

## DIE BÖRSEN

BERLINER BÖRSE

BÖRSENINDEX DES „DEUTSCHEN VOLKSWIRT“

	Dividendenwerte				Festverzinsliche Werte <sup>3)</sup>	Börsenumsatzsteuer <sup>2)</sup>
	Gesamtindex <sup>1)</sup>	Terminpapiere	variable Papiere	Kassapapiere		
in Prozenten des Nennwertes						
Ende 1913	164,1	163,0	—	164,6	—	1,48 <sup>4)</sup>
„ 1925	69,7	75,6	61,0	68,2	75,5	3,89 <sup>4)</sup>
„ 1926	168,6	201,0	123,4	130,1	99,6	5,12 <sup>4)</sup>
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 <sup>4)</sup>
„ 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	3,14
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	—
26. Juni „	154,6	167,2	135,3	131,5	88,6	—
3. Juli „	152,2	164,2	132,2	130,3	88,9	—
10. Juli „	153,5	165,8	132,5	131,5	88,8	—

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

<sup>2)</sup> 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.

<sup>3)</sup> Monatsortrag. — <sup>4)</sup> Jahresdurchschnitt.

Obwohl sich die Umsatztätigkeit kaum gehoben hat und die Hauptgebiete noch immer verödet darnieder liegen, war die Haltung in dieser Woche doch etwas freundlicher. Das Interesse konzentrierte sich auf den Montanmarkt, wo zum Teil infolge rheinischer Käufe auf die besseren Absatzberichte hin die Kurse etwas anzogen und teilweise einen Höchststand erreichten. Da bei Montanwerten die Schwankungen seit langem geringfügig sind, so fallen die kleinen Kursgewinne, die die meisten Montanwerte erzielten, mehr ins Gewicht als größere Schwankungen bei Spekulationsfavoriten. Allerdings ist dabei zu berücksichtigen, daß bei dem Ordermangel der letzten Zeit schon geringe Aufträge genügen, um ein Marktgebiet in den Mittelpunkt des Interesses zu ziehen. Neben den Montanwerten waren diesmal auch AEG, Siemens und Schwachstromwerte zeitweise stärker gefragt. Dagegen gaben Kunstseidenwerte, vor allem Glanzstoff, weiter nach. Tietzaktien waren weiteren Baissestößen ausgesetzt und schlossen am 10. mit 227, nachdem die Generalversammlung völlig reibungslos verlaufen war. Auch Polyphon, BMW und NAG waren zeitweise stark angeboten. Die Farbenaktie drückten Tauschoperationen von schweizerischer Seite. So hoben sich von dem im ganzen wenig veränderten Börsenbild einige Spezialbewegungen ab. Neben den Berichten aus der Montanindustrie gab auch die Nachricht von dem Entstehen eines deutsch-amerikanischen Investment-Trusts unter Beteiligung der Deutschen Bank einige Anregung. Diese wurde aber nur von der an sich wenig potenten Spekulation aufgenommen, das Publikum hält sich nach wie vor im allgemeinen fern. So weit es noch etwas Interesse an der Börse hat, wird es durch die

Enttäuschungen in den Spekulationswerten des Warenhaus-, Kunstseide-, Grammophon- und Automarkts abgeschreckt. Unter diesen Umständen darf das Interesse für die Montanwerte, so auffallend es auch bei der Lethargie der letzten Wochen ist, in seiner Tragweite nicht überschätzt werden. Die Verfassung der Börse ist zwar gesund, aber das allein genügt nicht für einen Aufschwung. Unser Börsenindex zeigt eine kleine Befestigung um über einen Punkt wegen der Steigerung der Terminpapiere, zu denen die großen Montanwerte gehören. Auch Kassawerte waren diesmal etwas fester, während sie bisher kaum von den Aufwärtsbewegungen der Gesamttendenz betroffen waren.

### Kreditbanken

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse								
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	26.6.	3.7.	10.7.	
<b>Gruppenindex</b>				<b>197</b>	<b>165</b>	<b>194</b>	<b>175</b>	<b>186</b>	<b>185</b>	<b>186</b>		
Adca .....	40	10	10*	194	150	135	142	121	129	127	127	
Barm. Bank-V.	36	10	10*	198	154	139	146	123	129	128	129	
Berl. Handels	22	12	12*	302	305	243	249	206	221	217	217	
Com. & Priv. ..	75	11	11*	227	199	171	203	181	185	184	185	
Darmst. u. Nat.	60	12	12*	301	301	223	293	252	276	275	278 1/2	
Deutsche Bank	150	10	10	213	176	159	176	159	172	171	173 1/2	
Disconto-Ges. .	135	10	10	201	170	150	168	150	156	156	158	
Dresdner .....	100	10	10	200	174	152	175	154	162	161	162	
Dt. Übersee ..	30	7	7*	140	116	103	110	100	100	100	100	
Reichsbank ...	300	12	12*	196	341	186	338	289	335	330	326 1/2	

\* Für 1928

Am Bankenmarkt wurden bei geringfügigen Kursbewegungen zumeist kleine Gewinne erzielt, die indessen nur in wenigen Fällen über 1—2 Punkte hinausgingen. Deutsche Bank hatten zeitweise ein etwas lebhafteres Geschäft auf Nachrichten über Gründung eines neuen deutsch-amerikanischen Investment-Trusts. Es handelt sich dabei um ein bereits bestehendes Unternehmen (United States & Overseas Corp.), das von der Deutschen Bank gemeinsam mit Harris, Forbes & Co. bereits vor kurzem gegründet wurde. Das Kapital soll 4—5 Mill. Dollar betragen und ein drei- bis vierfacher Betrag hiervon soll in Bonds ausgegeben werden. Reichsbank-Anteile waren diesmal schwächer und verloren sukzessive etwa 4 Punkte.

