf des neuen Geschäftsjahres berichtet: In vielen Versicherungszweigen ist der Schadensverlauf infolge der durch die Kälte entstandenen Schwierigkeiten sehr viel ungünstiger gewesen als im Vorjahr. In der Automobil- und Haftpflichtversicherung hat sich eine weitere Verschlechterung ergeben. Auch in der

Viktoria-G.-V. wurde über verschlechterten Geschäftsgang berichtet.

Schifffahrt

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	5.6.	12.6.	19.6.
Gruppenindex				173	141	138	118	120	125	124	
Hapag	160	8	7*	178	175	135	141	114	124	121	120
Hamburg-Süd	40	8	8*	277	229	177	200	170	195	194	192
Hansa-Dampf	32	10	10*	248	238	171	174	141	158	152	150
Nordd. Lloyd	160	8	8*	174	166	133	135	105	118	113	112
Neptun	7	10	10*	189	148	122	129	101	110	111	108
Ver. Elbe-Schiff	7,2	5	5	101	86	51	55	32	34%	37	34

* Für 1928

Schiffahrtswerte gaben bei stillem Geschäft um 2 bis 3 Punkte nach. Besonders schwach lagen wieder Ver. Elbe-Schiff., bei denen man eine Sanierung 3:1 oder 5:2 erwartet.

Bahnen

Gruppenindex				103	94 1/2	96 1/2	90 1/2	91 1/2	92 1/2	91 1/2
Reichsbahn ... V.-A.	7	7	117	101	90%	91%	85%	88	87%	86%
A.-G. f. Verkehr	30 1/2	11	11*	242	220	168	177	148	160	155
Allgem. Lokalb.	18	12	12*	225	216	178	182	157	170	168
Hamb. Hochb.	95,9	6	6*	110	90	75	78	68	70	70%
Lübeck-Büchen	45	5	5*	140	102	70	89%	75%	79%	78%
Südd. Eisenb.	20,8	10	10	179	144	119	129	120	124	126
Zachlpgk.-Finst.	3,4	15	15*	340	287	229	255	206	210	208

1) Vorschlag 47,25 RM — * Für 1928

Reichsbahnvorzüge lagen diesmal fast ununterbrochen schwach. Auch die übrigen Werte bröckelten unter Schwankungen eine Kleinigkeit ab. Nur Südd. Eisenb. konnten sich am Schluß des Berichtsabschnitts leicht befestigen.

Berg- und Hüttenwerke

Gruppenindex				131	111	110	105	116	116	112
Buderus	26	5	5*	149	108	79 1/2	86%	68	77%	72
Dea	100	7	V6*	214	145	122	139	110	118	113
Essener Steink.	52,5	8	8*	238	163	117	135	110	129	128
Gelsenk. Bgw.	250	8	8†	210	147	119	140	122	138	136
Harpener	110,3	6	0	278	205	129	150	127	147	143
Hoesch	70,3	8	6 1/2†	230	160	123	132	113	129	128
Klöckner	110	7	6†	199	140	104	112	96%	109	107
Köln-Neussener	70,3	9	7†	241	159	120	130	111	128	126
Mannesmann	185	8	7*	247	165	124	132	109	122	119
Mansfeld	37,5	7	7	175	132	106	146	111	134	131
Mitteld. Stahlw.	50	7	7†	—	133	113	134	121	127	125
Oberbedarf	27,7	5	5†	138	119	83	114	80	91%	88
Oberkoks	80	6	7*	158	120	91	115	98	113	111
do. Genußsch.	10	0	6	—	96	71	92	75	90%	91%
Phönix-Bgb. ...	205	6 1/2	6 1/2*	153	106	87 1/2	98	86%	95%	94%
Rhein Stahl ...	160	6	V6*	273	189	131	138	110	132	130
Riebeck-Mont.	50	6	7,2†	195	164	139	152	136	149	150
Ver. Stahlwerke	800	6	6†	165	110	90 1/2	104	89	104	100
Hohenlohe ...	23,75 1/2	7 1/2	6†	136	112	61%	99 1/2	68	97	96 1/2
Laurahütte ...	41,6	0	0†	113	88	65%	74%	64%	74%	73%
Max-Hütte ...	22,5	10	10†	294	214	168	206	174	186	179
Schles. Bgb. Zink	40 1/2	8	8*	175	154	116	136	117	125	120
Schles. Bgw. B.	16,7	12	10*	222	189	139	151	125	132	129
Stolberg-Zink	14,3	6	6	320	228	144	180	143	155	147
Concordia Bergb.	20	6	VO	107 1/2	105	71	74	65%	67	65%
Magdeb. Bgw.	10,29	0	0*	217	114	54	60 1/2	47	60 1/2	60 1/2
Mülheim Bgw.	20	7	7*	210	143	101	111	96%	106	105
Preußengrube	12	0	5	150	111	90	115	110	110	111
Rh.-W.-St.-u.-W.	6,5	8	8†	—	174	130	136	90	103	109
Sächs. Guß. Döhl.	7	6	6†	205	154	123	127	88	95	94%
Ver. v. d. Zypen	2,2	9	9*	303	230	188	199	177	177	177
Wittener Guß	10,4	0	0	91	75	41	56	31	53 1/2	55

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

Die westlichen Montanwerte lagen fast durchweg 2 bis 3 Punkte schwächer, nur Gelsenkirchen und Harpener waren behauptet. Deutsche Erdöl konnten sich entgegen der allgemeinen Tendenz um 3 Punkte befestigen. Der Geschäftsbericht (DividendenermäÙigung von 7 auf 6%) stellt zusammenfassend fest, daß die Rationalisierung des Konzerns „sich in einer Verbesserung der Betriebsergebnisse auszuwirken beginne“; indessen sei „eine straffe Zusammenfassung der Mittel und eine vorsichtige Dividendenpolitik unerläÙlich“. Fest lagen diesmal Mansfeld, die auch an den Tagen mit schwacher Allgmeintendenz weiter anzogen und insgesamt 6 Punkte gewannen. Von den oberschlesischen Werten waren nur Hohenlohe etwas befestigt, die übrigen 2—3 Punkte schwächer. Maxhütte kamen nur am Sonnabend mit 175, also um 4 Punkte abgeschwächt, zur Notiz.

Braunkohle

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse						
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	5.6.	12.6.
Gruppenindex				237	208	234	216	231	227	232
Ilse	50	8	10*	372	310	219	233	205	226	217
do. Genußsch.	40	8	10*	—	137	110	134	113	125	122
Rhein. Braunk.	67,2	10	10	335	315	231	305	267	305	294
Anhalt-Kohle	22,95	6	v6*	170	119	90	101	86	94%	93%
Bubiag	20	10	10	258	191	160	168	150	160	157
Braunsch. K.	12,75	10	10*	325	294	200	236	215	232	232
Eintr. Braunk.	24	10	10*	240	177	155	165	137	147	145
Leopoldgrube	17,5	0	4*	175	104	66 1/2	86%	60%	69%	62 1/2
Niederl. Kohle	24	10	10*	235	175	153	166	135	148	148
Roddergrube	18	27	27*	680	910	620	900	820	876	876
Wersch.-Weißenf.	17,5	10	v10*	270	189	151	153	130	145	142

† Für 1927/28 — * Für 1928

Die Hauptwerte dieser Gruppe waren gut behauptet, Ilse schloß sogar höher als zum vorigen Berichtsabschnitt. Die übrigen Werte hatten wenig Bewegung, größere Verluste hatten nur Niederlausitzer und Roddergrube. Anhalt-Kohle (wieder 6% Dividende) erhöht die Abschreibungen um 0,4 auf 1,9 Mill., weil in verhältnismäßig kurzer Zeit einige Tagebaue zum Erliegen kommen, wofür Neuaufschlüsse in Angriff genommen werden müssen. Werschen-Weißenfels (wieder 10% Dividende) hat in der Bilanz für 1928/29 eine neue Sonderrücklage mit 4,6 Mill. gebildet, die im Geschäftsbericht lakonisch mit der Umbuchung der bisher auf Umbaukosten „sowie sonst vorhanden gewesen“ Rückstellungen erklärt wird.

Elektroholding

Gruppenindex				235	190	220	191	208	205	202
Bank el. Werte	24,2	10	10†	244	176	150	159	137	153	155
Elektra, Dresden	15	12	10	256	204	177	197	180	184	186
El. Lieferung	40	10	10*	216	191	162	180	150	169	160
El. Licht u. Kraft	30	10	10†	234	268	207	248	201	227	224
Gesförel	75	10	10*	316	305	243	264	209	230	228
Lahmeyer	18	10	10†	209	186	152	184	159	175	171
Rhein.-Elektra	12,6	9	V9*	217	182	146	178	155	167	164
Schuckert & Co.	60	8	11*	237	269	166	255	214	249	245

† Für 1927/28 — * Für 1928

In dieser Gruppe konnten die Hauptwerte die anfänglichen Verluste in den letzten Tagen des Berichtsabschnitts etwa zur Hälfte wieder einholen. Rhein. Elektra berichten über rückgängigen Stromabsatz an die Großabnehmer, was aber durch erhöhte Abgaben an Kleinabnehmer ausgeglichen wurde.

Elektroindustrie

Gruppenindex				234	193	209	188	205	204	203
A. E. G.	150 1/2	8	8‡	229	203	150	197	162	192	194
Bergmann	44	9	9†	250	247	170	235	200	224	226
Felten & Gulll.	66	6	7 1/2†	183	160	116	148	131	147	139
Siem. & Halske	105	12	14‡	339	443	258	419	363	403	403
Accumul.Hagen	20	8	V8*	192	180	143	164	148	156	155
Brown Boveri	25	9	9†	162	167	150	155	138	139	138
Dt. Kabel	10	0	0†	144	103	65	69	53%	59%	61
Dt. Teleph.u. K.	7,2	7	0‡	160	145	106	130	57	79 1/2	69
Jüdel Signal ..	10	8	9‡	189	172	113	164	130	148	145
Lorenz	9,5	6	V6*	164	168	100	182	152	166	165
Lödensch. Met.	5	5	6‡	139	114	82 1/2	108	85%	88	86 1/2
Mix & Genest	16	9	8†	210	161	110	114	99	103	101
Pöge	6	6	0	120	121	58	66%	49%	65%	59%
Sachsenwerk ..	14,15	7	7 1/2†	147	147	114	131	103	112	108
Teleph. Berl.*	7,1	0	5	126	84	56	66	47%	53%	52 1/2
Ver. Busch-Jaeg.	2,57	0	0‡	106	97	68	98	60	—	—
Vogel Draht ..	8,2	6	6‡	135	100	80	82	67	78 1/2	79 1/2
Volgt&Haeffner	7,5 1/2	8	9†	220	256	175	223	205	213	223

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

A.E.G. lagen bis zum Dienstag meist schwach, konnten aber am letzten Tag des Berichtsabschnitts fast den ganzen Verlust wieder einholen. Siemens & Halske gingen bis zum Montag auf 396 zurück, um dann etwa die Hälfte der Einbußen wieder wettzumachen. Von den übrigen Werten hatte Accumul-Hagen mit 6 Punkten den größten Verlust. Telephon Berliner sanken wieder fast auf ihren Jahrestiefkurs.

Strom-, Gas-, Wasserlieferung

In dieser Gruppe lagen besonders R.W.E. schwächer, die schon bis zum Wochenschluß 6 Punkte verloren. Dessauer Gas (Dividendenerhöhung von 8 auf 9%) weisen für 1928 einen von 5,9 auf 7,2 Mill. erhöhten Rein-

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	K u r s e								
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	5.6.	12.6.	19.6.	
			1927	1928	1929			1929			
Gruppenindex			178	143	180	161	175	174	171		
Charl. Wasser	60	7	8†	182	141	117	136	107	118	114	111
Dessauer Gas	75	8	9*	252	223	167	229	198	216	214	214
El. W. Schlessen	30	8	8*	195	150	116	128	105	110	107	108
Hambg. El.-W.	88	10	10†	193	169	142	154	136	147	143	140
R. W. E.	181	9	9†	225	248	164	266	227	261	262	256
Schles. El. u. Gas	32	10	10*	234	264	177	233	175	203	—	—
Thür. Gas	30,8	9	9*	180	177	140	167	134	145	140	139
Transradio ...	16,5	8	8*	165	171	126	160	140	147	145	145
Amperwerke ..	14	7	7†	149	120	101	116	99	105	105	104
Bayer. El.-Lief.	15	7	7*	125	106	93	109	82	88	88	83 1/2
Dt. Atlanten ..	7,11	7	7*	142	177	102	145	109	125	119	116
Frankf. Gas ..	25	7	6	210	160	143	143	134	—	—	—
Gas, W. u. El. B.	12	6	6*	129	129	83	121	96	108	108	106
Neckarwerke ..	20	9	9*	172	150	130	140	120	125	124	125
Rheinfelden ..	15	10	10*	200	204	174	197	164	174	166	164
Wasserw. Gels.	28	7	9	168	148	130	151	130	134	132	133

† Für 1927/28 — * Für 1928

gewinn aus, der Erneuerungs- und Abschreibungsfonds erhöht sich von 46,1 auf 48,1 Mill.

Lokomotiven, Waggonen

Gruppenindex	Kapital	Divi- dende	K u r s e								
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	5.6.	12.6.	19.6.	
Berl. Maschinen	15,75	6	0†	166	136	83 1/2	92 1/2	68	84	80 1/2	77
Orenst. & Koppel	36	5	8*	167	140	100	101	81	96 1/2	94 1/2	91
Els.-Verkehrsm.	5,2	8	10†	151	198	130	168	127	160	161	163
Görl. Waggon ¹⁾	6	8	10	—	120	110	111	100	111	109	110
Hanomag	14	0	0	155	81	39 1/2	55	43 1/2	52	45	44
Krauss & Co. ..	5	0	0*	97	76	50	65	50 1/2	58	58	55

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

Fast alle Werte dieser Gruppe waren wieder um 2 bis 3 Punkte abgeschwächt. Nur Eisenbahn-Verkehrsmittel und Görlitzer Waggon konnten etwas anziehen.

Maschinen- und Metallindustrie

Gruppenindex	Kapital	Divi- dende	K u r s e								
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	5.6.	12.6.	19.6.	
Dt. Maschinen .	24	0	0	136	78	45	59 1/2	43 1/2	53 1/2	50 1/2	50
Loewe	20	10	10*	382	279	225	247	193	210	212	205
Metallgesellschaft	65	8	8	202	161	122	146	125	133	130	128
Schub. & Salzer	19,25	16	16*	418	393	331	346	280	316	316	308
Augeb.-Nürnb.	20	0	6‡	175	128	90 1/2	95 1/2	74	86	87	95
Berl. Karlsruh. Ind.	30	0	0	147	89	58	70 1/2	55 1/2	62	58 1/2	60
Dt. Eisenhandel	24	6	7*	125	96	72	83	75	82 1/2	82	73 1/2
Hackethal Draht	9,2	6	8*	139	104	83	104	85	94 1/2	95 1/2	97 1/2
Hirsch-Kupfer .	12	6	9*	129	146	109	146	128	133	130	128
Körting, Gebr. .	7,5	4	6*	129	97	68	77 1/2	50	69 1/2	67 1/2	68
Mlag Mühlenbau	14,8	10	10	178	153	134	151	119	124	124	123
Motoren Deutz	12,75	0	0	95	75	58	71 1/2	56 1/2	68	65	68
Hugo Schneider	6	8	10*	143	128	106	132	109	118	113	110
Alexanderwerk	7,44	0	0	165	71	53 1/2	55	40	45	40	40
Berg-Heckm.-S.	20	0	6	—	—	—	102	101	—	101	101
Berth. Messingl.	5,5	7	4*	163	110	78	78 1/2	50	56 1/2	54 1/2	50
Dt. Bab. u. Wilc.	8	9	9‡	201	155	130	145	116	135	130	128
Eisenw. Sprott.	6,6	5	8	100	104	77	86 1/2	64	69	69 1/2	68 1/2
Enzinger Union	6,2	0	6*	113	84 1/2	38	86 1/2	70 1/2	78	77 1/2	75 1/2
Frkf. Pok. & Wit.	6,6	4*	4*	119	85	63	67 1/2	49	53 1/2	52	50 1/2
R. Frister ...	6,6	4	7*	127	117	90	148	96	127	131	148
Gritzner	6,3	11	6*	154	147	115	118	67 1/2	72	72	68 1/2
Kirchner & Co. .	5,5	6	6‡	144	128	104	100	75	88	86 1/2	82
Kollm. & Jourd.	5	5	V0*	113	93	72 1/2	75 1/2	49 1/2	54	52 1/2	52
Kölsch-Fölzer	6	0	0‡	107	69	54	60 1/2	44	59 1/2	56 1/2	57
Kronpr.-Metall	9,45	8	5*	163	135	97	100	67 1/2	74	73	72
Küppersbusch	4,9	12	10*	232	199	171	195	154	163	163	162
M.-Fbr. Buckau	12	10	10*	175	164	134	138	118	121	120	120
Plntsch	9	8	V10*	170	186	160	195	175	188	195	195
Reinecker, J.E.	7,2	7	10‡	167	130	102	126	104	116	117	110
Rhein. Metall ¹⁾	20	0	6‡	—	—	—	108	103	107	105	103
Schleß-Defries ²⁾	8	7	7*	—	108	105	107	100	102	102	100
Schlichterm. & Schüchterm.											
Kremer-Baum	6,6	—	6‡	158	121	84	93 1/2	73 1/2	82 1/2	83 1/2	84
Ver. Dt. Nickel	11,66	11	12‡	201	187	157	190	157	172	167	166
Vogtl. Maschin.	7,2	4	6‡	128	90	69	77 1/2	65	73 1/2	70	71
Wegel. & Hübn.	3,95	7	8*	101	130	97	114	92 1/2	95 1/2	96	94
W. Drahtf. Hamm	6,7	5	5‡	165	97	83	93	85 1/2	90	88 1/2	90

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

Die Hauptwerte dieser Gruppe lagen zu Beginn des Berichtsabschnittes schwächer und blieben auch weiter gedrückt. Loewe verloren 7, Schubert & Salzer 8 Punkte. Berlin-Karlsruher zogen auf die Ab-

schlußveröffentlichung (siehe besondere Notiz) etwas an. Dt. Eisenhandel gaben auch nach dem Dividendenabschlag noch einige Punkte her. Berthold-Messing (Kursrückgang durch Dividendenabgang) teilten in der G.-V. mit, daß in der Bewertung der Aktien der Schriftgießerei Offenbach die Sanierung dieses Unternehmens bereits berücksichtigt sei. Berg-Heckmann-Selve hielten sich auf ihrem Einführungskurs, während Rheinmetall weiter nachgaben und 5 Punkte unter der ersten Notierung schlossen.