### Hypothekendarbanken

<b>Gruppenindex</b>				<b>166</b>	<b>153</b>	<b>168</b>	<b>146</b>	<b>152</b>	<b>152</b>	<b>152</b>	
Bayr. H.u.W. Bk.	45	10	10*	255	181	153	175	139	151	151	151
Bayer. Vereinsb.	20	10	10*	249	180	154	171	140	151	150	151
Berliner Hyp.	5	12	12*	345	242	190	212	189	204	198	202
Goth. Gr.-Cred.	7,5	9	10*	280	159	130	145	131	133	132	131
Hamb. Hypoth.	9	8	10*	295	161	131	169	143	148	147	146
Meltinger Hyp.	16	9	10*	215	148	131	145	123	130	130	130
Pr. Bod. Cred. .	13	8	10*	210	144	131	144	123	129	128	127 1/2
Pr. Centr.-Bod.	18	9	10*	223	175	145	175	143	147	151	155
Pr. Hypotheken	12	9	10*	311	158	136	150	133	140	140	139
Pr. Pfandbrief .	21	10	12*	322	176	147	187	170	185	184	185
Rhein. Hypoth.	12	9	10*	230	217	175	216	145	153	153	151
Sächa. B. Cred. A.	9	12	12*	350	208	145	175	153	159	153	155
Südd. B.-Cred.	9	10	10*	375	228	165	195	151	166	162	160 1/2

\* Für 1928

Auf diesem Marktgebiet war die Kursbewegung uneinheitlich, Gewinnen von einigen wenigen Punkten standen auch geringfügige Abschwächungen gegenüber. Berliner Hyp. holten einen großen Teil des Vorwochenverlustes wieder ein, Centralboden konnten die Steigerung der Vorwoche fortsetzen. Südd. Boden waren dagegen wieder schwächer.

### Versicherung

<b>Gruppenindex</b>				<b>310</b>	<b>288</b>	<b>300</b>	<b>250</b>	<b>264</b>	<b>250</b>	<b>263</b>	
Aach. M. Feuer.	18	20	20†	395	397	345	389	313	315	318	310
Allianz. Stuttg.	60	12	12†	360	320	246	262	235	235	235	235
Frankf. Allgem.	25	12 1/2	12 1/2*	198	210	172	1018	897	901	897	890
Lelpz. Feuer .	7,5	12	14	370	290	235	243	201	210	210	209
Magdeb. Feuer.	4,88	10	10†	134	116	101	542	473	475	475	475
Magd. Rückv. .	3	6	10†	41	41	28	38	35	—	—	—

Gesellschaft	Kapital		Dividende			Kurse						
	Mill. RM	Vorj.	Vorj.   letzte		Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	1929		26.6.	3.7.	10.7.
			Höchst	Tiefst								
Nordst. Allg. ..	3,4	12	14†	109	310	210	300	270	270	278	275	
Schles. Feuer ..	5	4	4†	125	80	65	73	60	61	65	60%	
Vaterl. & Rhen.	11,2	34	36*	660	585	450	598	468	482	481	475	

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

Auch in dieser Woche gaben die meisten Versicherungsaktien wieder einige Punkte her. Die größten Verluste hatten Schles. Feuer und Vaterl. & Rhenania.

### Schiffahrt

Gruppenindex	173 141 138 118 125 124 126										
Hapag .....	160	8	7*	178	175	135	141	114	121	121	123%
Hamburg-Städ	40	8	8*	277	229	177	200	170	192	190	193
Hansa-Dampf	32	10	10*	248	238	171	174	141	157	156	162
Nordd. Lloyd ..	160	8	8*	174	166	133	135	105	113	112	115%
Neptun .....	7	10	10*	189	148	122	129	101	107	107	107
Ver. Elbe-Schiff	7,2	5	5	101	86	51	55	27	29%	29%	87%

\* Für 1928

Schiffahrtswerte lagen am Schluß des Berichtsabschnitts befestigt, so daß sich gegenüber der Vorwoche Gewinne von 2—3 Punkten ergaben. Darüber hinaus konnten wieder Hansa-Dampf anziehen, die allein am letzten Tag fast 4 Punkte gewannen. Nur Vereinigte Elbe-Schiff gaben in Auswirkung der Sanierungsvorschläge wieder etwas nach.

### Bahnen

Gruppenindex	103 94% 96% 88% 91% 88% 90% /, /,										
Reichsbahn ... V.-A.	7	7	117	101	90%	91%	85%	87%	86%	86%	
A.-G. f. Verkehr 30 <sup>1)</sup>	11	11*	242	220	168	177	148	154	149	149	
Allgem. Lokalb. R.M.	12	12*	225	216	178	182	157	167	165	165	
Hamb. Hochb. ..	95,9	6	6*	110	90	75	78	68	68%	70%	69
Lübeck-Büchen	45	5	5*	140	102	70	89%	75%	78%	78%	
Südd. Eisenb. ..	20,8	10	10	179	144	119	129	115	126	116	118
Zschipk.-Finst.	3,4	15	15*	340	287	229	255	206	207	208	230

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

Reichsbahnvorzüge notierten diesmal während des ganzen Berichtsabschnitts unverändert 86%. Auch die übrigen Werte hatten nur sehr geringe Bewegung. Lediglich Zschipkau-Finsterwalde fielen am letzten Tag des Berichtsabschnitts mit einem Gewinn von 20 Punkten aus dem Rahmen. In letzter Instanz ist jetzt der Prozeß des Reiches zugunsten von Zschipkau-Finsterwalde entschieden. Danach ist eine Übernahme durch die Reichbahn zu dem von ihr berechneten Schlüssel nicht möglich. Das Bezugsrecht A.-G. für Verkehr (6:1:125%) gelangte an allen drei Tagen mit 3 3/4%, d. h. annähernd zur rechnerischen Parität zur Notiz.