Kraftfahrzeuge

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	K u r s e								
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	5.6.	12.6.	19.6.	
			1927	1928	1929			1929			
Gruppenindex			124	91 1/2	81	60 1/2	64 1/2	68 1/2	65		
Daimler-Benz .	50	0	V0*	147	120	72	67 1/2	51	57 1/2	62	61 1/2
N. A. G.	17	0	V0*	149	108	51	55 1/2	27	28 1/2	29	27 1/2
Adlerwerke ...	19,25	5	0*	160	143	77	87	43 1/2	55 1/2	52 1/2	52
Bayer. Motoren	16	14	14*	325	285	185	235	117	126	125	125
Dürkoppwerke	6	0	V0*	110	80	40	57	24	26 1/2	28	27
Horch	5	8	8*	156	121	100	114	89	93 1/2	97 1/2	97 1/2
Magirus	5	0	0*	101	62	32	40	20	23 1/2	25	22 1/2
Wanderer	15,65	12	6	132	243	112	106	70 1/2	90	92	87

*) Für 1928

Die Aufwärtsbewegung von Daimler-Benz ist wieder zum Stillstand gekommen. Auch die übrigen Werte hatten zumoist Verluste von 1 bis 2 Punkten. Wanderer gaben sogar 5 Punkte her. BMW lagen zu Beginn des Berichtsabschnittes wieder sehr schwach, konnten dann aber den Verlust wieder wettmachen. Dürkopp weisen für 1928 einen Verlust von 0,3 Mill. aus, der vorgetragen werden soll.

Kali

Gruppenindex	Kapital	Divi- dende	K u r s e								
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	5.6.	12.6.	19.6.	
Kali Aschersleb.	15,82	10	10*	221	300	165	295	197	247	247	245
Salzdetfurth ..	16,1	15	15*	284	525	241	531	297	409	416	413
Westeregeln ..	16,65	10	10*	224	302	174	294	204	256	254	253
Friedrichshall .	32	5	7*	180	210	150	199	165	179	179	180
Burbach ¹⁾	34	10	12*	—	—	—	282	199	207	205	214
Kallind. A.-G. ¹⁾	200	12	V12*	—	—	—	261	218	245	250	260

1) Freiverkehr — *) Für 1928

Die Werte der Salzdetfurthgruppe lagen in der ersten Hälfte des Berichtsabschnittes 5 bis 6 Punkte abgeschwächt und konnten die Einbußen auch im Verlauf bei aufflackerndem Interesse nicht ganz wieder einholen. Fest waren dagegen die Freiverkehrswerte, besonders Kali-Industrie auf Gerüchte von bevorstehender Einführung in den Terminverkehr.

Chemie

Gruppenindex	Kapital	Divi- dende	K u r s e								
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	5.6.	12.6.	19.6.	
I. G. Farben ..(1100 ¹⁾)	12	V12*	353	291	243	267	236	262	259	256	
Dynamit Nobel	37,50	5	6	173	145	115	123	110	121	119	119
Goldschmidt ..	29	5	5*	177	126	91 1/2	97 1/2	75 1/2	89	80 1/2	75 1/2
Rütgerwerke .	73	6	V6*	151	109	91	106	85	97	92 1/2	87 1/2
Byk Gulden ..	3,33	6	V6*	127	96	82	82	64	71	66 1/2	64
Chem. Buckau .	8,5	5	6*	165	119	90	102	88	96	96	96
Chem. v. Heyden	14,7	5	5*	152	141	116	127	86	93 1/2	92	90
Chem. Albert .	7,5	6	0	205	140	69 1/2	79 1/2	62	69 1/2	70 1/2	66 1/2
Chem. Brochues	4	7	V7*	120	110	78	115	89	102	95 1/2	95

etwa 20 %. Bei Kötitzer Ledertuch ging die Dividende ab. Laut G.-V.-Mitteilung ist bei allerdings gedrückten Preisen die Beschäftigung bis jetzt zufriedenstellend. Dr. Laboschin (letzter Kurs am Dienstag 56) wurden nach der Moabiter Brandkatastrophe nicht notiert. Der Schaden soll durch Versicherung hinreichend gedeckt sein, man hofft, in einem Ersatzbetrieb die Produktion möglichst schnell wieder aufnehmen zu können. Mimosa teilen in dem Prospekt für die 0,8 Mill. neuen Stammaktien mit, daß bei weiter gestiegenen Umsätzen unter den üblichen Vorbehalten auch für das neue Geschäftsjahr ein günstiges Ergebnis erwartet werde.

Gummi

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	5.6.	12.6.	19.6.
Gruppenindex				126	100	139	112	141	138	139	
Conti Caoutch. 40	6	7*	150	152	110	175	132	175	172	174	
Calmon Asbest. 4	0	V0*	77	57	40%	46	30	35	31%	31%	
Harburg Phönix 7,2	0	0*	121	112	77	84%	65	72%	66%	66%	
Peters Union .. 9	8	8†	143	118	95	130	101	129	129	130	

† Für 1926/27 — * Für 1928

Conti Caoutchouc, die sich im Anfang nicht behaupten konnten, zogen in der zweiten Hälfte des Berichtsabschnitts um fast 4 Punkte an, so daß sie noch über der Vorwoche schlossen. Die Polack-G.-V. hat nunmehr ebenfalls die Fusion mit Conti genehmigt.

Textil

Gruppenindex	Kapital	Dividende	Kurse								
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	5.6.	12.6.	19.6.	
Gruppenindex			159	141	149	115	121	121	116		
Dt. Wollwaren. 6,5	0	V0*	88	64	33	46%	21	23½	21%	20%	
Hammersen .. 25¹)	10	V8*	188	183	135	138	128	134	133	132	
Nordd. Wollk. . 75	12	8**)	240	232	161	191	140	154	158	142	
Schles. Textil . 8,8	0	0	153	98	36	39%	24%	29	28	28	
StöhrKammgarn 22	10	10**)	207	283	161	242	133	145	145	139	
Berl. Gub. Hut 6,3	16	16*	440	435	320	343	277	311	285	277	
Brem. Wollk. . 10	12	12*	250	266	180	226	172	187	181	182	
Concordia Spinn. 5,50	10	8*	194	144	101	108	85	87%	87	85	
Dresd. Gardinen 9	8	12	173	172	126	136	117	124	125	126	
Erlangen-Bamb. 6,5	10	8*	213	181	150	152	130	140	139	130	
Girmes & Co. . 5	15	V15*	250	310	226	265	220	229	240	242	
Gruschw. Textil. 13,26	7	6*	136	113	74%	73	55	69	68	68	
Industriew. PL 4,5	14	14*	167	211	150	192	146	152	151	149	
Mech. Web.Lind. 10,5	15	10*	400	250	200	208	136	145	142	138	
Meyer-Kauffm. 7,04	7	0*	118	94	65%	72	43%	49	47%	46%	
Mex & Söhne .. 6	4	V0*	106	79	51%	73%	51	61	51%	51	
Schles. Lein. Kr. 8,46	0	0	122	84	36%	37	15	16%	16%	15	
Gebr. Simon . 12	0	0	157	131	123	125	114	125	121	114	
Ver. Jute 14,85	6	V5*	118	128	122	126	116	122	122	122	

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

Von den Hauptwerten dieser Gruppe verloren Stöhr 6 Punkte. Bei Nordwolle gingen die Dividende und der Bonus ab, bei Erlangen-Bamberg die Dividende. Von den übrigen Werten lagen besonders Berlin-Gubener Hut und Gebr. Simon weiter gedrückt. Schlesische Leinen Kramsta werden nach Aufarbeitung der Vorräte in Kürze die Spinnerei ganz schließen. Vorschläge über eine Sanierung könnten zur Zeit mit Rücksicht auf die Geldmarktverhältnisse noch nicht gemacht werden, da eine Kapitalzusammenlegung nur dann in Frage komme, wenn der Gesellschaft neue Mittel zufließen würden. Vereinigte Jute berichten über weiter rückläufige Konjunktur, nur durch aus dem Vorjahr übernommene Auftragsbestände und durch vermehrten Export sei es bisher gelungen, die volle Beschäftigung aufrechtzuerhalten. Bei Textilindustrie Niederrhein, die seit der Insolvenz Harthe nicht mehr notiert worden sind (letzter Kurs am 27. April 78 %), hat sich auch bei neuen Versuchen eine Notierung nicht durchführen lassen, da bei einer Kurserrechnung von nur 20 % dem Angebot von etwa RM 600 000 keine Aufnahmelust gegenüberstand.

Kunstseide

Gruppenindex	Kapital	Dividende	Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	5.6.	12.6.	19.6.
Gruppenindex			817	510	512	385	429	433	435	
Bemberg 28	14	14	632	669	415	469	324	358	356	352
Ver. Glanzstoff 75	18	18*	760	867	530	526	405	455	462	466

* Für 1928

Im Zusammenhang mit der Enka-Transaktion waren Glanzstoff um die Mitte des Berichtsabschnitts befestigt, per Saldo ergab sich jedoch nur ein Gewinn von 4 Punkten. Bemberg schwächten sich im selben Ausmaß ab.

Zellstoff, Papier

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse						
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	5.6.	12.6.
Gruppenindex				219	179	201	175	189	187	189
Feldmühle 16,5	12	12*	286	279	190	242	187	212	205	205
Zellst. Waldhof 42,1	12	13½*	368	330	245	290	245	258	256	251
AmmendorfPap. 4	15	12	285	251	177	189	155	161	162	162
Aschaffenburg 14,4¹)	12	12*	260	239	167	210	176	202	196	187
Dresdner Chromo 7	8	8	165	148	109	111	91%	101	99	96
Natronzellstoff 6,5	10	10*	204	156	133	158	130	141	141	130
ReisholzPapier 6,18	12	12	336	280	225	254	221	247	242	237
Varziner Papier 5	8	10	162	151	134	140	120	125	123	122
Zellstoff Verela 8	10	10	193	159	125	127	106	118	113	113

* Für 1928 — V32.2

Die Hauptwerte dieser Gruppe schwächten sich um 3 bis 4 Punkte ab. Bei Aschaffenburg und Natronag ging die Dividende ab. In der Aschaffenburg-G.-V. wurde mitgeteilt, daß in den 10,3 Mill. Kreditoren rund 5 Mill. Bankschulden enthalten seien. Das Aschaffenburg-Kapital wird um 8,6 Mill. erhöht, hiervon werden 4,8 Mill. den alten Aktionären 3:1 zu 130 % angeboten, die übrigen 3,8 Mill. dienen zur Übernahme der Majorität der A.-G. für Zellstoff- und Papierfabrikation in Memel (1:1).

Zement, Baumaterialien

Gruppenindex	Kapital	Dividende	Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	5.6.	12.6.	19.6.
Gruppenindex			165	145	147	131	137	137	136	
Adler Zement ... 7,5	10	V10*	295	161	135	144	116	130	128	128
Alsen Zement ... 6	15	15*	290	241	200	217	185	191	191	189
Basalt 24	6	V0*	126	97	60	60%	48	54	50%	48
Dolerit-Basalt . 4,5	7	V0*	135	107	63%	63	40	45%	45%	43%
Germania Zement. 4,9	14	14	280	215	181	203	177	186	185	188
Hemmoor Zement. 3,78	15	15*	295	288	231	289	263	285	272	270
Rh. Westf. Kalk 15	8	8†	191	155	103	125	103	123	118	118
Schles. Zement .. 27	12	12*	250	239	190	212	176	192	192	192
Stett. Chamotte 18,2	3	5	139	110	75	82	65	74%	74%	72%
Stett. Zement ... 4	10	10*	216	146	127	140	114	116	118	117
Ver. Schimisch. 15	12½	15†	291	274	215	238	222	225	224	222
Wickling 31	12	V10*	231	210	144	174	142	151	157	157

† Für 1927/28 — * Für 1928

Zementwerte gaben um 1—2 Punkte nach, nur Germania konnten etwas anziehen. Basalt, die bekanntlich dividendenlos bleiben, verzeichnen in der Bilanz für 1928 von 5,6 auf 9,6 erhöhte Kreditoren, wobei es sich in der Hauptsache um Bankschulden handelt. Die ersten drei Monate des neuen Geschäftsjahres haben nicht unerhebliche Verluste gebracht, seither habe sich aber die Lage wesentlich gebessert.

Bau und Terrain

Gruppenindex	Kapital	Dividende	Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	5.6.	12.6.	19.6.
Gruppenindex			199	128	144	125	133	128	128	
Holzmann 20	7	7*	241	170	127	140	108	120	114	113
Berger Tiefbau 7,5	20	20*	424	433	293	424	364	400	388	379
Allg. Baug. Lenz 7,5	10	11*	—	170¹)	150	166	130	149	14	130
Allg. Häuserb. 3,125	7	10	165	168	131	154	121	131	130	121
Christ. & Unm. 8	0	V0*	107	90	56	69%	49	52%	53%	53%
Dyckerh. & Wid. 8	6	8*	—	122	120	122	101	113	101	102
Goedhart, Gebr. 3	10	V15*	140	360	123	372	196	208	205	206
Grün & Bliffinger 4,41	12	12*	233	200	153	185	161	169	169	169
Hefm. & Littm. 15	8	8*	205	145	110	115	95	103	101	102
Industriebau .. 8	10	11*	184	154	128	145	122	130	125	122
Leipz. Immo. 5,5	8	9	189	136	114	127	106	114	112	109
Passagebau ... 7,5	0	0	114	83	56	63%	47%	51	51	50%
Tempelh. Feld 7,5	0	0	175	95	63%	66	45	66	53%	54
Wayss & Freytag¹) 12	10	8*	—	145	131	136	101	119	105	101

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

Bauwerte hatten wenig Bewegung, bis auf Berger, die 9 Punkte verloren. Bei Allg. Häuserbau ging die Dividende, bei Lenz das Bezugsrecht ab, das mit 5%, 5 und 4% gehandelt wurde.

Glas, Porzellan, Steingut

Gruppenindex	Kapital	Dividende	Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	5.6.	12.6.	19.6.
Gruppenindex			148	128	129	112	119	117	115	
Dt. Steingut . 4,5	15	V15*	266	295	222	244	211	224	226	223
Dt. Ton- u. Steing. 10	10	V11*	185	181	143	162	134	152	153	148
Gerresheim Glas 9,8	8	9*	183	146	125	141	113	119	116	116
L. Hutshenr. . 9	8	9†	175	156	118	125	97%	112	110	109
Kahla Porz. . 9	7	V5*	148	175	105	118	78%	92	90	80
Keramag 6	15	V15*	288	378	226	231	198	210	218	212
Nordd. Steingut 5	10	10	225	198	179	207	183	208	196	193
Rhein. Spieggl. 6	12	12	228	193	162	181	139	149	145	143
Rosenthal Porz. 6	7	7*	157	133	112	120	95	110	107	100
Siemens Glas . 10	9	9*	205	159	138	145	125	133	128	125
Steatit Magnesia 5	10	V11*	175	190	147	166	139	163	160	158
Ver. Laus. Glas 9	6	V0*	171	141	86%	86%	53%	69%	69%	68

* Für 1928 — † Für 1927/28

Porzellan-Werte lagen diesmal wieder schwächer, so besonders Kahla, die sukzessive 10 Punkte verloren, da die Dividende aus RM 0,90 (im Vorjahre 0,94) Mill. Reingewinn von 7 auf 5 % ermäßigt wird, wobei die 3 Mill. jungen Aktien mit der Hälfte an der Ausschüttung teilnehmen. Steatit-Magnesia berichten über bevorstehende Inbetriebnahme der zusammen mit Kahla errichteten englischen Fabrik.

Leder, Schuhe

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	Kurse									
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	5.6.	12.6.	19.6.		
Gruppenindex			154	90 ^{1/10}	99 ^{1/2}	80	94 ^{1/10}	84 ^{1/10}	89 ^{1/10}			
Hirschb. Leder	8	6 6*	146	127	105	107	97 ^{1/2}	99	100	98		
Tack Schuh ...	5,6	7 8*	143	120	98 ^{1/2}	118	101	112	115	110		
Ver.SchuhBern.	6,32	6 6*	99	87	60 ^{1/4}	70	55	60	57 ^{1/2}	55		

* Für 1928

Tack schwächten sich gleich zu Anfang des Berichtsabschnitts um 5 Punkte ab, auch Hirschberger Leder und Berneis-Wessels gaben um einige Punkte nach.

Brauereien

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	Kurse									
			253	218	240	215	231	229	227			
Gruppenindex			253	218	240	215	231	229	227			
Ostwerke	44	12 12 ^{1/2}	519	374	252	284	223	259	255	255		
Schultheiß ...	50	15 15 ^{1/2}	540	421	315	329	272	316	317	317		
Bank f. Brau-Ind.	15	11 V11 ^{1/2}	287	224	163	183	156	176	176	173		
B. Kindl. St. Prior	4,15 ^{1/2}	20 24 ^{1/2}	640	570	435	617	505	561	545	530		
Engelhardt ...	12,1	12 13 ^{1/2}	285	255	190	240	216	235	233	230		
Löwen-Böhm. .	6,25	12 12 ^{1/2}	460	345	259	324	275	295	300	293		
Bavaria St. Paul	9	14 14	238	248	208	226	179	189	193	198		
Brauh. Nürnberg.	5,6	12 12 ^{1/2}	250	207	174	181	164	170	170	164		
Dortmund. Akt.	11,1	12 15 ^{1/2}	299	263	215	281	224	238	235	233		
Dortm. Ritter .	4,56	20 20 ^{1/2}	408	390	331	381	292	308	301	301		
Dortm. Union .	15	14 16 ^{1/2}	350	292	245	283	247	270	270	264		
Holsten	10	12 14 ^{1/2}	250	230	183	216	189	193	196	198		
Lepz. Riebeck.	18	10 12 ^{1/2}	190	160	134	170	140	150	148	144		
Rückf. Nachf. .	6	0 0 ^{1/2}	160	102	75	79	64	73	71	70		
Schöffers-Bind.	5	20 20 ^{1/2}	435	380	313	372	338	358	356	347		
Sinner	6,5	10 10 ^{1/2}	95 ^{1/2}	149	131	140	115	127	125	124		

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

Schultheiß und Ostwerke, die zu Beginn des Berichtsabschnitts schwach lagen, konnten sich dann im Gegensatz zur Allgemeintendenz wieder befestigen und auf Vorwochenniveau schließen. Berliner Kindl verloren dagegen wieder im ganzen 15 Punkte. Bei den übrigen Werten war die Bewegung uneinheitlich.