### Berg- und Hüttenwerke

Gruppenindex	131 111 119 105 116 115 119										
Buderus .....	26	5	5*	149	108	79%	86%	68	74	73%	73%
Dea .....	100	7	6*	214	145	122	139	110	118	111	117
Essener Steink. 52,5	8	8*	238	163	117	142	110	130	132	141	
Gelsenk. Bgw. ..	250	8	8†	210	147	119	146	122	140	141	139
Harpener .....	110,3	6	0	278	205	129	151	127	146	145	148
Hoesch .....	70,3	8	6 1/2†	230	160	123	142	113	132	132	138
Klöckner .....	110	7	6†	199	140	104	112	96%	110	107	110
Köln-Neuessen. 70,3	9	7†	241	159	120	137	111	129	129	134	
Mannesmann ..	185	8	7*	247	165	124	132	109	123	121	124
Mansfeld .....	37,5	7	7	175	132	106	146	111	140	140	137
Mitteld. Stahlw. 50	7	7†	—	133	113	134	121	124	124	125	
Oberbedarf ...	27,7	5	5†	138	119	83	114	80	88	85%	89%
Oberkoks .....	80	6	7*	158	120	91	115	98	112	105	—
do. Genußsch. 10	0	6	—	96	71	92	75	90%	85	88	
Phönix-Bgw. ..	205	6 1/2	6 1/2*	153	106	87%	103	86%	98	97	102
Rhein Stahl ...	160	6	6*	273	189	131	138	110	128	126	129
Rlebeck-Mont. .	50	6	7,2†	195	164	139	152	136	146	143	144
Ver. Stahlwerke	800	6	6†	165	110	90%	109	89	104	103	108
Hohenlohe .... 23,75 <sup>1)</sup>	7 1/2	6†	6†	136	112	61%	99%	68	96	98%	97
Laurahütte ...	41,6	0	0†	113	88	65%	74%	64%	71%	70%	71%
Max-Hütte ...	22,5	10	10†	294	214	168	206	170	177	170	181
Schles. Bgw. Zink 40 <sup>1)</sup>	8	8*	175	154	116	136	107	117	107	110	
Schles. Bgw. B. 16,7	12	10*	222	189	139	151	124	126	125	130	
Stolberg-Zink ..	14,3	6	6	320	228	144	180	143	145	151	156
Concordia Bergb. 20	6	0	107 <sup>1)</sup>	105	71	74	65%	66%	67	73	
Magdeb. Bgw. ..	10,29	0	0*	217	114	54	63	47	60%	61%	64
Mülheim Bgw. ..	20	7	7*	210	143	101	111	96%	106	105	108
Preußengrube .	12	5	5*	150	111	90	115	110	111	111	112
Rh.-W. St.-u. W. 6,5	8	8†	—	174	130	136	90	108	108	112	
Sächs. Guß. Döhl. 7	6	6†	205	154	123	127	88	—	—	—	
Ver. v. d. Zypen 2,2	9	9*	303	230	188	199	177	177	177	177	
Wittener Guß ..	10,4	0	0	91	75	41	56	31	51	51	54

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

Auch in diesem Berichtsabschnitt stand der Montanmarkt im Mittelpunkt des Börseninteresses; Käufe aus dem Westen und die günstigeren Konjunkturberichte aus der Schwerindustrie bewirkten eine Erneuerung der schon in den Vorwochen freundlichen Tendenz. Kohlenwerte waren diesmal besonders gesucht — Essener Steinkohle gewannen 9 Punkte —, aber auch die übrigen westlichen Werte konnten zum Teil nennenswert anziehen. Gelsenkirchen gewannen in Berücksichtigung des Dividendenabschlags 6 Punkte. In der Generalversammlung wurde mitgeteilt, daß durch die Rationalisierungsarbeiten auf der Zeche Monopol die tägliche Förderung von 3200 auf 5500 t gestiegen sei und der Effekt pro Mann und Schicht von 1140 auf 1410 kg. Ferner wurde die Fusion mit der Adler-A.-G. genehmigt. Rhein Stahl (siehe besondere Notiz) stiegen vor dem Dividendenabgang noch bis auf 135 1/2 und gewannen im ganzen 9 Punkte. Phönix überschritten wieder die Parigrenze, auch Stahlverein konnten auf einen neuen Jahreshöchstkurs steigen. Schwächer lagen dagegen diesmal Mansfeld, die sukzessive 3 Punkte verloren. Schlesi sische Zink und Schlesi sische Bergwerk Beuthen zogen unter Schwankungen um einige Punkte an, während Hohenlohe bis zum Dienstag etwas nachgaben. Auffällig fest waren diesmal Max-Hütte, die schon am Anfang des Berichtsabschnitts mehr als den Vorwochenverlust aufholten. Preußengrube konnten etwas anziehen; die Förderung ist 1928 von 1,16 auf 1,20 Mill. gestiegen, aber der Absatz hat sich wegen des Niedrigwassers der Oder zeitweise sehr schwierig gestaltet.

### Braunkohle

Gesellschaft	Kapital		Dividende			Kurse					
	Mill. RM	Vorj.   letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	1929		26.6.	3.7.	10.7.	
						Höchst	Tiefst				
Gruppenindex	237 208 234 216 224 223 226										
Ilse .....	50	8	10*	372	310	219	233	205	218	212	220
do. Genußsch.	40	8	10*	—	137	110	134	113	120	120	122
Rhein. Braunk.	67,2	10	10	335	315	231	305	267	293	291	299
Anhalt-Koble ..	22,95	6	6*	170	119	90	101	83	90%	84	85
Bublag .....	20	10	10	258	191	160	168	150	156	158	160
Braunsch. K. 12,75	10	10*	325	294	200	236	215	232	230	230	
Eintr. Braunk. .	24	10	10*	240	177	155	165	137	142	138	141
Leopoldgrube. .	17,5	0	4*	175	104	66%	86%	60%	64	62%	64%
Niederl. Kohle .	24	10	10*	235	175	153	166	135	143	140	144
Roddergrube ..	18	27	27*	680	910	620	900	820	850	868	870
Wersch.-Weißenf.	17,5	10	10*	270	189	151	153	130	147	136	137

† Für 1927/28 — \* Für 1928

Die Hauptwerte dieser Gruppe schlossen sich der festen Tendenz am Montanmarkt an, Ilse gewannen 8, Rhein. Braun. (siehe besondere Notiz) 7 Punkte. Auch die übrigen Werte konnten sich durchweg etwas befestigen.