Zucker, Lebensmittel

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	Kurse							
			120	87	116	110	115	113	111	
Gruppenindex			120	87	116	110	115	113	111	
Südd. Zucker .	30	8 10*	172	157	131	158	143	150	147	145
Glauziger Zuck.	8	5 7*	142	101	90	92	79 ^{1/2}	86 ^{1/4}	83 ^{1/4}	81 ^{1/2}
Zf. Kl.-Wanz. ¹⁾	20	6 6*	—	106	100	110	100	110	109	108
Gruppenindex			138	117	131	112	119	116	114	
Brem. Besigh. Oel	10,88	4 4 ^{1/2}	95	79	60	69 ^{1/2}	64 ^{1/4}	65	64 ^{1/2}	65
Hoffm. Stärke	4,26	5 6 ^{1/2}	129	85	69	81	67	69	71	69 ^{1/4}
C. H. Knorr ..	6	10 10	222	177	142	175	151	171	170	167
Köhlm. Stärke.	3,78	5 7 ^{1/2}	155	104	94	101	81 ^{1/4}	90	87 ^{1/4}	86
MühleRünlingen	4,25	10 10*	174	143	115	125	115	119	117	116
Sarotti	10*	12 10*	247	252	175	213	155	181	170	165
Stollw. Gebr. ²⁾	16,45	9 14*	162	191	139	167	126	136	135	132
Thöris Oel ...	14	6 6 ^{1/2}	136	110	96	102	90	93	92	90

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

Zuckeraktien gaben wieder etwas nach. In der Gruppe Lebensmittel gingen Schokoladenwerte weiter zurück. Sarotti verloren unter Schwankungen 5, Stollwerck 3 Punkte.

Verschiedenes

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	Kurse							
			274	393	237	360	318	355	353	350
Dt. Linol. W. .	40	15 15	274	393	237	360	318	355	353	350
Hotelbetriebs. .	21,68	9 V12 ^{1/2}	275	241	176	198	166	188	190	184
Jungmans Gebr.	20	4 6 ^{1/2}	135	94	81 ^{1/2}	82 ^{1/4}	62	79	76	77
Karstadt	80	12 12 ^{1/2}	190	273	153	236	194	215	196	197
Lepz. Piano ..	4,5	10 10 ^{1/2}	179	152	108	111	60	70	70 ^{1/2}	70 ^{1/4}
Leonische Werke	6	8 5*	142	130	101	104	65	78	75 ^{1/4}	65
Lindes Elsm. .	16,5	12 14*	225	197	146	194	158	174	170	168
Lindström ¹⁾ ..	7	15 20*	320	1198	320	950	840	865	885	875
Markt-u. Kühlh.	8,4	12 12*	215	175	145	155	126	135	135	130
Minimax	4	10 10 ^{1/2}	140	132	118	130	119	126	126	125
Nords.-Hochseef. 20 ¹⁾	8	12 ^{1/2}	170	204	148	180	162	167	166	162
Polyphon	17	14 20*	209	570	211	483	331	445	435	438
Tietz L.	37	10 V10*	204	334	187	300	248	292	289	278

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

Das Linoleum-Bezugsrecht kam mit 35^{1/2}, 36 und 35^{1/4} zur Notiz. Von den Warenhauswerten schwächten sich Tietz um über 10 Punkte ab, weil die Beibehaltung der 10proz. Dividende enttäuschte. Die Unterbrechung der Dividendensteigerung hätte sich wohl noch stärker im Kurs ausgewirkt, wenn nicht gerade bei diesem Warenhauspapier das Material sich zum überwiegenden Teil in festen Händen befände. Das Tempo der Umsatzsteigerung (von 150 auf 180 Millionen) hat gegenüber den früheren Jahren nachgelassen und der Reingewinn ist (allerdings nach einer Disagio-Abschreibung von 1,35 Mill.) mit 3,9 Mill. nicht wesentlich höher als im Vorjahr. Grammophon-Werte hatten diesmal kaum Bewegung. Leonische Werke überraschten die Aktionäre in der G. V. mit Dividendenherabsetzung von 8 auf 5 %, nachdem die Verwaltung sich zu einer wenige Tage vorher durch die Presse gehenden Dividendenschätzung von 6 % nicht geäußert hatte.

Kolonialwerte

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	Kurse							
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	5.6.	12.6.	19.6.
Dtsch.-Ost.-Afr.	3	0 5	—	190	139	162	117	127	135	128
Neu-Guinea ..	—	8 10*	—	860	590	625	411	470	425	435
Ostafrika Eisenb.	—	—	—	34 ^{1/4}	18	25	20	23	21	21 ^{1/2}
Otavi	0,8£	11,1 12,5	—	67 ^{1/2}	39	72 ^{1/4}	64	70 ^{1/4}	69 ^{1/2}	70 ^{1/4}
Schantung	—	—	—	17	9,6	5 ^{1/2}	5,7	4	4,9	4 ^{1/2} , 4,3

*) Für 1927/28

Otavi gingen zunächst noch bis auf 68^{1/2} zurück, konnten dann aber den Verlust mehr als ausgleichen. Es wird eine Dividende von 16,6 % vorgeschlagen. Bei Deutsch-Ostafrika ging die Dividende ab. Laut G. V.-Mitteilung entwickelten sich die verschiedenen Pflanzungen im allgemeinen zufriedenstellend.

Auslandswerte

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	5.6.	12.6.	19.6.
Baltimore	—	—	—	122	102	120	117	—	—	—
Canada	—	—	—	116	63 ^{1/4}	77 ^{1/4}	65	68 ^{1/4}	74	80
Chade	260 P	14 15*	596	659	474	494	417	434	444	434
Montecatini ¹⁾ .	550 L	18 18	—	65 ^{1/4}	63 ^{1/4}	64 ^{1/4}	53 ^{1/4}	53 ^{1/4}	54	55
Svenska	270 Kr.	15 15	431	527	401	497	404	430	424	422
Oest. Els. Verk. .	128	10 10	40	34	28	31 ^{1/2}	28	29 ^{1/4}	29 ^{1/4}	29 ^{1/4}
Oest. S.-Schuck.	26,25 S	6 6	15 ^{1/2}	15	12 ^{1/2}	16 ^{1/2}	13 ^{1/2}	15 ^{1/2}	15 ^{1/2}	15 ^{1/2}
Ver.Boehler St.	19,5 ¹⁾	9,28 V10*	161	172	136	153	131	131	128	132

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

Canada setzten ihre Steigerung fort und gewannen wieder 6 Punkte. Dagegen schwächten sich Chade unter Schwankungen um 10 Punkte ab.

Einheimische Renten

Gesellschaft	Betrag Mill. RM	Zinsfuß in %	Kurse					
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	31.12.	12.6.	19.6.
Dt. Anl. Abl.-Schuld	—	—	54,60	54,60	50,90	52,12	51,00	50,90
do. Neubesitz	—	—	34,50	34,50	10,60	13,60	11,00	10,70
Dt. Reichsanl. 1927	500,00	6 ¹⁾	92,00	92,00	85,90	87,50	87,50	87,50
Berl. Anleihe 1926	22,50	7	101,60	101,60	87,75	88,75	83,40	85,00
Pr. Centralb. Pfandbr. ...	110,73 ²⁾	8	107,00	107,00	98,50	98,50	94,25	94,50
do.	10,68 ³⁾	6	99,50	99,50	87,00	87,00	81,75	81,50
do. Lliqu.-Pfandbr.	71,00	4 ^{1/2}	90,25	90,25	73,00	80,75	74,00	73,60
Ver. Stahlw. Anl. o. O. .	126,00 ⁴⁾	7	104,00	104,00	86,00	90,25	78,00	82,50

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

Die sommerliche Stille, die auf den Aktienmärkten herrscht, ist auch das Charakteristikum des Rentenmarkts. Ein gewichtiges Hindernis für die weitere Erholung der Rentenurse ist der unverändert hohe Monatsgeldsatz. Nur auf einem Spezialgebiet, das freilich einen recht engen Markt hat, waren große Kurssteigerungen zu bemerken, auf dem Markt der Industrie-Aufwertungsobligationen. Die Kurse der Reichs- und Staatsanleihen waren fast unverändert. Von 6proz. Reichsschuldbuchforderungen, die auch im allgemeinen ein sehr stilles Geschäft hatten, gingen die 1935er bis 1941er gegen die Vorwoche um etwa 2 % zurück, die längerfristigen um etwa 1^{1/4} %. Die 48er stellen sich jetzt auf 67^{1/2}—68%. Sehr uneinheitlich war die Bewegung der Kommunalanleihen. Goldpfandbriefe und Goldkommunalobligationen waren kaum verändert, landschaftliche Goldpfandbriefe überwiegend etwas schwächer. Die Notlage des Pfand-

briefmarktes geht deutlich daraus hervor, daß die Preuß. Pfandbrief-Bank die fällig gewordenen 10proz. Goldpfandbriefe von 1924 nicht tilgt, obwohl es sich nur um einen relativ kleinen Betrag von 8 Mill. handelt, sondern in 10proz., unkündbar bis Anfang 1931 (Gesamtbetrag 30 Mill.) umtauscht, die ihr aus Rückflüssen zur Verfügung stehen dürften. Neben der Differenz zwischen dem Umtauschparikurs und dem Börsenkurs der auszugebenden Emission (101½ %) wird eine Bankierbonifikation von 1 % — bei einer doch nur kurzen Zeitspanne — gewährt.

Auch Liquidationspfandbriefe und Anteilscheine gaben im allgemeinen um etwa 1 % nach. Fester waren nur die Ligu. Pf. der Mitteld. Boden (um 2 % auf 75,25) und der Sächs. Boden (um 2½ % auf 87,50). Von den industriellen Aufwertungsobligationen stiegen bei verhältnismäßig geringer Nachfrage (Materialmangel) B.E.W. von 86¼ auf 89¼, Bergmann von 87,6 auf 89, Dt. Atlanten von 87¼ auf 89¼, Dessauer Gas von 86¼ auf 89, Gesfürel sogar um fast 5 % von 86¼ auf 91, Kloeckner von demselben Kurs auf 88, Sächs. E.L.G. von 84¼ auf 89¼ und Scwuckert von 87¼ auf 91¼. Anders war die Tendenz bei den neuen Industrieobligationen, die sich überwiegend um 1 % abschwächten. Nur 6½proz. Siemens & Halske stiegen noch von 95,50 auf 97,90.

GELD- UND DEVISENMARKT

Der Kurs der Reichsmark ist nach der geringfügigen Abschwächung zum Schluß der vorigen Woche wieder stark gestiegen und hat jetzt einen neuen Höchststand erreicht, ein Zeichen für den Zustrom von meist kurzfristigen Auslandsgeldern. Auch längere Auslandsanleihen sind jetzt in der Schwebe: Zunächst der sechsmonatige Kredit von \$ 50 Mill. für das Reich, dann die Begebung des Restes der 7proz. Kali-Anleihe durch Schroeder, London, und schließlich die Emission von voll bezahlten I. G. Chemie-Aktien in der Schweiz für die Farbenindustrie. Unter diesen Umständen hat sich die Situation der Reichsbank weiter befriedigend entwickelt, und die Reichsbankanstalten in der Provinz sind darauf hingewiesen worden, daß bei der jetzigen Lage der Reichsbank die Kreditrestriktion als praktisch aufgehoben gelten könne, wenn auch eine Überziehung der üblichen Kreditkontingente, die ja im allgemeinen noch recht angespannt sind, zu vermeiden ist. Auch werden an den Geldplätzen jetzt noch vorzugsweise kurzfristige Wechsel hereingenommen. Die Kapitalanlagen der Bank haben sich in der zweiten Juniwoche um 212 Mill. auf 2851 Mill. verringert, so daß der Ultimo-Anspannung von 641 Mill. bisher ein Rückgang um über 500 Mill. gegenübersteht. Neben einer Verminderung der diskontierten Reichsschatzwechsel um 21 Mill. ist das Wechselportefeuille um 203 Mill. auf 2556 Mill. zurückgegangen und der eigentliche Rückgang der Inlandwechsel dürfte sogar 250 Mill. betragen haben, da wieder, wie in der Vorwoche, Auslandswechsel hinzugekommen sind. Nur die Lombards haben sich noch zum Medio wieder um 12 Mill. erhöht. Der Notenumlauf zeigt eine normale Entwicklung, er hat in

Ausländische Renten

	Währung	Zinssfuß in %	Kurse					
			Höchst	Höchst	Tiefst	31.12.	12.6.	19.6.
			1927			1929		
Bosnische Eisenb. 1914.	M	5	48,50	48,50	31,00	42,50	34,00	32,75
Rumän. Gold-Anl. 1913.	M	4½	24,75	24,75	13,00	13,62	16,80	17,25
Türk. Bagdadbahn Ser. 1	M	4	29,00	29,00	13,25	14,00	8,50	8,00
Ung. Goldr. (Caisse C.) ..	fl.	4	25,70	25,70	20,62	24,50	23,50	23,30
Budap. Stadtanl. 1914 abg.	M	4½	64,75	64,75	53,50	57,12	56,40	56,10
Mex. Bewäss.-Anl. abg. .	M	4½	38,87	37,75	25,25	26,00	18,75	19,80
Öst.-Ug. Staatsb. Goldpr.	M	4	15,75	15,75	4,50	4,75	3,12	3,25
Eils. Westb. str. G. 1890 ö. fl.	fl.	4	44,50	44,50	34,50	39,50	44,00	45,13
Lembg.-Czern. steuerfrel. ö. fl.	fl.	4	26,00	26,00	10,10	11,10	9,20	8,90
Anat. Eisenb. Ser. 1 k. gr.	M	4½	33,40	33,40	16,75	18,87	19,70	19,30
Arbed (Acieries Réunies).	\$	5½	94,00	9400	89,75	92,50	100,20	99,50

Der Auslandsrentenmarkt lag wieder bei sehr kleinen Umsätzen recht ruhig. Interesse zeigte sich im wesentlichen nur für mexikanische Werte, von denen die A-Scrips um 2 % auf 29½, die B-Scrips um 1 % auf 19 anzogen. Leicht befestigt waren Rumänen, während Bosnier erheblich nachgaben; auch Türken waren abgeschwächt. Von Stadtanleihen waren nur Sofia auf 15 etwas befestigt.

der zweiten Juniwoche abermals um 185 Mill. abgenommen und stellt sich damit auf 4,645 Milliarden gegen 4,616 im Vormonat und fast 4,6 im Vorjahr. Aber die Giro Guthaben liegen nach einer Abnahme um nur 29 Mill. mit 603 Mill. um 170 Mill. über dem Vorjahresstand, so daß Notenumlauf und Giro Guthaben zusammen jetzt mit fast 5,25 Md. höher als in den beiden Vorjahren (5,07 und 5,06 Md.) sind. In den täglich fälligen Verbindlichkeiten sind allerdings wohl nach wie vor erhöhte Guthaben des Reparationsagenten enthalten. Die Deckungseisen haben wieder nur um 10 Mill. zugenommen, aber hierzu tritt noch der unter Wechseln neu verbuchte Devisenbetrag. Insgesamt dürfte sich das Devisenpolster der Reichsbank seit dem Aufhören der Devisenabzüge um 350—400 Mill. aufgefüllt haben.

Am Tagesgeldmarkt trat nach dem Medio wieder eine Versteifung ein, der Tagesgeldsatz stieg von 6½—7½ % auf 7—8½ % und neigte erst am 19. mit 6½—8 % zur Erleichterung, nachdem sich inzwischen das Devisenangebot wohl infolge des Hereinströmens von Auslandsgeldern verstärkt hatte. Für Monatsgeld ist indessen keine Entspannung zu bemerken, und der Satz stellt sich immer noch auf 9½—10½ %. Man kann also höchstens insofern von normalen Zuständen am Geldmarkt sprechen, als der Markt nach der Periode der Kreditrestriktion wieder ohne Eingriffe funktioniert. Der Privatkontmarkt ist aber bei einem unveränderten Satz von 7½ % ungewöhnlich klein. Es ist wohl zweifellos, daß die Geldsätze bei geordneten Kassenverhältnissen der öffentlichen Hand wesentlich mehr zur Entspannung neigen würden als jetzt. Es wird zwar schon davon gesprochen, daß die Geldversorgung der Reichskassen zum Halb-

In Millionen Reichsmark	Diskontsatz %	Lombardsatz %	Goldbestand		Bestände an										Notendeckung		Umlauf an		Gesamter Zahlungsmittelumlauf rund		
			insgesamt	Davon unbedingtes Depot im Ausland	deckungsfähigen Devisen	Wechsel und Schecks	Reichsschatzwechsel	Lombardforderungen	Scheide-münzen	Reichsbank-scheine (1913; Reichskassen-scheine)	Noten der Privatnoten-banken	Sonstige Aktiva (ohne Renten-bankscheine)	Umlauf an Reichsbanknoten	Täglich fällige Verbindlichkeiten!	Sonstige Passiva	durch Gold %	durch Gold u. deckungsfäh. Devisen %	Reichsbank-scheine ¹⁾		Privatbank-noten	Scheide-münzen
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 15. Juni	6	7	1804	57,9	75,2	2117	—	28,5	102,4	114,4	21,4	406,4	3342	759,6	294,0	54,0	56,2	959	179	717	5197
1928 31. Mai	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
23. "	7	8	2062	85,6	245,3	1861	—	27,2	104,0	58,4	24,1	558,5	3907	512,7	208,1	52,8	59,1	541	178	863	5489
1929 15. Mai	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	175	969	5974
15. "	7½	8½	1764	59,1	318,5	2556	76,9	125,9	134,9	19,0	16,3	452,5	4192	602,6	319,9	42,1	49,7	453	172	964	ca 5780

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

Jahrsultimo so gut wie gesichert sei, da der größte Teil des 400 Mill.-Kontingents an Schatzwechselln untergebracht worden sei und auer dem erwähnten Auslandskredit auch noch andere aussichtsreiche Verhandlungen laufen. Aber auch wenn die Banken diesmal nicht direkt beansprucht werden dürften, so entzieht doch die Not der Reichskassen dem Geldmarkt viele Mittel, die ihm sonst zur Verfügung gestanden hätten. Jedenfalls ist bei dem Zustrom von Auslandsmitteln der jetzige Monatsgeldsatz noch immer exorbitant hoch und belastet die Wirtschaft schwerer als die konjunkturelle Situation es erforderte.

Die Devisenkurse gingen infolge steigenden Angebots sukzessive zurück. In Berlin notierten in Reichsmark pro Währungseinheit:

	2. 1.	26. 4.	29. 5.	11. 6.	12. 6.	19. 6.
Dollar . . .	4,2025	4,2180	4,1930	4,1940	4,1975	4,1915
Pfund . . .	20,387	20,472	20,336	20,336	20,350	20,322

Bis kurz vor Schluß der Berichtswoche war der Mechanismus des Devisenmarktes aber dadurch gestört, daß trotz des Sinkens des Pfundkurses unter den Goldausfuhrpunkt nach Deutschland keine Goldexporte stattfanden (die Autorität der Reichsbank ist ja jetzt wesentlich größer als im letzten Halbjahr 1928). Pfunde gegen Kabel sanken auf einen Tiefstand von 4,8475 und konnten sich erst am 19. nach den ersten großen Goldvers Schiffungen nach New York auf 4,8465 erholen. In Berlin hat aber der Pfundkurs einen bisher noch nicht erreichten Tiefstand, so daß die Goldarbitrage sich rentieren würde wenn der Verkehr frei wäre. Paris war am 18. vorübergehend befestigt, während Spanien mit 59,18 gegen 59,96 wieder etwas schwächer als in der Vorwoche war. International schwach liegt auch infolge der Getreidebaisse Argentinien; der Kurs des Peso stellte sich in Berlin auf 1,751 gegen 1,758 in der Vorwoche.

HOLLÄNDISCHE DACHGESELLSCHAFT FÜR GLANZSTOFF

Die Fusion zwischen einer deutschen und einer holländischen Gesellschaft bildet natürlich ein juristisch und organisatorisch kompliziertes Problem. Die Idee einer gemeinsamen Holdinggesellschaft wurde aufgegeben, weil sie allzugroße Kosten verursacht hätte. Obwohl Glanzstoff die weitaus größere Einheit darstellt, konnte die Enka nicht in das Glanzstoffunternehmen übergeleitet werden, weil man eben schon mit Rücksicht auf spätere Kapitaltransaktionen den holländischen Aktionären kein deutsches Papier zum Tausch anbieten konnte. So blieb die Überführung von Glanzstoff an die Enka als einzig möglicher Weg übrig. Formell geht man so vor, daß die Enka, oder, wie sie von nun an heißen soll, die „Algemeene Kunstzijde Unie“, den Aktionären von Glanzstoff eine Umtauschofferte vorlegt, der die Verwaltung und in privaten Abmachungen auch alle Großaktionäre von Glanzstoff schon vorweg zugestimmt haben. Für RM 2700 Glanzstoff-Aktien werden fl. 2000 Unie-Aktien geboten, der Glanzstoff-Aktionär erhält also, wenn man den in den letzten Tagen vor Veröffentlichung der Fusion notierten Kurs von etwa 400 % für Enka zugrundelegt, rd. 500 % für seine Aktien. Für das gesamte Stammkapital von Glanzstoff (RM 75 Mill.) werden rd. fl. 55 Mill. Unie-Aktien gegeben, das ist wesentlich mehr als der Anteil der früheren Enka-Aktionäre am neuen Kapital. (Das Enka-Kapital beträgt nach Durchführung von verschiedenen Konversionen rd. fl. 25 Mill., dazu kommen durch den gleichfalls beabsichtigten Umtausch der Maekubee-Aktien weitere 8 Mill.) Im neuen Unternehmen werden also die früheren Glanzstoff-Aktionäre die Mehrheit besitzen, wie überhaupt mehr deutsche als holländische Aktionäre vorhanden sein werden (da Glanzstoff mit Untergesellschaften nahezu 20 % des Enka-Kapitals und auch einige Maekubee-Aktien besitzt, wofür allerdings

größere Glanzstoff-Pakete im Ausland liegen). Nach Umtausch der Glanzstoff-Aktien in die der Unie wird allen Aktionären ein Bezugsrecht im Verhältnis von 4:1 zum Preis von 130 % gewährt. Nach den jetzigen Kursen hat dieses Bezugsrecht einen Wert von mehr als 50 % und dürfte damit die deutschen Aktionäre von Glanzstoff veranlassen, das Umtauschgebot der Enka anzunehmen. Etwa fl. 20 Mill. Aktien dürften zum Bezugsrecht notwendig sein, so daß dem Konzern, der durch die Emission der Associated Rayon erst im November \$ 20 Mill. neue Mittel erhalten hat, in der nächsten Zeit weitere RM 40 Mill. zufließen werden. Die Verwaltung des neuen Konzerns wird rein paritätisch gebildet, es wird 4 holländische und 4 deutsche Aufsichtsratsmitglieder geben, und Dr. Blüthgen von Glanzstoff und Dr. Hartogs von der Enka teilen sich in die Leitung. (Durch die Zuwahl von Dr. Hartogs wird der Vorstand der deutschen Glanzstoff-Gesellschaft wesentlich bereichert, ein Kunstseidentechner ersten Ranges wird ihm jetzt angehören.) Man kann also bei der Fusion Glanzstoff-Enka nicht von einer Überfremdung sprechen; die Vereinigten Glanzstoff-Fabriken bleiben als deutsche Gesellschaft bestehen, nur wird ihr Gesamtkapital einer in Holland domizilierenden Unternehmung gehören (eine Doppelbesteuerung kann in Holland vermieden werden), die zu mindestens 50 % von Deutschland aus kontrolliert wird. Den bisherigen Glanzstoff-Aktionären wird durch den Umtausch natürlich ein neues Risikomoment aufgebürdet: Eine etwaige ungünstige Entwicklung der Enka-Betriebe wird von nun an auch sie belasten. Dafür werden sie aber auch von einem Risiko entlastet: Eine schlechtere Geschäftslage bei Glanzstoff wird sie innerhalb des größeren Komplexes weniger stark berühren. Statt an einem Unternehmen, dessen Werke etwa 40 000 kg Kunstseide pro Tag produzieren können, werden sie an einer Gesellschaft mit 60 000 kg Tageskapazität beteiligt sein. In diesen Zahlen sind die mindestens ebenso großen Beteiligungen nicht enthalten, deren schon bei Glanzstoff lange Liste jetzt gleichfalls eine erhebliche Vermehrung erfährt. (Die Majoritäten von Bemberg, Associated Rayon und Bréda sind der wichtigste Effektenbesitz.) Soweit es sich um diese großen Grundlinien handelt, ist also die Transaktion klar. Über zahlreiche Einzelheiten, in erster Reihe über die Behandlung der Vorratsaktien (vom Kapital von fl. 125 Mill. werden wohl nicht weniger als 20 Mill. im Portefeuille bleiben), über interne Abmachungen der Verwaltungen (Beibehaltung der Vorzugsaktien, Machtsicherung usw.) besteht Unklarheit. Es wird eben von dem Aktionär wieder Vertrauen zu der — bisher sehr erfolgreichen — Leitung gefordert, wie ja auch der deutsche Aktionär sich darüber klar sein muß, daß ihm die Kontrolle über das Unternehmen durch die Übertragung des Stammsitzes nach Holland ganz wesentlich erschwert wird.

NEUE AUSLANDSANLEIHE DES KALISYNDIKATS

Als erste deutsche Auslandsanleihe nach monatelanger Stockung wird die des Kalisyndikats angekündigt. Der Name des Schuldners überrascht. Es gibt wenig kapitalkräftigere Unternehmungen in Deutschland als die großen Kaligesellschaften, für deren Zwecke das Syndikat die Anleihe besorgt, und auch Ausbau und Rationalisierung der Werke sind in dieser Branche weiter als anderswo fortgeschritten. Im Dezember 1925 hat das Kalisyndikat mit einem englischen Bankenkonsortium unter Führung von Schroeder eine 7proz. Anleihe von £ 15 Mill. abgeschlossen. 8 Mill. sind damals in England, Holland, Schweden und in der Schweiz aufgelegt worden und weitere 4 Mill. im Mai 1926 in denselben Ländern (eine Emission in Amerika scheiterte bekanntlich am Einspruch der Regierung). 94½ % betrug der Emissionskurs, bis auf 107 % stieg seither der Kurs der Anleihe an der Londoner Börse. Zu Anfang 1927 wurden Beratungen über die Emission des noch nicht begebenen Rests von £ 3 Mill. gepflogen, nach deren

ergebnislosem Verlauf ist es aber von den Anleiheplänen der Kaliindustrie still geworden. Die großen Konzerne, die über 80 % der Quoten verfügen und daher ebenso viel Anleiheanteile zu übernehmen haben, sind auf anderem Weg zu Geld gekommen (im Laufe des letzten Jahres nahmen Wintershall, Burbach und die Salzdettfurth-Gruppe Kapitalerhöhungen vor, Salzdettfurth infolge der schon bestehenden Kapitalfülle nur zu dem Zweck, den Aktionären günstige Bezugsrechte zu gewähren). Unter diesen Umständen hatte man dem vor einigen Wochen gefaßten Beschluß des Kalisyndikats, der Vorstand und Präsidium ermächtigte, die restlichen £ 3 Mill. Anleihe zu einem geeigneten Zeitpunkt zu begeben, keine aktuelle Bedeutung beigelegt. Damals, zu Ende April, erschien ja jede deutsche Auslandsanleihe unmöglich. Nach der Ankündigung der englischen Bankhäuser — die es allerdings noch offen läßt, ob es sich um eine öffentliche Emission oder um eine private Placierung des Anleihebetrags handeln wird — soll aber jetzt der geeignete Zeitpunkt für die Emission gekommen sein. Der Kurs der alten Anleihe beträgt etwa 103½ %, das neue 7proz. Papier bedeutet also keineswegs eine sehr billige Kapitalbeschaffung, auch schafft es durch seine hohe Nominalverzinsung ein ungünstiges Präjudiz für andere deutsche Anleihen. Das Kalisyndikat sollte mitteilen, warum ihm die Begebung der Anleihe unter den jetzigen Umständen wünschenswert erschien. Man kann doch kaum annehmen, daß die seit Jahren verfolgten kalischemischen Pläne gerade jetzt zu einer sofortigen Verwirklichung drängen.

DIE BEGEBUNG DER SCHWEIZER I. G.-AKTIEN

Die schon im Februar beschlossene Kapitalerhöhung im Konzern der I. G. Farbenindustrie wird jetzt durchgeführt. In der Zwischenzeit (Ende April) wurden die amerikanischen Pläne des Konzerns verwirklicht, die dort aufgenommenen \$ 30 Mill. dürften aber kaum in Europa Verwendung finden. So folgt jetzt die diesjährige Kapitalversorgung des deutschen Geschäfts und gleichzeitig die Gewährung eines zusätzlichen Gewinnanteils an die Aktionäre (zu Anfang 1928 dienten die RM 250 Mill. convertible Bonds denselben Zwecken). Die Schweizer I. G. Chemie A.-G., Basel, deren Aktien ähnlich ausgestattet sind wie die der deutschen Muttergesellschaft, hat bekanntlich ihr Kapital von Fr. 20 auf 250 Mill. erhöht (daneben bestehen 40 Mill. 6proz. Namens-Vorzugsaktien). Ende Juni wird das angekündigte Bezugsrecht auf rund Fr. 80 Mill. Aktien ausgeschrieben (im Verhältnis von 15:1 zu 150 %), was etwa RM 100 Mill. einbringen wird. Allerdings müssen beim Bezug nur 20 % des Nennwertes eingezahlt werden, weitere 80 % sollen bis zum 15. Dezember 1929 und die restlichen 50 % nicht vor dem 1. Juli 1930 zu leisten sein. Größere sofort greifbare Mittel erhält aber die Gesellschaft durch die zweite jetzt angekündigte Transaktion, die eine neue, bisher nicht bekannt gewordene Emission darstellt: Die Schweizer I. G.-Aktien sollen zum Kurs von 230 % an die Börsen von Basel und Zürich eingeführt werden, Voranmeldungen zu diesem Preis nimmt bis zum 21. Juni ein Schweizer Bankenconsortium entgegen. Es ist nicht bekannt, welchen Betrag von Aktien der Konzern auf diese Weise in der Schweiz begeben will. Man richtet sich wohl nach dem Erfolg der Emission, bei den sehr großen Beträgen von Schweizer Aktien im Portefeuille der Muttergesellschaft kann es sich aber sehr wohl um nom. RM 30 oder 50 Mill. Aktien handeln — wenn eben die Nachfrage so groß ist. (Auch in diesem Fall der Kapitalbeschaffung von weiteren RM 100 Mill. würde die Hälfte des Stammkapitals der Schweizer I. G. bei der deutschen Gesellschaft bleiben.) Der Vorzugskurs von 230 % ist mit dem deutschen Aktienkurs vergleichbar, wenn man von diesem die in den nächsten Tagen fällige Dividende und den Wert des Bezugsrechts abzieht. Die Marge beträgt dann wenige Prozente. Auch jetzt, unmittelbar vor der Emission, werden Inhalt und Rentabilitätsaussichten der Schweizer Gesellschaft (also Gewinn ohne die Dividendengarantie der Muttergesellschaft) nicht klargestellt.

BERLIN-KARLSRUHER UNTER DEM NEUEN REGIME

Die neue Großaktionär-Gruppe von Berlin-Karlsruher hat an ihrem vorjährigen „Sieg“ bisher wenig Freude erlebt. Auch unter der neuen Verwaltung (Bankhaus Sponholz & Co., Günther Quandt und Paul Rohde) weisen die Berlin-Karlsruher Industrie-Werke nur

einen Reingewinn von RM 0,22 Mill. bei einem Kapital von RM 30 Mill. aus, obwohl neben dem regulären Gewinn aus Fabrikation, Mieten und Beteiligungen von 2,8 Mill. (i. V. 2,1) noch Sondergewinne aus Grundstücksverkäufen usw. von 2,3 Mill. zur Verfügung standen. Man hat dafür eine Minderbewertung der Vorräte um 2,5 Mill. vorgenommen, die danach in der Bilanz mit 8,9 Mill. (i. V. 11,3 Mill.) zu Buch stehen. Die im Vorjahr unterlegene alte Verwaltung wollte 6,8 Mill. aus dem Sanierungsgewinn auf die Vorräte abschreiben. Der tatsächliche Umfang der Vorrathaltung wurde gegenüber dem Vorjahr anscheinend kaum vermindert. Dazu kommen noch die Vorräte der Mauser-Werke von 4,18 Mill., so daß der Buchwert von über RM 13 Mill. (nach Abschreibungen von insgesamt 2,8 Mill.) mehr als die Hälfte des Jahresumsatzes beträgt. Denn der Umsatz, der im Vorjahr bei Berlin-Karlsruher allein 15 Mill. betragen hatte, steigerte sich einschließlich der Mauser-Werke (die aber infolge der Stilllegung der Automobilabteilung den Vorjahresumsatz nicht ganz erreicht haben) auf 25 Mill. Etwa die Hälfte davon dürfte auf die Kugellagerproduktion entfallen. Der Geschäftsbericht geht darauf überhaupt nicht ein. Die Situation von Berlin-Karlsruher dürfte sich aber auf diesem Gebiet nicht verbessert haben, da die Gesellschaft jetzt einen Konkurrenzkampf mit dem schwedischen Kugellagertrust, der auch Fichtel & Sachs und Fries & Höpflinger übernommen hat, auszukämpfen haben wird. Dem Trust (75 % der deutschen Produktion) dürften durch die Konzentration und den vergrößerten Umsatz Ersparnisse entstehen, aber für die Außenseiter, zu denen nur noch zwei Fabriken außer Berlin-Karlsruher zählen, dürfte die Produktion bei den jetzigen Preisen kaum eine wirkliche Rentabilität ermöglichen. Der Status der Gesellschaft hat sich gebessert. Die Kreditoren sind mit 6,5 Mill. sogar etwas verringert, während die Debitoren von 4,8 auf 8,7 Mill. gestiegen sind. Die Bankschulden belaufen sich per Saldo nur auf 2,67 Mill. Den Warenaußenständen von 4,6 Mill. stehen Warenschulden von 1,3 Mill. gegenüber. Auch die Kreditoren der Tochtergesellschaft, der Mauser-Werke, die einen Reingewinn von RM 19 000 bei einem Kapital von 10 Mill. erzielt hat, sind mit 2,36 Mill. nur unwesentlich größer als die Debitoren und gegenüber dem Vorjahr um RM 0,67 Mill. geringer. Die übrigen Beteiligungen, außer 0,6 Mill. Farben-Aktien vor allem die wertvollen 2,15 Mill. von 4 Mill. Aktien der Dürener Metallwerke, brachten wieder unveränderte Dividenden (Dürener 10 %). Anzuerkennen bleibt die Bemühung der neuen Verwaltung, ohne Sanierung das Bilanzbild zu verbessern. Sie gibt an, daß sie im neuen Jahr weitere Erfolge darin zu verzeichnen habe. Die Hauptmasse der Grundstücke, von denen nur 10 % der Buchwerte abgestoßen wurden, bleibt aber noch zu realisieren, und es erscheint nicht klar, wie die Verwaltung bei dem im Vergleich zum Kapital kleinen Umsatz und der geringen Rentabilität der Kugellagerproduktion zu einer Rente für das nicht zusammengelegte Aktienkapital kommen will. Die Hauptfrage bleibt die nach neuen Arbeitsgebieten. Der Bericht spricht (auch bei den Mauser-Werken) von Vorbereitungen für die Produktion neuer Artikel. Bisher ist dieses sehr schwierige Ziel nicht erreicht worden.

DIE TILGUNG DER LIQUIDATIONS-PFANDBRIEFE

Für die Bewertung der Liquidationspfandbriefe und auch für die Frage der Prolongation der 1932 fälligen Aufwertungshypotheken sind die freiwilligen Rückzahlungen von sehr großer Bedeutung. Die Tilgung von Aufwertungshypotheken geschieht ja mindestens bei den Hypothekenbanken ausschließlich durch Einlieferung von Liquidationspfandbriefen. Bedauerlicherweise geben nur die wenigsten Hypothekenbanken in ihren Geschäftsberichten klare Ziffern über den Rückfluß von Liquidationspfandbriefen an. Bei den meisten Instituten muß man den Rückgang durch Vergleich der Bilanzen ermitteln, wobei noch die in dem betreffenden Jahr neu ausgegebenen Liquidationspfandbriefe (weitere Teilausschüttungen) in Abzug zu bringen sind. Da aber deren Ziffern ebenfalls oft nicht genau verfügbar sind — die zur Börse zugelassenen Beträge entsprechen durchaus nicht immer den Ausgabebeträgen —, so kann die indirekte Ermittlung keinen Anspruch auf unbedingte Richtigkeit erheben. — In der folgenden Tabelle ist für jede einzelne Hypothekenbank die Abnahme des Liquidationspfandbriefumlaufs im Jahre 1928 ermittelt. Ferner ist der Betrag der getilgten Liquidationspfandbriefe mit dem Gesamtbestand

aller Anfang 1928 vorhandenen Aufwertungshypotheken in Vergleich gesetzt. Diese Gegenüberstellung ergibt eine richtige Vergleichsmöglichkeit, weil daraus Schlüsse auf das Tempo der Tilgung möglich sind.