### Elektroholding

Gruppenindex	235 190 220 191 201 198 200										
Bank el. Werte	24,2	10	10†	244	176	150	159	137	156	155	157
Elektra, Dresden	15	12	10	256	204	177	197	180	190	190	195
El. Lieferung ..	40	10	10*	216	191	162	180	150	158	155	158
El. Licht u. Kraft	30	10	10†	234	268	207	248	201	218	216	217
Gesfürel .....	75	10	10*	316	305	243	264	209	223	218	218
Lahmeyer ....	18	10	10†	209	186	152	184	159	170	168	173
Rhein.-Elektra 12,6	9	9*	217	182	146	178	150	161	152	152	
Schuckert & Co. 60	8	11*	237	269	166	255	214	239	237	233	

† Für 1927/28 — \* Für 1928

An der schon seit Wochen zu beobachtenden Stagnation auf diesem Marktgebiet hat sich nichts geändert. Die Großwerte hatten wieder nur sehr wenig Bewegung, nur Lahmeyer fielen mit einem Gewinn von 5 Punkten aus dem Rahmen.

### Elektroindustrie

Gruppenindex	234 183 209 188 201 201 204										
A. E. G. .... 150 <sup>1)</sup>	8	8	8†	229	203	150	197	162	192	194	195
Bergmann ....	44	9	9†	250	247	170	235	200	220	219	226
Felten & Guill.	66	6	7 1/2†	183	160	116	148	131	135	132	138
Slem. & Halske	105	12	14†	339	443	258	419	363	397	392	399
Accumul.Hagen	20	8	8*	192	180	143	164	134	139	140	134
Brown Boverl .	25	9	9†	162	167	150	155	137	139	137	137
Dt. Kabel ....	10	0	0†	144	103	65	69	53%	61%	63	72
Dt.Teleph.u. K. 7,2	7	7	7†	160	145	106	130	57	68	72%	78
Jüdel Signal ..	10	8	9†	189	172	113	164	130	142	141	148
Lorenz .....	9,5	6	6*	164	168	100	182	152	165	160	160
Lüdensch. Met. 5	5	5	6†	139	114	82%	108	85	86%	85	85
Mix & Genest .	16	9	8†	210	161	110	136	99	117	124	136
Pöge .....	6	6	0	120	121	58	66%	49%	56%	56	57

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.   letzte	Kurse								
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	26.6.	3.7.	10.7.	
			1927	1928	1929			1929			
Sachsenwerk	14,15	7 7½↑	147	147	114	131	103	108	106	108	
Teleph. Berl. <sup>1)</sup>	7,1	0 5	126	84	56	66	43	48	45	45	
Ver. Busch-Jaeg.	2,57	0 0½	106	97	68	98	60				
Vogel Draht	8,2	6 6½	135	100	80	82	67	81	78½	78	
Volgt.&Haefner	7,5 <sup>1)</sup>	8 9↑	220	256	175	223	205	222	222	222	

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

A. E. G. erreichten am Anfang des Berichtsabschnitts wieder ihren Jahreshöchstkurs von 197, bröckelten aber an den folgenden Tagen etwas ab. Börsengerüchte über einen Eintritt Owen D. Youngs in den A. E. G.-Aufsichtsrat wurden sofort dementiert. Siemens befestigten sich um 7 Punkte, und auch Bergmann und Felten zogen um einige Punkte an. Auch bei den übrigen Werten waren fast durchweg Kursgewinne zu verzeichnen, besonders Mix & Genest lagen wieder unausgesetzt sehr fest. Die Börse scheint für Schwachstromwerte wieder ein größeres Interesse an den Tag zu legen. Accu-Hagen kamen wieder nur an einem Tag der Woche, und zwar um 6 Punkte abgeschwächt, zur Notiz.

### Strom-, Gas-, Wasserlieferung

Gruppenindex	178	143	180	161	170	168	167			
Charl. Wasser	60	7 8↑	182	141	117	136	107	112	112	110
Dessauer Gas	75	8 9*	252	223	167	229	195	208	195	201
El. W. Schlesien	30	8 8*	195	150	116	128	104	106	104	109
Hambg. El.-W.	88	10 10↑	193	169	142	154	136	140	142	141
R. W. E. ....	181	9 9↑	225	248	164	266	227	256	247	248
Schlea. El.-u. Gas	32	10 10*	234	264	177	233	175	196	193	196
Thür. Gas ....	30,8	9 9*	180	177	140	167	134	138	139	136
Transradio ...	16,5	8 8*	165	171	126	160	140	147	146	145
Amperwerke ..	14	7 7↑	149	120	101	116	99	104	101	104
Bayer. El.-Lief.	15	7 7*	125	106	93	109	82	95	95	98
Dt. Atlanten ..	7,11	7 7*	142	177	102	145	109	117	115	117
Frankf. Gas ..	25	7 6	210	160	143	143	134			
Gas, W. u. El. B.	12	6 6*	129	129	83	121	96	106	106	100
Neckarwerke ..	20	9 9*	172	150	130	140	120	124	124	126
Rheinfelden ..	15	10 10*	200	204	174	197	158	167	158	162
Wasserw. Gels.	28	7 9	168	148	130	151	128	129	129	129

† Für 1927/28 — \* Für 1928

Dessauer Gas holten nur die Hälfte des Vorwochenverlustes wieder ein, während R. W. E. sich vorübergehend auf 250 befestigten. Thüringer Gas dehnen erneut ihr Tätigkeitsgebiet in der Provinz Sachsen durch eine Gemeinschaftsgründung mit dem Kreis Calbe aus.