	Umlauf Ende 1928 in Mill. RM	A b n a h m e		A b - n a h m e 1928 i. % aller Aufw.- Hyp. v. 1. 1. 28	A n t e i l d. A m o r t i s - H y p. a m D e c k g r - b e s t a n d i n %	K u r s v o n 1. 6. 1929 i n %
		im Jahr 1928	im Jahr 1927			
	1	2	3	4	5	6
Gemeinschaftsgruppe						
Melinger Hyp.-Bk. ...	80,2	17,8 ^{a)}	—	18,2	16	73,10
Frankf. Pfandbriefbk. ...	65,6	1,9 ^{a)}	—	2,8	0,6	75,50
Leipziger Hyp.-Bk.	33,0	4,0 ^{a)}	2,2	10,0	0	75,—
Mecklenbg. Hyp.-Bk. ..	11,6	0,8 ^{a)}	0,3	5,4	12	72,25
Norddt. Grundcred.-Bk.	15,5	1,0 ^{a)}	—	0,0	18	72,50
Preuß. Bodencred.-Bk. .	45,6	7,0 ^{a)}	—	13,3	19	74,60
Schles. Bodencred.-Bk. .	31,0	7,1 ^{a)}	1,8	18,2	24	77,25
Westdt. Bodencred.-Bk.	17,2	0,6 ^{a)}	—	3,4	64	74,—
Süddeutsche Gruppe						
Bayer. Hyp.- u. Wbk. ...	188,5	5,6 ^{a)}	9,5	4,7	100	74,25
Frankf. Hyp.-Bank	94,3	3,5	1,3	3,3	12	74,50
Pfälz. Hyp.-Bank	76,7	4,8 ^{a)}	1,1	5,6	33	73,50
Rhein. Hyp.-Bank	90,1	6,5 ^{a)}	2,8	5,4	1	76,50
Süddt. Bodencred.-Bk. .	89,0	4,6	3,6	4,9	60	74,50
Württemberg. Hyp.-Bk. .	38,3	2,5	0,5	5,6	30 ^{a)}	82,—
Bayerische Gruppe						
Bayer. Handelsbank ...	71,4	6,8 ^{a)}	3,4	8,2	100	76,50
Bayer. Vereinsbank	74,5	2,5 ^{a)}	4,4	2,6	60	76,—
Vereinsbank Nürnberg .	52,1	3,0 ^{a)}	0,5	4,8	21	74,—
Diverse Institute						
Bayer. Bodencred.	13,5	0,4 ^{a)}	0,4	1,6	20 ^{a)}	77,—
Bayer. Landwirtschaftsbk.	18,2	0,8 ^{a)}	0,8	5,0	100	79,—
Berliner Hyp.-Bk.	29,9	1,9 ^{a)}	2,3	5,4	6	73,50
Braunsch.-Hann. Hyp.	17,2	1,2	1,1	4,0	10 ^{a)}	79,—
Deutsche Hyp.-Bk.	20,1	1,2 ^{a)}	0,6	3,6	13	75,25
Gothaer Grundcredit ..	44,8	3,8	3,1	6,7	64 ^{a)}	74,50
Hamburger Hyp.-Bk. ...	70,5	3,5 ^{a)}	5,7	4,3	0	77,50
Hannov. Bodencr.	4,2	—	—	—	0	75,50
Mitteidt. Bodencr.	8,0	—	—	—	10	71,60
Preuß. Centralbod.	101,9	8,6	3,6	8,1	76	73,—
Preuß. Hypoth.-Bk. ...	42,7	0,6 ^{a)}	3,2	1,2	0	74,—
Preuß. Pfandbriefbk. ..	35,4	1,6 ^{a)}	1,6	2,6	31 ^{a)}	74,25
Rhein.-Westfäl. Boden .	28,2	1,7 ^{a)}	0,5	4,3	50	74,25
Sachs. Boden	28,3	8,4	1,0	24,0	0	84,—

^{a)} Davon verlost 1,6 Mill. — ^{b)} Davon verlost 3,3 Mill. — ^{c)} Indirekte Ermittlung durch Vergleich der Bilanz von Ende 1928 mit derjenigen von Ende 1927 unter Berücksichtigung der inzwischen ausgegebenen Liquidationspfandbriefe. — ^{d)} Keine offizielle Angabe der Bank, sondern nur Schätzung auf Grund der Vorkriegsziffern.

Gegenüber dem Vorjahr hat die Tilgung erheblich zugenommen. Sie betrug 1928 im Durchschnitt 6 % aller zu Jahresbeginn vorhandenen Aufwertungshypotheken.

Der Einfluß der Tilgung auf die Kurse zeigt sich sehr deutlich bei der Sächsischen und der Schlesischen Bodencreditanstalt. Allerdings ist die Höhe der Tilgung nicht das allein ausschlaggebende Moment für die Kursbildung. Die süddeutschen Liquidationspfandbriefe notieren höher als die norddeutschen, zum Teil weil in Süddeutschland die Liquidationspfandbriefe in viel größerem Maße noch in Händen der Vorkriegsbesitzer sind und diese wenig Neigung zeigen, ihren Besitz zu verkaufen. Eine Anomalie bleibt nach wie vor, daß eine Bewertung der Liquidationspfandbriefe nach ihrem inneren Wert noch immer so gut wie ganz fehlt. Die Liquidationspfandbriefe, die zum größten Teil durch Amortisationshypotheken gedeckt sind, sollten doch nicht den gleichen Wert repräsentieren wie die durch Kündigungshypotheken gedeckten Liquidationspfandbriefe. Bei einer gewöhnlichen Verlängerung der 1932 fälligen Hypotheken ist eine Zinserhöhung, die den Liquidationspfandbriefen zugutekommt, unvermeidlich, bei den Amortisationshypotheken ist aber die Rechtslage viel komplizierter und eine Lösung schwieriger. Trotzdem zeigt ein Vergleich der letzten beiden Spalten der obigen Tabelle, daß die Liquidationspfandbriefe, die am stärksten durch Amortisationshypotheken gedeckt sind, mit am höchsten notieren.

GEWINNVERDOPPELUNG DER STANDARD OIL

Die Standard Oil Co. of New Jersey, die größte unter den Standard Oil-Gesellschaften, weist für 1928 \$ 108 Mill. Reingewinn gegen 40 Mill. im Vorjahr aus. Nicht nur diese Gewinnzahlen, auch der Bericht stellt eindeutig fest, daß die durch die Überproduktion verursachte Krise endgültig überwunden sei. Die im Lauf des Jahres 1927 eingeleiteten Maßnahmen hatten vollen Erfolg. Durch Ein-

schränkung der Produktion und Abmachungen zwischen den verschiedenen konkurrierenden Gruppen wurden die Märkte konsolidiert. Die überschüssige Produktion wird für die Vereinigten Staaten für 1928 auf weniger als 25 Mill. barrels berechnet gegen 69 Mill. im Vorjahr. Die Gesamtproduktion von Rohöl in Amerika ging von 906 auf 887 Mill. zurück. Die New Jersey-Gesellschaft ist bei weitem nicht der größte Rohölproduzent (Erzeugung nur 85 Mill. barrels, wovon 42 Mill. außerhalb der Vereinigten Staaten gewonnen werden), aber sie hat eine überragende Stellung in Verarbeitung (182 Mill. barrels Rohöl wurden von der Gesellschaft raffiniert), Transport und Handel von Ölprodukten. Die ausführliche Bilanz enthält jedoch keine Gliederung der Gewinne. Der Bruttogewinn ist 1928 höher als in den günstigen Jahren 1925 und 1926, der Reingewinn bleibt aber um einen geringen Betrag hinter den damals erzielten Überschüssen zurück:

	1926	1927	1928
In Mill. \$			
Gesamteinnahmen . . .	1309	1275	1320
Ausgaben	1119	1117	1075
Steuern	16	24	35
Abschreibungen	56	75	75
Reingewinn	118	40	108
V.-A.-Dividende	14	3	—
Stamm-Akt.-Dividende	23	35	37
An Surplus	80	2	72

Die Dividende wurde 1927 von 4½ auf 6 % erhöht, 1928 aber auf das um einen kleinen Betrag vergrößerte Stammkapital von \$ 612 Mill. unverändert gelassen (die Vorzugsaktien wurden 1927 in Stammaktien umgewandelt). Nur ein Drittel des Reingewinns wurde 1928 an die Aktionäre verteilt. — Ein besonderes Kapitel des Geschäftsberichts berichtet über die Abmachungen mit der I. G. Farbenindustrie. Den neuen gemeinsam ausgewerteten Verfahren zur Erzeugung und Raffinierung von Ölprodukten werden große Zukunftsaussichten zugesprochen. „Die neuen Prozesse werden künftig in der Ölindustrie starke Verwertung finden, aber eine genauere Schätzung kann noch nicht gegeben werden“.

PRODUKTIONSSTEIGERUNG BEI ROYAL DUTCH

Die letzten Abschlüsse des Royal Dutch-Shell-Konzerns zeigen nicht die Entwicklungslinie der anderen großen Petroleum-Gesellschaften, es wird fast der gleiche Reingewinn für die letzten drei Jahre ausgewiesen. Die amerikanischen Gesellschaften haben bekanntlich 1927, im Jahr der Überproduktion, ganz erheblich weniger als im Vorjahr verdient, 1928 aber diesen Ausfall zum allergrößten Teil wieder ausgeglichen (vgl. die oben gegebene Gewinnrechnung der größten Standard Oil-Gesellschaft, aber auch die Abschlüsse von europäischen Unternehmungen: Die Anglo-Persian zahlte für 1926 12½, für 1927 7½, für 1928 aber wieder 12½ % Dividende). Royal Dutch selbst hat die Stammaktiendividende für 1927 von 23½ auf 24 % erhöht und behält diesen Satz für 1928 bei einer Steigerung des Reingewinns um 1½ % bei. Die große englische Untergesellschaft, die Shell Transport and Trading Co., zahlte bei fast unveränderten Gewinnen für alle drei Jahre 25 % Dividende. Zu Ende des vergangenen Jahres hat allerdings die Royal Dutch-Gesellschaft ihren Aktionären eine Sonderzuwendung zukommen lassen. Sie erhielten ein Bezugsrecht im Verhältnis von 5 : 1 zu pari, wobei die jungen Aktien erst für das laufende Jahr dividendenberechtigt sind. Die unter diesen Umständen unerwünschte Dividendenerhöhung kann wohl als Teilerklärung für den nahezu unverändert ausgewiesenen Reingewinn herangezogen werden, aber der Eindruck, daß die Rohölproduktion 1928 für den Konzern finanziell weniger ergiebig war, bleibt trotzdem bestehen. Denn die Gesamtproduktion des Konzerns stieg von 1927 auf 1928 von 17,0 auf 22,06 Mill. t, also um nicht weniger als 30 %. Absolut beträgt die Steigerung 5 Mill. t, während die gesamte Weltölgewinnung in diesem Jahr nur um 8,3 Mill. t gewachsen ist. Der Anteil der Royal Dutch-Shell-Gruppe an der Weltproduktion ist also sehr erheblich gestiegen. Am stärksten war die Zunahme der Ölgewinnung in Venezuela (von 4,5 auf 7,1 Mill. t), aber auch in den Vereinigten Staaten haben die Konzerngesellschaften 7,7 statt 5,9 Mill. t gefördert und mit Ausnahme von Mexiko und Trinidad auch in allen übrigen Ländern mehr als im Vorjahr produziert. Über unbefriedigende Resultate wird eigentlich nur bei der Produktion in Rumänien geklagt, sonst ist der Bericht sehr optimistisch. Ein verhältnismäßig großer Raum wird den

verschiedenen im letzten Jahr geschlossenen Abmachungen gewidmet. Neben der gemeinsamen Verkaufsorganisation des Konzerns mit Anglo-Persian und Burma Oil steht natürlich der Vertrag mit Sowjet-Rußland an erster Stelle. Es wird im Bericht ausgeführt, daß die Royal Dutch ihr Ziel erreicht habe, ein Teil des Kaufpreises für russisches Öl wird mit Wissen der Sowjet-Regierung an die enteigneten Vorkriegsbesitzer der russischen Ölfelder abgeführt. Über die voraussichtliche Größe dieser Zahlungen wird aber keine Angabe gemacht.

DAS GESCHENK DER GRAMOPHONE CO.

Die jüngsten Beschlüsse der großen Grammophon-Konzerne bekunden, daß die internationale Grammophonkonjunktur noch nicht beendet ist. Zu Ende Mai hat die Columbia Graphophone ihren Aktionären ein Bezugsrecht von 5 : 1 zum billigen Preis von 1000 % gewährt (bei einem Börsenkurs von 3000 %), jetzt wird sie aber von der Gramophone Co. übertrumpft. Alle Erwartungen der

Aktionäre werden übertroffen, das Kapital wird verdoppelt, bei einem Bezugsrecht von 1 : 1 zu pari. £ 1,62 Mill. müssen neu eingezahlt werden, ein kleiner Betrag im Vergleich zum Börsenwert der neuen Aktien. Die alten, mit dem Nennwert von £ 1, notierten zuletzt £ 18, so daß das Bezugsrecht einen Wert von etwa £ 8/10— hat (850 %!). Der größte Teil dieser enormen Sonderzuwendung kommt dem Besitzer der Majorität, dem amerikanischen Konzern Radio—Viktor Talking zu. (Vom bisherigen Kapital sind £ 850 000 in seinem Besitz, während bei dem englischen Publikum nur £ 750 000 untergebracht sind.) Das Bezugsrecht stellt eine großzügige Kapitalverwässerung dar, deren wirkliche Bedeutung natürlich von der künftigen Dividendenpolitik abhängt. Für das Ende Juni 1928 beendete Geschäftsjahr hat die Gesellschaft 55 % Dividende verteilt (vorher 40 %) und dabei das Prinzip verfolgt, stets nur etwa zwei Drittel der Gewinne auszuschütten. Die Londoner Börse scheint zu glauben, daß auch auf das verwässerte Kapital die vorjährige hohe Dividende aufrecht erhalten wird.

CITYBRIEF

Von unserem Korrespondenten

London, den 18. Juni 1929

Die Schwäche des Pfundkurses bleibt der wichtigste Faktor auf dem Londoner Geldmarkt. Ein besonders starker Abfluß französischer Guthaben nach New York hat den Kurs auf den tiefsten Stand seit November vorigen Jahres, auf 4,84%, herabgedrückt, und dieses Niveau hat soeben zu der großen Goldabgabe an New York, der ersten seit der Diskonterhöhung der Bank von England im Februar geführt. Die Amerikaner haben heute der Bank £ 1,117 Mill. in Barrengold entzogen und außerdem £ 500 000 südafrikanischen Goldes auf dem offenen Markt aufgenommen. Der günstige Eindruck, den bisher der Status der Bank von England erwecken konnte, ist durch diesen Goldverlust beseitigt worden. Eine starke Besorgnis macht sich geltend, weil die Schwäche des Pfundkurses in eine Jahreszeit fällt, in der üblicherweise das Pfund fest liegt. Man sieht in der City kaum Aussichten für eine baldige Erholung, da eine Zunahme der amerikanischen Kapitalexporte entsprechend den dortigen Geldmarktverhältnissen und der Abkehr des amerikanischen Investitionsinteresses von festverzinslichen Werten auf heimische Aktien nicht zu erwarten ist und der saisonmäßige Druck auf den Pfundkurs während der Zeit gesteigerter Importe im Herbst immer näher rückt. Es fehlt nicht an pessimistischen Stimmen, die die Notwendigkeit einer englischen Diskonterhöhung im Laufe der nächsten Monate zu erkennen glauben. Es muß aber darauf hingewiesen werden, daß auch weitere Goldverluste an Amerika durch Goldankünfte aus Argentinien in gewissem Maße ausgeglichen werden können. Vor einigen Tagen erhielt die Bank von England bereits £ 350 000 in Goldsovereigns aus Argentinien. Weitere £ 250 000 sind entsprechend der Schwäche der argentinischen Wäh-

rung unterwegs. Erwähnenswert ist eine weitere Zurückhaltung Deutschlands von Goldkäufen in London, obwohl sich die Abflüsse kurzfristiger Kredite nach Deutschland fortsetzen und zu einem weiteren Rückgang des Pfundkurses gegenüber der Reichsmark auf 20,31% geführt haben.

Die Lage der Bank hat zu einer festen Tendenz auf dem Privatkontomarkt geführt. Kurzfristige Wechsel wurden zuletzt zu 5¼ % umgesetzt, während Dreimonats- und Sechsmontatsbankwechsel 5⁵/₁₆ bzw. 5¹/₁₆ % notierten. — Tagesgeld blieb hingegen verhältnismäßig flüssig und war meist zu 4¼ bis 4½ % erhältlich, obwohl sich jetzt Anzeichen einer Erschöpfung der durch Zinsauszahlungen auf die 5proz. Kriegsanleihe zu Monatsbeginn verfügbar gewordenen zusätzlichen Mittel geltend machen. Falls sich die Goldposition der Bank nicht wesentlich verschlechtern sollte, wird mit einer stärkeren Versteifung in der nächsten Zeit nicht gerechnet.

Auf dem Emissionsmarkt erfolgte die Auflegung einer 4½proz. Anleihe von £ 2,149 Mill. für die Stadt Montreal. Der Ausgabepreis betrug 92½. — Die finnische Stadt Abo legte £ 500 000 6½proz. Sterlingbonds zum Preise von 94½ auf. Eine Neuausgabe von Schuldverschreibungen der London & North Eastern Railway Co. steht bevor.

An der Stock Exchange litten die Kurse britischer Staatspapiere unter der Schwäche des Pfundkurses. Die 5%ige Kriegsanleihe ging von 101¼ auf 101¼ zurück, die 4%igen Victory Bonds von 92½ auf 92¼ und die 4¼%ige Konvers.-Anl. von 95% auf 95%. Deutsche Papiere waren gut behauptet (Dawesanleihe 105½ am 17. Juni gegen 105¼ am 10. Juni, Kallianleihe unverändert 104, 6%ige Hamburg-Anleihe 96½ gegen 96). Der Markt für Industriewerte war zu Anfang der Berichtswoche und zum gleichzeitigen Beginn einer neuen Abrechnungsperiode ziemlich aktiv. Die Geschäftstätigkeit hat aber inzwischen wieder erheblich nachgelassen. Nach Ankündigung einer Kapitalerhöhung mit beträchtlichem Bonus waren die Aktien der Gramophone Co. zunächst sehr fest, sind aber infolge von Gewinnrealisationen per Saldo von 17% auf 17³/₁₆ zurückgegangen. Columbia-Aktien fielen in der gleichen Zeit von 13% auf 12%. Einiges Kaufinteresse bestand für General Electric (54 gegen 52) und Margarine Union (93 gegen 91/3).

BANK VON ENGLAND

In Millionen Lst.	Bankdiskont %	Metallbestand insgesamt	Staatspapiere in der		Sonstige Anlagen in der			Depositen in der			Notenumlauf ²⁾	Barreserve	Verhältnis der Barreserven zu den Depositen		
			Notenausgabeabteilung ¹⁾	Bankabteilung	Notenausgabeabteilung	Wechsel und Vorschüsse	sonstige	staatliche	private, davon	sonstige					
1913 ³⁾	4,77	37,5	—	12,7	—	—	32,8	—	—	13,3	41,5	—	28,7	27,2	49,8
6. 6. 1928	4½	164,1	—	36,2	—	—	52,6	—	—	8,9	110,3	—	375,1	48,2	40,4
13. 6. 1928	4½	168,1	—	34,4	—	—	51,7	—	—	18,3	102,8	—	375,3	52,8	43,6
15. 5. 1929	5½ ⁴⁾	166,7	236,2	37,8	8,0	9,6	17,7	—	—	9,3	61,1	36,1	362,8	59,1	55,5
22. 5. 1929	5½	167,6	236,2	38,5	7,9	6,9	20,1	—	—	15,3	57,5	35,3	362,4	60,4	55,9
29. 5. 1929	5½	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	5½	168,7	236,3	43,1	7,9	6,2	21,0	—	—	8,5	70,3	35,9	361,6	62,3	54,2
12. 6. 1929	5½	169,0	236,3	36,2	7,9	5,7	21,0	—	—	10,6	61,1	35,5	362,1	62,2	58,0

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, den 18. Juni 1929

Wie sich bereits zu Ende der vorigen Berichtsperiode voraussehen ließ, hat die Belebung der Geschäftstätigkeit, die sich auch in Paris als Folge der Reparationseignung geltend machte, nicht lange angehalten. Das etwas vergrößerte Auftragsvolumen an der Börse war vor allem auf Transaktionen der gewerbmäßigen Spekulation des In- und Auslandes zurückzuführen, während das Publikum weiter fern geblieben ist. Die Kursgewinne konnten daher nicht behauptet werden, in den letzten Tagen ist das Kursniveau weiter erheblich abgeglitten. Ein Zeichen des Geschäftsrückganges ist es u. a., daß der Ertrag der Börsenumsatzsteuer, die im Mai 1928 80,5 Mill. Fr erbrachte, im Mai 1929 auf 40,8 Mill. zurückgegangen ist.

Auf dem Geldmarkt war die Lage im ganzen unverändert. Die Kurse für Tagesgeld zogen zum Medio etwas an, so daß die Sätze sich auf durchschnittlich 3 bis 3 1/2 % stellten. Privatkonten waren unverändert 3% bis 3 1/16 %. Die Mediolidiquidation konnte angesichts des flüssigen Geldmarktes um so weniger Schwierigkeiten machen, als sich die Positionen in der letzten Zeit erheblich verringert haben. Die Reportsätze stellten sich durchschnittlich auf 4 % im Parkett gegen allerdings 3 1/2 % bei der letzten Liquidation.

In der letzten Bilanz der Bank von Frankreich (per 7. Juni 1929) zeigen sich die Wirkungen der Interventionen auf dem Devisenmarkt, die vor allem durch die Festigkeit der Mark erforderlich waren. Das Devisen-

portefeuille der Bank weist einen Verlust von Francs 256 Mill. auf, dem diesmal nur eine minimale Steigerung des Goldbestandes um etwa 6 Mill. gegenübersteht. Auch sonst zeigt die Bilanz Spannungstendenzen, die aber die unverändert günstige Gesamtsituation des Instituts nicht beeinträchtigen können. Das Inlandswechselportefeuille beträgt jetzt 6,7 Milliarden gegen 6,1 in der gleichen Woche des Vormonats. In der laufenden Woche war der Franc bemerkenswert fest, so daß das Institut von Interventionen auf dem Devisenmarkt absehen konnte.

An der Börse war die rückläufige Kursbewegung besonders zu Beginn der neuen Woche ausgeprägt. Es scheint, daß die Börse diesmal nur geringe Unterstützung bei den Großbanken findet, was wohl auch damit zusammenhängt, daß diese Institute einen Teil ihrer Mittel in den letzten Kapitalemissionen, die nur zum Teil Absatz im Publikum fanden, festgelegt haben. Die Kursverluste waren gerade bei den führenden Werten beträchtlich. Die französischen Staatsrenten haben der ungünstigen Börsentendenz gegenüber eine erhebliche Festigkeit bewiesen. So konnte z. B. die 3proz. Rente die Hälfte des am 15. d. M. abgegangenen Kupons sofort wiedergewinnen und die übrigen Staatswerte waren fast als einzige Papiere der Börse im Kurs höher als am letzten Stichtag. Das Interesse des Publikums scheint sich im verstärkten Maß festverzinslichen Werten zugewandt zu haben, aber auch Käufe der Amortisationskasse haben wohl mitgewirkt. Der Bankenmarkt war ruhig und die Kurse größtenteils rückgängig. Eisenbahnen waren ausgesprochen lustlos und die Kursverluste recht erheblich. Die Aktien der großen Elektrizitätsgesellschaften wurden von der ungünstigen Börsentendenz besonders stark mitgenommen und schlossen im allgemeinen zu den niedrigsten Kursen. Wesentlich günstiger war die Entwicklung auf dem Markt der Chemikalien.

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 ³⁾	a vista Kurs London in Paris
							an den Staat	Bons der aut. nomen 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⁾
31. 5. 28	3 1/2 ⁵⁾	5543	62	13	2787	1815	21900	5930 ⁶⁾	59195	149	—	8951	8,12	124,02
7. 6. 28	3 1/2	5543	62	15	1666	1921	21500	5930	59856	130	—	8414	8,10	124,02
10. 5. 29	3 1/2	36525	7988	18387	5838	2415	3200	5798	63420	5362	6166	6816	44,67	124,22
17. 5. 29	3 1/2	36534	7942	18400	6113	2368	3200	5769	62864	5635	6252	6744	44,83	124,14
24. 5. 29	3 1/2	36590	7893	18406	6835	2322	3200	5769	62654	5821	6167	7521	44,53	124,11
31. 5. 29	3 1/2	36596	7805	18407	5822	2444	3200	5769	64316	5037	6394	7176	44,13	124,05
7. 6. 29	3 1/2	36603	7513	18503	6668	2430	3200	5769	63486	5285	6296	6736	44,74	124,04

¹⁾ Vom 26. 6. 1928 ab in der neuen Währungseinheit: 1 £ = 124,21 Fros. — ²⁾ Gesetzlicher Mindestsatz 35%. — ³⁾ Jahresdurchschnitt. — ⁴⁾ Parität. — ⁵⁾ Diskontierte Schatzscheine zum Zwecke eines Darlehns des Staates an verbündete Regierungen. — ⁶⁾ Seit 19. 1. 1928; Lombardsatz 5 1/2 %.

NEW YORKER BÖRSE

Auch in der letzten Woche herrschte in Wall Street ruhige Sommerstimmung, aber bei besserer Tendenz als zuvor. Die Kurssteigerungen hielten sich zwar in engen Grenzen und waren auch nicht allgemein, die Aktienindices erhöhten sich jedoch um einige Prozente. Führend bei der Bewegung waren public utility-Werte und im Zusammenhang damit elektrotechnische Aktien (General Electric stiegen vorübergehend bis auf 305). Der Geldmarkt war ruhig, Tagesgeld kostete zumeist 7%. Von den früheren Diskussionen um die Reservebank-Politik war nichts zu mer-

ken, obwohl die Makle darlehnen sich nicht ermäßigten. Ganz unbeeinflusst von der Kreditlage hält die sehr günstige industrielle Konjunktur in den Vereinigten Staaten an und gibt der Börse immer neue Anregungen (der Konsum an elektrischem Strom stieg in den ersten fünf Monaten um 14% gegenüber dem Vorjahr, Stahl- und Automobilproduktion weisen Rekorde auf usw.).

Die Bewegung in den Aktien der Stromlieferungs-Gesellschaften wurde durch eine vom Bankhaus Morgan angekündigte Transaktion veranlaßt. Unter Führung von Morgan werden drei der größten Kraftwerke des Staates New York in der Niagara & Hudson Power Corp. zusammengefaßt. Die Summe der Aktiven übersteigt \$ 500 Mill. — Rückgängig waren in den letzten Tagen

FEDERAL RESERVE BANKEN DER VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA

In Millionen Dollars	Bankdiskont ¹⁾ %	Wechselanlage		Staatspapiere	Gesamte Aktiva	Notenumlauf	Depositen		Verhältnis der Reserven ²⁾ zum Notenumlauf plus Depositen %	Maklerdarlehen der New-Yorker Mitgliedsbanken				Tägliche Geld ⁴⁾	
		Goldbestand	diskontiert				im offenen Markt angekauft	insgesamt		davon Depositen der Mitglieder-Banken	davon für				
											insgesamt	eigene Rechnung	Rechnung von Provinzbanken		fremde Rechnung
30. 12. 15	4	542	55	16	688	189	394	—	95,3	—	—	—	—	—	
6. 6. 28	4 1/2	2609	982	266	210	5029	1598	2424	2385	68,7	4563	1166	1642	1755	6,33
13. 6. 28	4 1/2	2580	1043	240	223	5126	1605	2436	2392	67,6	4428	1079	1621	1728	5,67
15. 5. 29	5 ³⁾	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
12. 6. 29	5	2876	934	114	170	5151	1644	2376	2328	75,2	5284	822	1551	2911	7,42

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.

Ölaktien wegen der unbefriedigenden Resultate der großen Konferenz in Colorado Springs. — Etwas Bewegung hatten Bankwerte, da die Tendenz zur Ausweitung der Geschäfte der Großbanken weiter um sich greift. Diesmal nimmt die drittgrößte Bank, die Chase National Bank, ein kleineres Institut, die National Park Bank, auf, womit sie an Geschäftsumfang den beiden führenden Banken (National City and Guaranty-Trust) näherkommt. — Einige größere Emissionen kamen in den letzten Tagen an

den Markt. Dillon Read hat \$ 40 Mill. 5proz. Bonds der Canadian National Railways zu 99¼ aufgelegt; für die von Guggenheim kontrollierten Lautaro Salpeterwerke hat die National City Co. \$ 32 Mill. 6proz. konvertible Bonds zu 99 % placiert. — Die gute Stimmung in Wall Street wurde in den letzten Tagen auch durch die Goldzufuhr aus England weiter günstig beeinflusst. Der Goldverlust der Bank von England macht eine Diskonterhöhung der amerikanischen Reservebanken weniger wahrscheinlich.

BILANZEN

Aktiengesellschaft für Verkehrswesen, Berlin

(Siehe Bilanzbesprechung Jahrgang II, Heft 35.)

Der Verkehrswesen-Konzern hat im letzten Geschäftsjahr seine Expansion in beschleunigtem Tempo fortgesetzt. Im März dieses Jahres hat er noch die bedeutendste der übrigen Kleinbahnunternehmungen, die Deutsche Eisenbahn-Gesellschaft Frankfurt a. M., aufgenommen. Er kontrolliert damit als weitaus größter Privatbahnkonzern über 4060 km von 10640 km des gesamten Neben- und Kleinbahnnetzes (Reichsbahn 47740 km). Außerdem aber hat sich der Verkehrswesen-Konzern gleichzeitig zum größten Bauunternehmer Deutschlands entwickelt. Nicht nur daß die eigene Baugesellschaft des Konzerns, die Allgemeine Baugesellschaft Lenz & Co., in ihrem zweiten Geschäftsjahr den Umsatz fast verdoppelt hat und daß man 1928 etwa 40 % des Kapitals von Dyckerhoff & Widmann erworben hat; im Mai dieses Jahres tauschte Verkehrswesen auch das 25prozentige Kontrollpaket der Industriebau-Held & Francke A.-G. gegen eigene Aktien ein und erwarb damit auch die Kontrolle über die Huta A.-G., Breslau. In der letzten Generalversammlung wurde darauf die Erhöhung des Aktienkapitals, das sich noch bis 1925 nur auf 9 Mill. belaufen hatte, um 20 auf 50 Mill. genehmigt.

Die A. G. für Verkehrswesen ist eine reine Holding-Gesellschaft ohne eigene Einnahmen. Ihre Erträge bestehen zunächst aus den Eingängen an Dividenden und Zinsen der Beteiligungen. Die Bahnbeteiligungen aber geben nur teilweise bescheidene Dividenden — nur drei Bahnen des Eigenportefeuilles 6 %, die Ostdeutsche Eisenbahngesellschaft 8 % —, zum überwiegenden Teil sind sie dividendenlos. Für die Notlage der meisten Bahnunternehmungen wird im Geschäftsbericht der zunehmende Kraftwagenverkehr verantwortlich gemacht, der den Bahnen gerade die hochwertigen Güter wegnimmt, während bisher diese verhältnismäßig hoch tarifierenden Waren den Eisenbahnen den Gewinnausfall bei den geringwertigen Gütern ausgleichen mußten. Der von der Reichsbahn 1928 durchgeführten Tarifierhöhung konnten sich die Bahnen des Verkehrswesen-Konzerns nur teilweise anschließen, obwohl die Ausfälle aus Tarifiermäßigungen zur Abwehr des Kraftwagenwettbewerbs in manchen Fällen nicht unerheblich waren. Zudem machte sich bei einzelnen Betrieben gegen Jahresende der Konjunkturrückgang fühlbar, andererseits mußten Gehälter und Löhne 1928 erhöht werden. Der Geschäftsbericht spricht trotzdem von angemessenen Beiträgen der Eisenbahngesellschaften, die teilweise aus Verwaltungsparsnissen infolge der durchgeführten Fusionen zu erzielen waren. Die Einnahmen, die die A.-G. für Verkehrswesen aus ihren Eisenbahnen zieht, bestehen aber nur zum geringsten Teil aus den Dividenden; wesentlich sind wohl die Beträge, die die Firma Lenz & Co. G. m. b. H. für die Betriebsführung der Eisenbahnen erhält. Diese G. m. b. H. verteilt auf Grund einer vertraglichen Verpflichtung den Restgewinn nach Ausschüttung von 5 % Dividende auf das Stammkapital von 1 Mill. — das bis auf RM 10 000 im Besitz der A.-G. für Verkehrswesen ist — in bar an die Muttergesellschaft, und zwar von 1924—1926 RM 665 000 bzw. RM 580 000 und RM 640 000, für 1927 RM 783 000 und für 1928 wohl etwa ebensoviel. Man darf

annehmen, daß sich die Gesamterträge des Verkehrswesen-Konzerns aus den Bahnen nicht wesentlich verändert haben. Sehr gewachsen sind dagegen die Erträge aus dem Baugeschäft, das wesentlich stärker zu dem Gesamtertragnis beiträgt, als dem substanzmäßigen Anteil entsprechen würde. Zum ersten Male sind im Ergebnis für 1928 von der Allgemeinen Baugesellschaft Lenz & Co., die für ihr erstes Geschäftsjahr 1927 bereits 10 % Dividende verteilte, etwa RM 319 000 und aus der Neubeteiligung an der Dyckerhoff & Widmann A.-G., die 1927 6 % Dividende verteilte, etwa RM 141 000 geflossen. Die letzte Art von Einnahmen stammt aus der holländischen Holdinggesellschaft (für ausländische Bahn- und andere Werte) N. V. Kohinoor, von deren Kapital von hfl. 1 Mill. Verkehrswesen 0,6 Mill. besitzt und die in den letzten Jahren 15 % Dividende verteilt. Das Portefeuille dieser Gesellschaft dürfte das Mehrfache des Aktienkapitals von Kohinoor wert sein, besonders wichtig ist dabei die Beteiligung an südwestafrikanischen Diamantminen, die schon vor dem Krieg dem Verkehrswesen-Konzern große Beträge eingebracht und die relativ niedrige Bewertung der deutschen Bahnaktien (z. T. mit ¼ der ursprünglichen Herstellungskosten pro km Bahnlänge) ermöglicht hatten.

	1913	1924	1925	1926	1927	1928
Erträge:						
Dividenden usw. v. Lenz & Co.	1378	279	592	735	2 758	3 599
u. sonst.	716	958	815	895		
Lasten:						
Unkosten	139	300	529	242	97	113
Steuern					144	104
Zinsen	311	—	—	81	—	—
Abschreibungen	30	46	12	—	—	—
Summe d. Lasten	480	346	541	467	201	411
Reingewinn						
o. Vortrag	1 614	891	866	1 162	2 557	3 189
Gewinnverteilung:						
Dividende	1 300	750	810	1 050	2 354	3 014
do. in %	13	8½	9	10	11	11
Reserve	250	—	—	50	—	—
Tantieme	58	34	39	55	130	167
Vortrag	+ 6	+ 107	+ 17	+ 7	+ 73	+ 8

Die Erträge sind 1928 um RM 840 000 gewachsen, wovon mehr als die Hälfte, nämlich RM 460 000, auf die Dividenden aus den Baugesellschaften entfallen. Auch ein Teil des übrigen Mehrgewinns mag auf die Baugesellschaften entfallen sein, vor allem für Zinsen auf die Kapitalien, die ihnen der Verkehrswesen-Konzern vorstreckte. Denn mehr als je müssen die Baugesellschaften zur Erlangung von Aufträgen auch die Finanzierung übernehmen. Die Lasten sind bei der Holdinggesellschaft unwesentlich, sie haben sich aber gegenüber dem Vorjahr infolge einer fast verdreifachten Steuerlast mehr als verdoppelt. Der ausgewiesene Reingewinn ist um soviel höher, daß wieder 11 % Dividende auf

	1913	1924	1925	1926	1927	1928
Aktiva:						
Immobilien	—	—	—	—	375	63
Effekten						
u. Beteilig.	16 502	9 916	11 969	14 188	29 423	35 104
Bankguthaben	—	94	204	118	2 956	2 926
Schuldner	1 488	1 963	1 163	1 215	7 217	10 566
Betriebsmittel	—	108	96	—	—	—
Passiva:						
Aktienkapital	10 000	9 000	9 000	10 500	24 000	30 000
Reservefonds	1 100	1 000	1 000	1 000	3 630	4 500
Obligationen	4 916	—	—	—	476	480
Kreditoren	91	1 185	2 458	2 724	9 320	10 541
Bilanz-						
summe	17 990	12 081	13 442	15 521	40 133	48 928

RM 27,4 Mill. Aktien (i. V. auf RM 21,4 Mill.) entfallen. Auf RM 2,6 Mill. Aktien, die im Besitz der Lenz & Co. G. m. b. H. sind, wird wieder aus Gründen der Steuerersparnis keine Dividende verteilt.