### Lokomotiven, Waggons

Gruppenindex	112	91%	99	85%	91%	91%	92%			
Berl. Maschinen	15,75	6 0↑	166	136	83½	92%	68	81½	79½	81
Orenst. & Koppel	36	5 8*	167	140	100	101	81	89%	90%	91
Ela.-Verkehrsm.	5,2	10 V12*	151	198	130	172	127	163	169%	170
Görl. Waggon <sup>1)</sup>	6	8 10	—	120	110	111	100	111	109	110
Hanomag ....	14	0 0	155	81	39%	55	43%	45	44	45
Krauss & Co. ...	5	0 0*	97	76	50	65	48	54½	48	51

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

Fast alle Werte dieser Gruppe konnten auf Bekanntwerden des Reichsbahn-Waggonkredit-Abschlusses etwas anzeigen. Eisenbahn-Verkehrsm. — Dividendenerhöhung von 10 auf 12 % — weisen per 31. März von 0,5 auf 1 Million verdoppelte Bankschulden auf bei unverändert 2,4 Mill. Vorräten und auf 0,7 verdoppelten Debitoren.

### Maschinen- und Metallindustrie

Gruppenindex	108	97	107	84½	101	101	102			
Dt. Maschinen	24	0 0	136	78	45	59%	43%	54%	50%	50
Loewe .....	20	10 10*	382	279	225	247	193	207	204	206
Metallgesellsch.	65	8 8	202	161	122	146	125	129	127	127
Schub. & Salzer	19,25	16 16*	418	393	331	346	280	309	307	314
Augsb.-Nürnberg	20	0 6½	175	128	90½	96	74	93%	88	92
Berl. Karlsruh. Ind.	30	0 0	147	89	58	70%	55%	60	61	59
Dt. Eisenhandel	24	6 7*	125	96	72	83	71%	73½	71%	75
Hackethal Draht	9,2	6 8*	139	104	83	104	85	98	94	94
Hirsch-Kupfer ..	12	6 9*	129	146	109	146	128	129	133	139
Körting, Gebr.	7,5	4 6*	129	97	68	77½	50	67%	68½	68%
Mlag Mühlenbau	14,8	10 10	178	153	134	151	119	122	121	125
Motoren Deutz	12,75	0 0	95	75	58	71%	56%	66	64%	65
Hugo Schneider	6	8 10*	143	128	106	132	109	113	114	112
Alexanderwerk	7,44	0 0	165	71	53½	55	40	41	41%	41
Berg-Heckm.-S.	20	0 6	—	—	102	98	101	101	98	98
Berth. Messingl.	5,5	7 4*	163	110	78	78%	47%	48½	47%	47
Dt. Bab. u. Wilc.	8	9 9½	201	155	130	145	116	127	130	132
Eisenw. Sprott.	6,6	5 8	100	104	77	86½	64	66%	65%	67%

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.   letzte	Kurse								
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	26.6.	3.7.	10.7.	
			1927	1928	1929			1929			
Enzinger Union	6,2	0 6*	113	84½	38	86%	70%	77%	77	76	
Erkf. Pok.&Wit.	6,6	4* 4*	119	85	63	67%	45%	48%	47	57	
B. Frister ...	6	0 7*	127	117	90	154	96	150	137	135	
Grützner .....	6,3	11 6*	154	147	115	118	67%	71	73	72	
Kirchner & Co.	5,5	6 6½	144	128	104	100	75	81%	86%	80	
Kollm. & Jour.	5	5 0*	113	93	72½	75%	49%	51%	52	52	
Kölsch-Fölzer	6	0 0½	107	69	54	60%	44	56	59	62	
Kronpr.-Metall	9,45	8 5*	163	135	97	100	67%	70%	71	71	
Küppersbusch	4,9	12 10*	232	199	171	195	154	157	157	151	
M.-Fbr. Buckau	12	10 10*	175	164	134	138	118	120	118	120	
Pintsch .....	9	8 10*	170	186	160	195	175	179	—	179	
Rehnecker, J.E.	7,2	7 10½	167	130	102	126	104	113	112	110	
Rhein.Metall <sup>1)</sup>	20	0 6½	—	—	—	108	98	102	99	98	
Schließ-Dehrles <sup>2)</sup>	8	7 7*	—	108	105	107	99	100	99	89	
Schlichterm. & Kremer-Baum	6,6	— 6½	158	121	84	93%	73%	81	81	82	
Ver. Dt. Nickel	11,66	11 12½	201	187	157	190	157	167	165	164	
Vogtl. Maschin.	7,2	4 6½	128	90	69	80	65	76	78%	79	
Wegel. & Hübn.	3,95	7 8*	101	130	97	114	92%	94	94	95%	
W. Drahtf. Hamm	6,7	5 5½	165	97	83	93	85½	91	90	93	

Werften:  
 Bremer Vulkan 10 8 8 107 155 127 140 118 123 125 122  
 § Für 1927/28 — \* Für 1928 — <sup>1)</sup> Einführungskurs am 1. Nov. 1928 105% — <sup>2)</sup> Einf.-Kurs am 16. Mai 108%

Bei geringfügigen Kursbewegungen war die Tendenz auf diesem Marktgebiet sehr uneinheitlich. Schubert & Salzer konnten einen bis zum Montag erzielten Gewinn von 10 Punkten zum Schluß nicht voll behaupten. Augsburg-Nürnberg holten den größten Teil des Vorwochenverlustes wieder ein, und auch Hirsch Kupfer konnten sich sukzessive weiter befestigen. Sehr fest waren diesmal Frankfurter Maschinen, die auf Nachrichten über günstigen Geschäftsgang besonders im Großmaschinenbau um insgesamt 10 Punkte anzogen. Rheinmetall konnten sich wiederum nicht behaupten, und auch Berg-Heckmann-Selve sanken unter Pari. Bremer Vulkan (wieder 8 % Dividende) weisen von 21 auf 31,7 Mill. erhöhte Kreditoren aus; die in schärfstem Wettbewerb hereingeholten Aufträge geben für das laufende Geschäftsjahr genügend Beschäftigung.