Eigene Anlagen hat die A.-G. für Verkehrswesen nicht. Der Grundbesitz (jetzt nur Schlachtensee, Augustastraße 4a) ist lediglich durch die Fusion entstanden. Die Verlingerung um RM 312 000 ist darauf zurückzuführen, daß das von der Allgemeinen Deutschen Eisenbahn-Gesellschaft übernommene Haus Linkstraße 19 wieder veräußert worden ist. Der Erlös dürfte wohl mehr als doppelt so groß wie der Buchabgang gewesen sein; man scheint ihn zu Abschreibungen verwendet zu haben. Das große neue Verwaltungsgebäude des Verkehrswesenkonzerns (Kurfürstenstr. 87) gehört einer besonderen A.-G., deren Aktien zum größten Teil im Verkehrswesenportefeuille sind.

Die Effekten und Beteiligungen haben sich 1928 um etwa 5,7 Mill. erhöht. Durch die Fusion mit der Westdeutschen Eisenbahngesellschaft sind an Stelle derer RM 2,231 Mill. Aktien RM 5,923 Mill. Aktien von Bahngesellschaften getreten. Ferner kamen im Jahr 1928 rund 40 % von RM 8 Mill. Dyckerhoff & Widmann-Aktien hinzu, die einen Gegenwartswert von 110 % haben. Die Gesellschaft (siehe Bilanzbesprechung Jahrg. III, Heft 11) hat für 1928 die Dividende von 6 auf 8 % gesteigert. Der Umsatz, der 1928 mit 8000 Arbeitern und 425 Beamten im Inland und 3000 und 120 Beamten im Ausland bewältigt wurde, dürfte wohl auf RM 50 Mill. gestiegen sein. Durch die Kapitalerhöhung der Allgemeinen Baugesellschaft Lenz & Co. haben sich die im Besitz von Verkehrswesen befindlichen Anteile um RM 1,034 Mill. auf 3,194 Mill. (von 7,5 Mill.) erhöht. Infolge der jüngsten Kapitalerhöhung dieser Gesellschaft um RM 3,75 auf 11,25 Mill. wird sich der Anteil von Verkehrswesen im laufenden Jahr weiter erhöhen. Das Bezugsrecht für die alten Aktien beträgt 3 : 1, der Bezugskurs stellt sich auf 111 1/2 % gegen 123 1/2 % im Vorjahr. Im Jahr 1928 steht der Erhöhung des Effektenportefeuilles von Verkehrswesen um 5,7 Mill. ein Zugang an Nominalwerten von fast 8 Mill. gegenüber.

Außer der Kapitalerhöhung von Lenz & Co. hat aber das Beteiligungskonto im laufenden Jahr noch größere Zugänge zu verzeichnen.

Der Umtausch der RM 10,5 Mill. Aktien der Deutschen Eisenbahn-Gesellschaft, Frankfurt a. M., erfolgt im Verhältnis 1 : 1. Die Frankfurter Gesellschaft verteilte für 1927 nur 9 % Dividende gegen 11 % von Verkehrswesen, die Bahnen und Beteiligungen standen mit 11,73 Mill. zu Buch. Es handelt sich um die Kontrolle, teilweise sogar um den Vollbesitz von 14 Bahnen mit einer Gebietslänge von 320 km, während Verkehrswesen bisher 3742 km kontrollierte. Die Frankfurter Gesellschaft war mit 81 Bahnen nächst Verkehrswesen die bedeutendste deutsche Kleinbahnunternehmung. Auf ihrer Fusions-Generalversammlung wurde gesagt, daß die Anregung zur Verschmelzung von Verkehrswesen ausgegangen sei. Deren westdeutsche Betriebsgesellschaft, die Vereinigte Kleinbahnen A.-G., Köln, mit 6 Bahnbetrieben, wird der in Frankfurt bestehenden A.-G. für Bahnbau und -Betrieb angegliedert, und auch sonstige geographisch nach Frankfurt tendierende Betriebe von Verkehrswesen sollen von Frankfurt aus verwaltet werden. Die württembergische Nebenbahngesellschaft des Verkehrswesen-Konzerns wird mit der Württembergischen Eisenbahngesellschaft des Frankfurter Unternehmens zusammengeschlossen. Auch im Großeinkauf von Schienen, Schwellen und Betriebsmitteln erwartet man Ersparnisse.

Die zweite Transaktion ist der Erwerb von rd. 2 Mill. von RM 8 Mill. Aktien der Industriebau-Held & Franke A.-G. aus dem Besitz der Schlesischen Portland-Cement-Industrie A.-G. und von etwa 1 Mill. weitere Industriebau-Aktien von anderen Großaktionären, für die man im Verhältnis von etwa 20 zu 19 junge Verkehrswesen-Aktien gibt. Dadurch erwirbt der Verkehrswesen-Konzern nicht nur die Kontrolle über eine Baugesellschaft mit einem Umsatz von 40 Mill., sondern zugleich, wie bereits erwähnt, die Kontrolle über die Huta, Hoch- und Tiefbau-A.-G., Breslau, wo auch die Allgemeine Baugesellschaft Lenz & Co. eine Niederlassung gegründet hat. Zur Durchführung dieser Transaktionen wird das Kapital um 20 Mill. auf 50 Mill. erhöht, wovon 10,5 Mill. für die Fusion mit der Deutschen Eisenbahn-Gesellschaft und 2,75 Mill., darunter das Tauschpaket für die Industriebau-Aktien, an die Lenz & Co. G. m. b. H. gehen. Die übrigen RM 7,5 Mill. von Verkehrswesen werden den Aktionären im Ver-

hältnis 6 : 1 voraussichtlich bald angeboten werden, und zwar zu einem Kurs von etwa 120 %, während im vorigen Jahr der Bezugskurs 133 1/2 % betragen hatte. Die neuen Aktien werden zunächst von einem neuen Konsortium zu 103 1/2 % übernommen und das Agio wird nach seiner Festsetzung an Verkehrswesen abgeführt werden. Der Verkehrswesen-Konzern hat danach noch immer mehr als 2,6 Mill. Vorratsaktien bei der Lenz G. m. b. H.

Der finanzielle Status der A.-G. für Verkehrswesen hat gegenüber dem Vorjahr kaum Veränderungen erfahren. Nur die Debitoren haben sich um 3,3 Mill. erhöht, sind aber gegenüber dem Juni vorigen Jahres eher etwas niedriger. Sie bestehen fast völlig (RM 9,7 Mill.) aus Guthaben bei Konzerngesellschaften. Durch die Expansion im Baugeschäft werden die Mittel des Verkehrswesen-Konzerns stärker in Anspruch genommen und bei der jetzigen Ausdehnung wird Verkehrswesen allein die Geldbedürfnisse seiner Baugesellschaften kaum befriedigen können. Die laufenden Verbindlichkeiten sind gegenüber dem Vorjahr nur um 1 Mill. und gegenüber dem 30. Juni um 1/2 Mill. höher und bestehen zu 80 %, nämlich mit RM 8,415 Mill., aus Guthaben von Konzerngesellschaften. Soweit man also die finanzielle Struktur des Konzerns erkennen kann, sind fremde Mittel bisher kaum in Anspruch genommen worden und mit dem Guthaben der einen Gesellschaften werden die Kreditbedürfnisse anderer Untergesellschaften befriedigt.

Bei den Eisenbahngesellschaften ist im laufenden Geschäftsjahr keine größere Veränderung eingetreten. Man darf wohl erwarten, daß die Ersparnisse an Verwaltungskosten durch die Fusionen sich schon in diesem Jahr auswirken werden. Die Baugesellschaften sind bisher in befriedigender Entwicklung. Wenn auch das Baugeschäft später begonnen hat, so sollen doch die vorliegenden Aufträge und Projekte sogar gegenüber dem Vorjahr eine Steigerung aufweisen und von einer Stockung durch die Geldversteifung und Kreditrestriktion sei bisher noch nichts bemerkt worden. Andererseits verspricht man sich auch auf diesem Gebiet durch die Verbindung von 4 großen Baufirmen eine wesentliche Kostenersparnis, insbesondere dürfte es dadurch möglich sein, überflüssige Materialanschaffungen und Materialtransporte zu vermeiden.

Allgemeine Baugesellschaft Lenz & Co. (Kolonial-Gesellschaft)

(Siehe Bilanzbesprechung Jahrgang II, Heft 52)

Seit März 1927 hat die A.-G. für Verkehrswesen das bis dahin geringfügige Baugeschäft ihrer Betriebsgesellschaft Lenz & Co. G. m. b. H. in eine alte Kolonialgesellschaft eingebracht, deren Kapital zunächst mit RM 5 Mill. festgesetzt, dann 1928 auf 7,5 Mill. und im Mai dieses Jahres auf 11 1/2 Mill. erhöht wurde. Nachdem das erste Geschäftsjahr bereits mit dem großen Umsatz von RM 16 Mill., wovon etwa 14 Mill. auf Hochbauten entfielen, und einer Dividende von 10 % abgeschlossen hatte, hat sich der Umsatz im zweiten Geschäftsjahr nahezu verdoppelt und die Dividende wurde auf 11 % erhöht.

Das Haupttätigkeitsgebiet, der Hochbau im Inland, brachte sogar eine Umsatzsteigerung gegenüber dem Vorjahr um etwa 80 %, in der Hauptsache durch die Beschäftigung im Siedlungsbau. Ebenso günstig wie das ausschlaggebende Berliner Geschäft war auch das Münchener, das von der Lenz & Co., Süddeutsche Baugesellschaft betrieben wird. Um die Tätigkeit auch auf Breslau auszudehnen, gründete man dort die Schlesische Baugesellschaft Lenz & Co. Im Hinblick darauf ist auch die Expansion im neuen Geschäftsjahr wichtig, die der Verkehrswesenkonzern durch die Übernahme des Kontrollpakets der Industriebau-Held & Franke A.-G., Berlin, auf die von dieser kontrollierten Huta, Hoch- und Tiefbau A.-G., Breslau, unternahm. An sich müßte es verwundern, daß die Ausdehnung des Konzerns nicht durch Fusionen, sondern durch Angliederung und Neugründung von selbständigen Gesellschaften vor sich geht. Dies scheint aber in der Eigenart des Baugewerbes begründet zu sein;

denn größere Aufträge werden meist an mehrere Firmen vergeben, so daß ein zentralisierter Baukonzern dabei ungünstiger abschneiden würde. Die Rationalisierung ist andererseits auch ohne eine Fusion durchzuführen. Bei der finanziellen Bindung, die den Verkehrswesen-Konzern auch mit der Dyckerhoff & Widmann A.-G., der Industriebau und der Huta verknüpft, ist die einheitliche Beschaffung von Baumaterial, die einheitliche Verfügung darüber und die Ersparung von Transportkosten möglich.

Im Tiefbaugeschäft wird zwar gegenüber dem Vorjahr auch eine kleine Steigerung des Umsatzes verzeichnet. Infolge der Geldknappheit der öffentlichen Hand liegt dieses Gebiet im Inland jedoch darnieder und Lenz berichtet, daß man sich bei der Übernahme wegen der sehr schlechten Preise eine große Zurückhaltung auferlegt habe. Anders steht es mit dem Auslandgeschäft. In der Türkei hat sich der Betrieb von Lenz & Co. vergrößert; man übernahm die Kanalisation von Mersina und zwei größere Lose der Bahnstrecke Keller-Diarbekir, ein öffentlich ausgeschriebener Bau, für den ein finanzielles Risiko für die Gesellschaft nicht bestehen soll. Die 1927 bereits begonnenen Kanalisationsarbeiten in Saloniki, ein Metageschäft mit der Grün & Billinger A.-G., brachte 1928 Erweiterungsaufträge. Auch hier soll Lenz & Co. Kapitalien kaum investiert haben.

Erträge:	1927 1928		Reichsmark	1927 1928	
	In 1000	In 1000		Reingewinn	Vortrag
Zinsen u. Mieten	178	320	621	913	
Bauten	1159	1909			
Gewinne insg.	1336	2230			
Lasten:					
Unkosten	433	653			
Steuern	—	189			
Abschreibungen	282	475			
			An Reserve	31	46
			Dividende	500	825
			do. in %	10	11
			Aufsichtsrat	27	39
			Vortrag	+63	+3

Zinsen und Baugewinne haben sich gleichmäßig um etwa 80 % erhöht, während die Unkosten nur um etwa 50 % gestiegen sind. Über drei Viertel des Zugangs an Geräten, Maschinen und Betriebsgegenständen wurde abgeschrieben. Der um 50 % gewachsene Reingewinn ermöglicht nach Rückstellung von 5 % für den Reservefonds eine Dividendensteigerung um 1 auf 11 % auf das um 50 % erhöhte Kapital.

Aktiva:	1.1.27 31.12.27 30.6.28 31.12.28			
	In 1000 Reichsmark			
Bauten	202	2 875	7 883	368
Projekte	257	125	179	112
Geräte, Maschinen usw.	783	903	1 053	992
Immobilien	—	106	—	83
Werks- und Lagerplätze	78	43	—	33
Materialien	—	93	—	78
Effekten	—	604	—	1 860
Bankguthaben	—	557	439	35
Debitoren	1 866	7 374	5 192	12 242
Passiva:				
Kapital	—	5 000	7 500	7 500
Reserven	—	7	275	305
Anzahlung auf Bauten	—	3 418	4 252	—
Bankschulden	—	795	2 127	4 136
Kreditoren	406	2 822	4 711	3 010
Bilanzsumme	—	12 689	—	15 926

Die Bilanz zeigt gegenüber dem Vorjahr wesentliche Veränderungen. Der Zugang an Geräten usw. betrug RM 414 000, Immobilien weisen außer den Abschreibungen einen kleinen Rückgang auf.

Die Wertpapiere und Beteiligungen haben sich gegenüber dem Vorjahr verdreifacht. Im Zusammenhang mit der Sanierung von Dyckerhoff & Widmann durch den Verkehrswesen-Konzern hat die Lenz & Co. 1928 je 25 % des Kapitals der N. V. Albetam, Bagger- en Bouwmaatschappij, Haag (Kap. hfl. 2 Mill.) und der Bouwmaatschappij Dyckerhoff & Widmann, Haag (Kap. hfl. 1 Mill.), beteiligt. Die Albetam, seinerzeit die Verlustquelle von Dyckerhoff & Widmann, hat 1927 die Dividende mit 7 % aufgenommen und wird für 1928 wieder mindestens dasselbe verteilen. Die andere Gesellschaft hat für das am 30. Juni 1928 abgelaufene Geschäftsjahr die Dividendenzahlung mit 8 % wieder aufgenommen. Beide Gesellschaften sind gut beschäftigt und befinden sich nach den Angaben der Verwaltung in aufsteigender Entwicklung. Für Tiefbauarbeiten im Moorland nach patentiertem Verfahren wurde mit einer Drittelbeteiligung von Lenz die Bauvereinigung G. m. b. H. gegründet, die ebenfalls gut beschäftigt ist.

Das wichtigste Konto sind die Debitoren, die sich im letzten halben Jahr 1928 um nicht weniger als

RM 7 Mill. erhöht haben. Die Steigerung wurde auf der G.-V. mit der Zunahme der Umsätze erklärt. Man habe es bei dem ausgewiesenen Betrage mit Forderungen aus den laufenden Geschäften und nicht etwa mit festgefrorenen Geldern zu tun. Es zeigt sich hier in voller Deutlichkeit, daß die Baugesellschaften — und besonders junge wie Lenz, die erst ins Geschäft kommen wollen — immer mehr dazu übergehen müssen, die Bauten selbst zu finanzieren, eine bei der diesjährigen Geldkalamität wenig tröstliche Aussicht. Die zur Jahresmitte aktivierten Bauten haben sich zum Jahresende in Forderungen verwandelt. Wenn man als Außenstehender die Sicherheit dieser Forderungen nicht beurteilen kann, so erscheint dieser Zustand, daß RM 12,2 Mill. Debitoren als wesentlichstes Aktivum dem Aktienkapital von RM 7,5 Mill. gegenüberstehen, besonders zur Zeit einer rückgängigen Konjunktur nicht ganz bedenkenfrei. Zudem haben sich auch die Bankschulden gegenüber dem Vorjahr, wo sie per Saldo nur ¼ Mill. betragen, auf 4,1 Mill. erhöht. Durch die Kapitalerhöhung um 3,75 Mill., die im Verhältnis 2:1 zu 116¼ (i. V. betrug der Bezugspreis 123¼) — der Wert des Bezugsrechts stellt sich auf etwa 5 % — angeboten werden, könnten aber die Bankschulden im wesentlichen abgedeckt werden, wenn die Gesellschaft nicht außerdem noch Betriebsmittel braucht. Inwieweit aber die Gesellschaft ihre finanzielle Bewegungsfreiheit wieder in vollem Umfang erlangt, hängt von dem Eingang der Debitoren ab. In Anbetracht der finanziellen Potenz des Verkehrswesen-Konzerns darf man annehmen, daß seinen Baugesellschaften genügend Kapital zur Verfügung stehen wird, um auch weiterhin eine lebhaft Geschäftstätigkeit zu entwickeln. Bei der Größe der Bauinteressen des Konzerns dürften freilich auch trotz Kapitalerhöhungen die eigenen Mittel dazu nicht ausreichen. Im laufenden Geschäftsjahr sollen bisher die Aufträge durchaus gut sein und sogar das Vorjahr zum Teil übertreffen. Neuerdings hat Lenz nach langwierigen Verhandlungen einen größeren russischen Auftrag zum Bau von Asphaltfeinbetonstraßen erhalten, dessen Finanzierung ausschließlich von russischer Seite erfolgt und den Lenz gemeinsam mit J. Kemna, Breslau, nach einem in Amerika und England eingeführten Verfahren durchführen wird.