### Kraftfahrzeuge

Gruppenindex	124	91%	81	59%	63	60%	59%			
Daimler-Benz ..	50	0 0*	147	120	72	67%	51	58½	56½	56
N. A. G. ....	17	0 0*	149	108	51	55%	21	27%	25%	21%
Adlerwerke ...	19,25	5 0*	160	143	77	87	43%	48%	52	51
Bayer. Motoren	16	14 14*	325	285	185	235	104	120	111	110
Dürkopferwerke	6	0 V0*	110	80	40	57	24	25	25	25
Horch .....	5	8 8*	156	121	100	114	89	97½	98	97%
Magirus .....	5	0 0*	101	62	32	40	22	22	21	21
Wanderer .....	15,65	12 6	132	243	112	106	70%	90	81	81

\* Für 1928

Daimler-Benz und Adler gaben etwas nach, während Wanderer diesmal unter geringen Schwankungen per saldo unverändert blieben. Gedrückt lagen wieder N. A. G., die zeitweise bis auf 20% nachgaben. In B. M. W., die bis zum Dienstag etwa behauptet lagen, setzte am letzten Tag des Berichtsabschnitts ein neuer Baisse-Vorstoß ein, der die Notierung wieder auf den Tiefkurs von 104 herunterdrückte.

### Kali

Gruppenindex	322	183	319	213	207	261	264			
Kall Aschersleb.	15,82	10 10*	221	300	165	295	197	242	240	243
Salzdetfurth ..	16,1	15 15*	284	525	241	531	297	411	403	407
Westeregeln ..	16,65	10 10*	224	302	174	294	204	252	248	249
Friedrichshall ..	32	5 7*	180	210	150	199	165	180	175	178
Burbach <sup>1)</sup> ....	34	10 12*	—	—	—	282	199	221	211	211
Kallind. A.-G. <sup>2)</sup>	200	12 12*	—	—	—	261	218	255	239	244

<sup>1)</sup> Freiverkehr — <sup>2)</sup> Für 1928

Die Werte der Salzdetfurth-Gruppe zogen unter Schwankungen um 3-4 Punkte an. Friedrichshall (Kali-Chemie) gewannen ebenfalls 3 Punkte. Im Prospekt für die 12,5 Mill. neuen Aktien wird wieder ein befriedigendes Ergebnis angekündigt (i. V. 7 % Dividende). Von den Freiverkehrswerten gaben Burbach einen Anfangsgewinn wieder her, während Kali-Industrie noch einige Punkte über der Vorwoche schlossen. Ein Kommuniké der Burbach-Gruppe spricht jetzt von „Differenzen erster Natur“ mit Wintershall, die man im Prozeßwege austragen werde, macht jedoch weder über die Gründe der Auseinandersetzung, noch über den Gegenstand des Prozesses Angaben.

Chemie

Table with columns: Gesellschaft, Kapital (Mill. RM), Dividende (Vorj., letzte), Kurse (Höchst, Tiefst 1927, 1928, 1929, 26.6., 3.7., 10.7. 1929). Includes companies like I. G. Farben, Dynamit Nobel, Goldschmidt, etc.

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

Die Farben-Aktie stand zeitweise unter dem Druck von Tauschoperationen gegen I. G. Chemie, Basel-Aktien, namentlich für schweizerische und holländische Rechnung. (Schweizer Couponssteuer nur 3 % gegenüber dem deutschen 10proz. Kapitalertragssteuer-Abzug, so daß sich eine um nahezu 1 % höhere Netto-Dividende ergibt). Das Bezugsrecht auf I. G. Chemie-Aktien wurde im Berliner Freiverkehr verschiedentlich mit 5,3 bis 5,4 % gehandelt.

Gummi

Table with columns: Gruppenindex, Company, Kapital, Dividende, Kurse (128, 100, 139, 112, 135, 135, 133). Includes Conti Caoutch., Calmon Asbest., etc.

Conti Caoutchouc waren diesmal fast unverändert, während Harburg Phönix sich befestigten. Calmon sank auf einen neuen Tiefstkurs.

Textil

Table with columns: Gruppenindex, Company, Kapital, Dividende, Kurse (159, 141, 149, 113, 115, 113, 114). Includes Dt. Wollwaren., Hammersen., Nordd. Wollk., etc.

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

Die Großwerte des Textilmarktgebietes konnten sich um 1—2 Punkte befestigen mit Ausnahme von Stöhr, die im gleichen Ausmaß nachgaben. Von den übrigen Werten setzten Concordia ihren Rückgang fort, obwohl die Gesellschaft mitteilt, daß der Geschäftsgang zur Zeit normal sei.

verlustras einholen; die Bilanz (wieder 15 % Dividende) zeigte eine neuerliche Steigerung der Kreditoren von 6,2 auf 7,2 Mill. Mechan. Weberei Zittau sanken von 61 auf 58,5 (Höchstkurs i. V. 120,5). Wegen großer Verluste bei Zahlungseinstellungen fällt die i. V. von 4 auf 7 % erhöhte Dividende in diesem Jahr aus.

Kunstseide

Table with columns: Gesellschaft, Kapital (Mill. RM), Dividende (Vorj., letzte), Kurse (Höchst, Tiefst 1927, 1928, 1929, 26.6., 3.7., 10.7. 1929). Includes Gruppenindex, Bemberg, Ver. Glanzstoff, etc.

Glanzstoff lagen fast ununterbrochen schwach, obwohl in der letzten Sitzung der Viscose-Konvention von weiter gebesserten Preisen auf dem Kunstseidenmarkt und von Rekordabsatzziffern der Glanzstoff-Fabriken gesprochen wurde. In der Glanzstoff-G.-V. wurde über einen Rekordabsatz seit Mai bei leicht steigenden Preisen und guten Verdiensten berichtet.

Zellstoff, Papier

Table with columns: Gruppenindex, Company, Kapital, Dividende, Kurse (219, 179, 201, 175, 182, 180, 180). Includes Feldmühle, Zellst. Waldhof, AmmendorfPap., etc.

Aschaffenburg schwächten sich schon vor dem Bezugsrecht-Abgang auf 170 ab; das Bezugsrecht (3:1 zu 130 %) kam mit 7, 8 1/2 und 7 1/4 %, also stets unter Parität, zur Notiz. Von den übrigen Werten waren nur Zellstoff-Verein gebessert, während sonst fast allgemein geringfügige Verluste zu verzeichnen waren.

Zement, Baumaterialien

Table with columns: Gruppenindex, Company, Kapital, Dividende, Kurse (165, 145, 147, 131, 137, 133, 133). Includes Adler Zem., Aalen Zem., Basalt, etc.

Zementwerte schwächten sich durchweg etwas ab. Den größten Verlust hatten Schimischow mit 5 Punkten, obwohl Schlesische Zement fast unverändert blieben. Das Hemmoor-Bezugsrecht (3:1 gratis) kam mit 70, 68 1/2 und 63 % zur Notiz. Der Aktienkurs schwankte zwischen 262 und 271.

Bau und Terrain

Table with columns: Gruppenindex, Company, Kapital, Dividende, Kurse (199, 128, 144, 125, 126, 125, 127). Includes Holzmann, Berger Tiefbau, Allg. Bang. Lenz, etc.

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

Bei geringfügigem Geschäft konnten die meisten Bauwerte etwas anziehen, wobei Gebr. Goedhart mit einem Gewinn von 13 Punkten an der Spitze standen. Berger verloren dagegen 5 Punkte.

Glas, Porzellan, Steingut

Table with columns: Gesellschaft, Kapital Mill. RM, Dividende, Kurse (Höchst, Tiefst, 26.6., 3.7., 10.7.), and a Gruppenindex section.

Deutsche Steinzeug verloren 10 Punkte, und auch Dt. Ton und Steinzeug gaben etwas nach. In der G.-V. der letzteren wurde ein Aktionär-Antrag auf Dividenderhöhung um 1 % gegen eine geringfügige Minorität abgelehnt.

Leder, Schuhe

Table with columns: Gruppenindex, and a list of leather and shoe companies with their respective values.

Hirschberger Leder sanken wieder unter die Pari-Grenze. Auch Tack und Berneis-Wessels gaben etwas nach.

Brauereien

Table with columns: Gruppenindex, and a list of breweries with their respective values.

Schultheiss und Ostwerke waren bis zum Sonnabend fest, konnten aber die Gewinne in der neuen Woche nicht behaupten.

Bei Braubank ist der Dividendenabschlag zu berücksichtigen. Die übrigen Werte hatten zumeist Verluste von 1—2 Punkten, nur Sinner konnte den Vorwochenverlust wieder einholen.

Zucker, Lebensmittel

Table with columns: Gruppenindex, and a list of sugar and food companies with their respective values.

Table with columns: Gesellschaft, Kapital Mill. RM, Dividende, Kurse (Höchst, Tiefst, 26.6., 3.7., 10.7.), and a list of various companies.

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

Zuckerwerte waren wieder etwas fester. Von den Schokoladewerten waren diesmal Sarotti zunächst bis auf 164 1/2 befestigt, gaben dann aber den Gewinn wieder her. Stollwerk verloren 2 Punkte.

Verschiedenes

Table with columns: Gesellschaft, Kapital Mill. RM, Dividende, Kurse (Höchst, Tiefst, 26.6., 3.7., 10.7.), and a list of various companies.

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

Von Warenhauswerten waren wieder Tietz schwächer und am Schluß der Berichtswoche im Terminverkehr sogar bis 227 gedrückt. Den Grund dafür gaben die wieder auftauchenden Börsengerüchte von der Anfechtung eines unter höherer Dividendengarantie abgeschlossenen französischen Kaufs.

Auslandswerte

Table with columns: Auslandsort, Kurs, and a list of foreign exchange rates.

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

Unter geringfügigen Schwankungen konnten Deutsch-Ostafrika um 2 Punkte anziehen, während Neu-Guinea etwas nachgaben.

Kolonialwerte

Table with columns: Kolonialort, Kurs, and a list of colonial market values.

\*) Für 1927/28

Canada stiegen auf einen neuen Höchstkurs, während Svenska einen anfänglichen Verlust von 7 Punkten nur zur Hälfte wieder einholen konnten.

Einheimische Renten

Der Rentenmarkt war wieder ohne größere Bewegung. Bei den Staatsanleihen zeigte sich im allgemeinen eine etwas bessere Tendenz, doch hielten sich die Kurssteigerungen in engen Grenzen.

	Betrag Mill. RM	Zinsfuß in %	Kurse					
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	31.12.	3.7.	10.7.
Dt. Anl. Abl.-Schuld .....	—	—	54,60	54,60	50,90	52,12	50,90	50,90
do. Neubesitz .....	—	—	34,50	34,50	10,60	13,60	10,10	10,25
Dt. Reichsanl. 1927 .....	500,00	6 <sup>1)</sup>	92,00	92,00	85,90	87,50	87,50	87,50
Berl. Anleihe 1926 .....	22,50	7	101,60	101,60	87,75	88,75	84,80	84,50
Pr. Centralb. Pfandbr. ...	110,73 <sup>2)</sup>	8	107,00	107,00	98,50	98,50	94,50	94,50
do. ....	10,68 <sup>3)</sup>	6	99,50	99,50	87,00	87,00	82,00	82,00
do. Liqu.-Pfandbr. ....	71,00	4 1/2	90,25	90,25	73,00	80,75	73,60	73,50
Ver. Stahlw. Anl. o. O. ...	126,00 <sup>4)</sup>	7	104,00	104,00	86,00	90,25	82,50	83,75