Industriebau — Held & Francke A.-G., Berlin

(Siehe Bilanzbesprechung Jahrgang III, Heft 4)

Das Schicksal der Industriebau-A.-G. weist seit 1926, dem Zeitpunkt der Beteiligung der Ostwerke-Gruppe, von Jahr zu Jahr wesentliche Veränderungen auf. Damals begann die Ära der Expansion mit dem Erwerb der Berliner Siedlungsbau-Gesellschaft Grosser & Klein, 1927 erfolgte die große Fusion mit der Held & Francke A.-G., Ende 1928 folgte die Interessennahme an der Huta, Hoch- und Tiefbau-A.-G., Breslau, und schließlich trat die Gesellschaft im laufenden Jahr in engere Fühlung zu dem dadurch weitaus größten Baukonzern Deutschlands, indem die Ostwerke-Gruppe (Schlesische Portland-Cement-Industrie) ihre rund 3 Mill. Industriebau-Aktien und sämtliche Vorzugsaktien gegen Verkehrswesen-Aktien eintauschte, etwa im Verhältnis 19:20. Die erst seit 1926 aufgenommene Dividendenzahlung wurde auf 11 % im letzten Jahr gesteigert.

Die Geschäftstätigkeit erstreckt sich hauptsächlich auf Berlin und Schlesien, sowie durch die Süddeutsche Held & Francke Bau-A.-G. auch auf München. Der Umsatz, den die Gesellschaft einschließlich der Tochtergesellschaften erzielte, stieg von 21 Mill. im Jahr 1927 auf 39,8 Mill. im Jahr 1928.

	1924	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Erträge:					
Bruttogewinn	729	503	850	2 390	3 060
Lasten:					
Unkosten	288	361	385	850	845
Steuern	—	—	—	430	638
Abschreibungen	199	132	151	495	542
Lasten zus.	487	493	536	1 775	2 024
Reingewinn	242	10	315	715	1 036
Gewinnverteilung:					
Dividende	9	9	243	577	890
do. in % auf St.-A.	—	—	6	10	11
do. in % auf V.-A.	6	6	6	6	6
Reserve	14	—	60	2	—
Tantieme	—	—	9	32	56
Vortrag	+219	+1	+4	+4	+90

Der Bruttogewinn ist nur um 0,6 auf 3 Mill. gestiegen, während der Umsatz sich fast verdoppelt hat. Da sich die Gewinne des Baugewerbes trotz der Konkurrenz, über die immer geklagt wird, im allgemeinen nicht verändert haben, so muß man annehmen, daß die über den ausgewiesenen Bruttogewinn augenscheinlich wesentlich hinausgehenden Verdienste zu stillen Rückstellungen verwendet worden sind. Die Unkosten haben sich trotz der Umsatzsteigerung etwas vermindert, während die Steuern sich um fast die Hälfte erhöht haben. Die ausgewiesenen Abschreibungen sind infolge des Zugangs an Maschinen und Immobilien etwas gestiegen. Der Reingewinn stellt sich um fast die Hälfte höher als im Vorjahr, doch waren damals RM 1 Mill. Aktien nur halb und RM 1,775 Mill. Aktien überhaupt nicht dividendenberechtigt, während diesmal die um 1 % auf 11 % erhöhte Dividende auf das gesamte Aktienkapital entfällt. Außerdem wurde auch der Vortrag um RM 90 000 auf RM 319 000 verstärkt.

	Industriebau		Ind.-H. & F.		
	1.1.24	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Gebäude	1 157	1 221	1 182	2 175	2 130
Grundstücke	539	503	503	1 876	1 876
Maschinen usw.	536	530	549	1 765	2 380
Bestände	387	852	729	3 017	1 746
Beteiligungen	1 269	1 330	1 169	649	1 151
Effekten	67	24	15	695	383
Debitoren	1 144	2 571	3 989	4 996	10 698
Passiva:					
Stammaktien	3 600	3 600	4 200	8 000	8 000
Vorz.-Akt. Lit. A	138	138	138	160	160
Vorz.-Akt. Lit. B	6	6	6	—	—
Reserve	360	374	434	814	816
Hypotheken	90	90	224	641	629
Wechsel	—	163	177	606	618
Kreditoren	745	2 093	2 092	5 647	8 483
Bilanzsumme	5 114	7 430	8 318	17 228	20 618

In der Bilanz sind, wie bei den meisten Baugesellschaften, wesentliche Änderungen eingetreten. Ein kleiner Zugang auf Gebäudekonto wird auf Anliegerbeiträge zur Straßenpflasterung zurückgeführt. Mit dem erheblich größeren Umsatz und der damit geschaffenen Neuorganisation war die Anschaffung der verschiedensten Baumaschinen und Geräte erforderlich, die mit einem Zugang von RM 1,03 Mill. ausgewiesen werden. Die Inventurbestände sind nach dem Geschäftsbericht vorsichtig bewertet. Die Erhöhung des Effektenkontos um 0,5 Mill. erklärt sich durch die Kapitalerhöhung der Süddeutschen Held & Francke Bau-A.-G., deren Aktien voll im Besitz von Industriebau sind, um denselben Betrag. An der Wittenuer Betriebs G. m. b. H. beteiligte man sich mit einem kleinen Betrag.

Die Transaktion mit der Huta wird sich erst im laufenden Jahr auf dem Effektenkonto auswirken, da man Ende Dezember nur eine Option auf 0,45 Mill. Huta-Aktien erworben hatte, wofür die Huta RM 0,3 Mill. Industriebau-Aktien zu 140 % oder eine entsprechende Barzahlung beanspruchen sollte. Die Option dürfte inzwischen ausgeübt worden sein. Das Kapital der Huta, die etwa RM 8—10 Mill. im letzten Geschäftsjahr umgesetzt haben mag, ist erst Ende März 1928 um 0,6 auf 1,8 Mill. erhöht worden. Die Dividendenzahlung war 1927 mit 8 % wieder aufgenommen und für 1928 auf 10 % erhöht worden. Auch bei der Huta war die Beschäftigung 1928 ausreichend, Auftraggeber war aber vorwiegend die öffentliche Hand, während die Industrie keine nennenswerten Bauprojekte herausgebildet hatte. Der

Wohnungsbau erstreckte sich fast ausschließlich auf Kleinwohnungsbauten unter Heranziehung von Hauszinssteuermitteln. Die Debitoren der Huta erhöhten sich von 1,09 auf 1,91 Mill.; darunter sind jedoch die Bankguthaben infolge der Kapitalerhöhung von 0,5 auf 1,04 Mill. gestiegen. Kreditoren betragen nur 0,56 Mill. gegen 0,49 im Vorjahr. Der Status der Huta ist also liquider als bei Industriebau und den anderen Baugesellschaften des Konzerns. In der G.-V. der Huta zu Anfang Mai wurden die Aussichten des neuen Jahres nach der Störung der normalen Entwicklung durch den langen Winter noch als ungewiß hingestellt, der Auftragsbestand der Huta war aber etwa so groß wie im Vorjahr.

Das wesentlichste Aktivum der Industriebau sind aber die Debitoren, die eine Steigerung um RM 5,7 Mill., also um mehr als das Doppelte, aufweisen. Während sie bisher wesentlich unter dem Aktienkapital lagen, sind sie jetzt beträchtlich darüber gestiegen, allerdings nicht in demselben Verhältnis wie bei der Allgemeinen Baugesellschaft Lenz & Co. Im Geschäftsbericht wird dazu bemerkt, daß die Buchforderungen durchweg sichere Guthaben bei Industrieverwaltungen, Behörden und Privatfirmen seien; die gleichzeitig auch angedeuteten Bankguthaben dürften jedoch durch Bankschulden ganz bedeutend übertroffen werden, denn die Kreditoren haben sich ebenfalls — allerdings in wesentlich geringerem Maß als die Debitoren — um 2,85 Mill. erhöht, und wenn schon Ende 1927 darunter 2,5 Mill. Bankschulden waren, so dürften trotz des Eingangs der Mittel aus der Kapitalerhöhung, die um die Jahresmitte den Status so wesentlich erleichtert hatte, die Bankschulden sich gegenüber dem Vorjahr wieder gesteigert haben.

Im laufenden Geschäftsjahr ist infolge des langen Winters ein Ausfall an Verdienst erwachsen, zumal in dieser Zeit die Unkosten unverändert bestehen blieben. Damach wurden jedoch sämtliche Abteilungen ausreichend beschäftigt, und im Geschäftsbericht wird außerdem von guten Aussichten auf weitere große Aufträge gesprochen. Man darf wohl annehmen, daß die Beibehaltung des jetzigen Dividendensatzes der Gesellschaft keine Schwierigkeiten bereiten wird.

Vereinigte Schuhfabriken Berneis-Wessels A.-G., Augsburg-Nürnberg

(Siehe die letzte Bilanzbesprechung D. V., Jahrg. II, Heft 51)

Berneis-Wessels hat für 1928 die 6%ige Dividende aufrecht erhalten können, obwohl die Konjunktur in der Schuhindustrie, nachdem die aus 1927 herübergenommenen Orders aufgearbeitet waren, sich rapide verschlechtert hatte. Die heutige Lage des Unternehmens, das nach der Produktionsgröße in der vordersten Reihe der deutschen Schuhfabriken rangieren dürfte, unterscheidet sich grundlegend von der der Jahre 1925/26: Der Umsatz, der im Jahre 1924 rund 22½ Millionen betragen und sich dann in der Krise, von der die Schuhindustrie härter als viele andere Branchen betroffen wurde, auf 20 Millionen in 1925 und sogar auf 16 Millionen in 1926 gesenkt hatte, konnte schon 1927 wieder auf 22½ Millionen gesteigert werden (damals wurde nicht nur ein Verlustvortrag von fast einer Viertelmillion getilgt, sondern darüber hinaus auch die Dividendenzahlung mit 6 % wieder aufgenommen) — der Umsatz konnte sich 1928 trotz aller Hemmnisse auf rund 22½ Millionen reichlich behaupten. Hierin drückt sich immerhin eine wesentliche Kräftigung der Produktions- und Finanzverhältnisse von Berneis-Wessels aus, denn alle Entwicklungslinien der Schuhbranche in 1928 waren eigentlich der Aufrechterhaltung des Vorjahresumsatzes ungünstig: Während die Einfuhr ausländischer Schuhwaren — von deren Konkurrenz Berneis-Wessels besonders betroffen werden, weil ein großer Teil ihrer Fabrikation auf leichtes und billiges Schuhwerk entfällt, in dem bekanntlich die Tschechen be-

sonders erfolgreich konkurrieren — mit etwa 4¼ Millionen Paar einen bisher kaum für möglich gehaltenen Höchststand erreichte, beeinträchtigten im Inlandsgeschäft die ungünstigen Witterungsverhältnisse des Frühjahrs 1928 Geschäftsgang, Ordererteilung und Zahlungsweise des Detailhandels; außerdem zeigte es sich, daß der Handel im Jahr 1927 unter dem Eindruck der Hausse am Häute- und Ledermarkt sich mit Schuhwaren zu stark eingedeckt hatte. Infolgedessen wurde der Rückschlag im Jahr 1928 um so schärfer: Die Unsicherheit am Rohstoffmarkt und die schwankende Entwicklung der Mode veranlaßten den Handel zu schärfster Zurückhaltung.

Das Fabrikationsprogramm von Berneis-Wessels wird in drei Werken abgewickelt: In Augsburg-Oberhausen werden weiße und farbige Segeltuchstraßenschuhe, Tennis- und Turnschuhe und Ledersandalen fabriziert, in Nürnberg-Gibitzenhof Lederschuhe und Stiefel in verschiedenen Ausführungen, Hausschuhe und Kamelhaarartikel, im Werk Herzogenaurach hauptsächlich Winterware. Stillgelegt sind seit 1925 die Werke Meringen und Wasserburg bei Günzburg a. D. Das letztere Werk ist im Februar 1929 unter Ausschluß der Schuhfabrikations-einrichtung an ein Unternehmen der Textilindustrie verkauft worden; der Verkaufspreis dürfte den Buchwert etwas über-treffen und sich auf rund RM 200 000 gestellt haben. Außer den eigenen Betrieben besitzen Berneis-Wessels noch sämtliche RM 750 000 Anteile der Schuhfabrik W. Spiess G. m. b. H. in Stuttgart, die hochwertige Rahmenware fabriziert, in den letzten Jahren aber stets nur bescheidene Erträge erzielt hat, die jeweils auf neue Rechnung vorgetragen wurden.

	1924	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Erträge					
Fabrikationsgewinn					
o. Vortr.	2 869	3 092	2 138	3 230	2 858
Lasten:					
Handlungskosten	2 215	2 826	2 209	2 193	2 191
Abschreibungen	246	284	155	325	217
Summe der Lasten	2 461	3 110	2 364	2 518	2 408
Reingewinn					
o. Vortr.	408	— 18	— 226	712	451
Gewinnverteilung:					
Dividende	320	—	—	383	383
do. in % auf St.-A.	5	—	—	6	6
do. in % auf V.-A.	6	—	—	—	—
Wohlfahrt	70	—	—	45	41
Vortrag	+ 18	—	— 226	+ 244	+ 7

Der Fabrikationsgewinn, der von 1926 auf 1927 infolge der starken Belebung in der Schuhindustrie um über 1 Million gestiegen war, ist 1928 wieder etwa auf den Stand von 1924 zurückgegangen. Demgegenüber haben sich die Unkosten kaum verändert; der durchgreifende Abbau nach dem schlechten Jahr 1925 ist weiter wirksam geblieben. Bei verminderten Abschreibungen liegt die Summe der Lasten um etwas über RM 100 000 unter der von 1927, aber der Reingewinn hat sich in viel stärkerem Maße verringert. Trotzdem war ohne Inanspruchnahme des Vortrags und bei etwa unveränderten Zuweisungen an die Wohlfahrtsfonds ohne weiteres die Aufrechterhaltung des 6proz. Dividendensatzes möglich (in 1927 hatte man mehr als ein Drittel des Reingewinns zur Tilgung des Verlustvortrags aus 1926 verwenden müssen).

Die Abschreibungen wurden zwar in absoluter Summe um etwa ein Drittel ermäßigt, aber prozentual war die Herabsetzung nicht beträchtlich: Auf Grundstücke und Gebäude wurden 2,2 (i. V. 4) % abgeschrieben, auf Maschinen etwa 23 (i. V. 25) %. Die Zugänge, die im Vorjahr auf Maschinenkonto rund RM 100 000 betragen hatten, beliefen sich diesmal nur auf etwa 50 000; außerdem sind die Anlagen an sich in den letzten fünf Jahren schon ziemlich weit heruntergeschrieben worden: Seit 1924 standen den RM ¼ Million nicht erreichenden Zugängen Abschreibungen von fast RM 1¼ Mill. gegenüber.

Die Bilanz ist im übrigen durchaus flüssig geblieben. Die Kreditoren haben sich etwas vermindert und werden durch die Debitoren um fast RM 1 Mill. überdeckt. Unter den Vorräten, die nach dem

	GM.-Eröffn.				
	1. 1. 24	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Grundstücke, Gebäude	3 281	3 213	3 161	3 023	2 939
Maschinen usw.	762	750	675	581	486
Beteiligungen	1 490	650	650	600	600
Wechsel	8	344	224	142	471
Außenstände	1 047	4 212	3 497	3 831	4 102
Bankguthaben	—	—	—	180	198
Bestände	2 130	3 125	832	2 654	2 208
Passiva:					
Stammaktien	6 320	6 320	6 320	6 380	6 380
Vorzugsaktien	60	60	60	—	—
Reserve	750	750	750	750	750
Obligationen	46	42	12	—	—
Hypotheken	6	10	10	14	—
Bankschulden	352	2 876	276	—	—
Gläubiger	1 294	1 588	1 691	3 249	3 151
Laufende Akzepte	—	508	—	—	—
Bilanzsumme	9 705	12 336	9 304	11 047	11 044

starken Anwachsen im Vorjahre sich jetzt wieder um nicht ganz ¼ Mill. vermindert haben, dürften sich nur in geringem Umfange Fertigfabrikate befinden, da die Gesellschaft kaum auf Vorrat, sondern im wesentlichen nur in Erledigung laufender Aufträge produziert. Die Bestände dürften daher in der Hauptsache aus Leder und Gewebevorräten bestehen.

In den ersten Monaten des neuen Geschäftsjahres ist die Entwicklung bei Berneis-Wessels, wie in der ganzen deutschen Schuhfabrikation, nicht günstig gewesen. Die Zurückhaltung des Handels hat angehalten und bei dem zweifellos nicht unbeträchtlichen Umsatzrückgang dürften sich auch die Erträge verschlechtert haben. Infolgedessen erscheint eine Dividendenstabilität keineswegs gewährleistet. Aber das Unternehmen ist heute finanziell und produktionstechnisch weit besser gerüstet als in den kritischen Jahren 1925/26. Nach dem durchgreifenden Abbau der damaligen übergroßen Vorratshaltung und der Bankschulden ist die Situation jetzt gesünder; Berneis-Wessels dürften jetzt auch ein schlechtes Jahr besser überstehen können als in der ersten Nachinflationszeit. Die zum Bilanzstichtag vorhandenen rund Mark 200 000 betragenden Bankguthaben dürften zwar inzwischen verschwunden sein, und es sind wohl, zum Teil aus saisonmäßigen Gründen, inzwischen sogar Bankverpflichtungen in Höhe von etwa dem vierfachen Betrag der vorherigen Guthaben eingegangen worden. Aber diese Beträge erscheinen nicht hoch, wenn man bedenkt, daß in den Jahren 1925/26 die Bankschulden von Berneis-Wessels zeitweise an das Fünffache der jetzigen herangereicht haben mögen. Für die Gesellschaft scheint das Hauptproblem ihrer zukünftigen Entwicklung weniger auf der produktionstechnischen und der finanziellen Seite zu liegen, als vielmehr in der Organisation des Vertriebs. Berneis-Wessels ist unter den größten deutschen Schuhfabriken eine der wenigen, die beim Verkauf ihrer Erzeugnisse sich noch nicht an den letzten Kunden, den Verbraucher, wenden, sondern an Grossisten und „Groß-Detailleure“ verkaufen. Die Frage eigner, von den Fabriken selbst unterhaltener Detailgeschäfte wird gegenwärtig in der Schuhindustrie wieder lebhaft diskutiert und die Abschlüsse der selbst an die Verbraucher verkaufenden Produktionsfirmen, die fast durchweg bessere Erträge als die Nur-Produzenten aufweisen, scheinen tatsächlich die Vorteilhaftigkeit dieser Organisationsform darzutun. Auch für Berneis-Wessels dürfte daher die Notwendigkeit einer Entscheidung näherrücken, ob das Unternehmen sich um die Vorteile des Fabrikfilialsystems bemühen soll — was allerdings, besonders für den Anfang, relativ große Investitionen erfordern würde.