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

etwas besser. Von Stadtanleihen stieg 8% Breslauer auf 90, Kieler und Königsberger schwächten sich dagegen ab. Die Umsätze in Goldpfandbriefen und Kommunalobligationen blieben gering, 10proz. neigten eher zur Schwäche. Auch das Geschäft in Aufwertungspapieren, das immer noch das lebendigste am Rentenmarkt ist, hielt sich diesmal in engeren Grenzen. Aufmerksamkeit erregten nur die Schwankungen der Liqu. Pf. von Mitteldt. Boden, die am 1. noch 75% notierten, dann bis zum 5. auf 79 stiegen und schließlich wieder auf 76,1 nachgaben. Von industriellen Aufwertungsobligationen stiegen noch Bergmann von 86,5 auf 88 und einige andere um etwa 1%. Bei neuen Industrieobligationen war die Tendenz überwiegend freundlich, auch hier waren im Durchschnitt 1–2proz. Kurssteigerungen festzustellen. Nur NAG sanken von 84,40 auf 81,50. Dafür stiegen 6 1/2% Siemens um 2% auf 99%. Von convertible Bonds blieben die der I. G. unverändert 125 1/4, aber

#### GELD- UND DEVISENMARKT

Die Goldzuflüsse sind in dieser Woche zum Stillstand gekommen, da sich der Pfundkurs wesentlich befestigt hat. Die Reichsbank zeigt für die erste Juliwoche noch einen Goldzugang von RM 83 Mill., so daß sich der gesamte Goldzugang seit der Aufnahme der Arbitrage auf RM 230 Mill. beläuft. Da der Ausweis auf den 6. Juli lautet, dürfte danach vielleicht noch eine Spitze hinzukommen, so daß man die damit vorläufig beendeten Goldimporte auf 1/4 Milliarde vorschlagen kann. Seit der Kreditrestriktion sind außerdem RM 315 Mill. Deckungsdevisen und ferner über 200 Mill. sonstige Devisen, die meist unter Wechsel und Schecks verbucht sein dürften, hinzugekommen, so daß die Reichsbank seit dem Umschwung im Mai etwa 1/4 Milliarden Gold und Devisen aufgenommen hat. Der Gesamtverlust bis zum Ablauf der ersten Maiwoche hatte allerdings RM 1,4 Milliarden betragen, der Zugang im Jahr 1928 950 Mill. Die ausgewiesene Deckungsreserve beträgt jetzt wieder RM 2363 Mill. gegen 2073 Mill. im Vormonat und 2345 Mill. im Vorjahr bzw. 1876 Mill. vor zwei Jahren.

Die Kapitalanlage der Reichsbank ist nach dem Ultimozugang von 621 Mill. bereits in der ersten Juliwoche um über die Hälfte, nämlich um 317 Mill. auf 2971 Mill. zurückgegangen. Die Entlastung der Reichsbank ist also sehr befriedigend, besonders wenn

Harpener stellten sich auf 147 nach 143 1/2, Rheinstahl auf 102 1/2 nach 99.

#### Ausländische Renten

	Währung	Zinsfuß in %	Kurse					
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	31.12.	3.7.	10.7.
Bosnische Eisenb. 1914 .	M	5	48,50	48,50	31,00	42,50	33,00	32,00
Rumän. Gold-Anl. 1913 .	M	4 1/2	24,75	24,75	13,00	13,62	17,00	17,25
Türk. Bagdadbahn Ser. 1	M	4	29,00	29,00	13,25	14,00	7,90	7,70
Ung. Goldr. (Casse C.) ..	fl.	4	25,70	25,70	20,62	24,50	23,10	23,30
Budap. Stadtanl. 1914 abg.	M	4 1/2	64,75	64,75	53,50	57,12	54,75	53,62
Mex. Bewäss.-Anl. abg. .	M	4 1/2	38,87	37,75	25,25	26,00	20,00	19,25
Öst.-Ug. Staatsb. Goldpr.	M	4	15,75	15,75	4,50	4,75	3,13	2,95
Ellis. Westb. stfr. G. 1890	fl.	4	44,50	44,50	34,50	39,50	45,50	44,88
Lembg.-Czern. steuerfrel. fl.	fl.	4	26,00	26,00	10,10	11,10	8,95	8,90
Anat. Eisenb. Ser. 1 k. gr.	M	4 1/2	33,40	33,40	16,75	18,87	18,80	19,00
Arbed (Acidries Réunies).	\$	5 1/2	94,00	9400	89,75	92,50	98,00	99,80

Der Auslandsrentenmarkt lag wieder sehr still. Bosnier und Mexikaner waren leicht abgeschwächt, ebenso Budapest-Stadt-Anl. Stärkere Nachfrage hatten Macedonier, die von 9 auf 11,5 anzogen. In der Frage der Mark-Prioritäten hat die tschechoslowakische Regierung eine Fristverlängerung über den 13. hinaus abgelehnt. Die Berliner Ständige Kommission empfiehlt aber Nicht-Einrichtung der Stücke wegen der völlig unzulänglichen Barablösung von 2 1/2% der tschechischen Quote. In Österreich ist eine Abänderung der bisherigen Bestimmung über die Kuratelskosten zum Nachteil der Anleihebesitzer beschlossen worden. Die Kurse der betreffenden Anleihen und der Caisse-Com-mune-Werte liegen fast unverändert.

man berücksichtigt, daß der Rückgang der Wechsel und Schecks um 155 Mill. auf 2688 Mill. noch durch etwa 35 Mill. Auslandswechsel beeinflusst ist. Die Laufzeiten der Wechsel dürften allerdings nach wie vor etwas langfristiger als im Vorjahr sein. Auch der Rückgang der Lombards um 114 Mill. auf 80 Mill. zeugt von der schnellen Entspannung des Geldmarktes. Der Notenumlauf ist allerdings durch die Goldzuflüsse nur um 250 Mill. (nach einer Ultimoausweitung um 795 Mill.) auf rund 5,05 Milliarden zurückgegangen. Er liegt damit um 220 Mill. über dem des Vormonats, dagegen nur geringfügig über dem des Vorjahrs. Die täglich fälligen Verbindlichkeiten sind anders als in der ersten Juniwoche um 27 Mill. niedriger, aber immer noch mit 604 Mill. sehr hoch, so daß der Geldumlauf einschließlich der Giro Guthaben um 250 Mill. über dem des Vorjahrs liegt.

Die Entspannung am Geldmarkt wird dadurch illustriert, daß der Privatkontomarkt zum erstenmal seit Mai am 4. um 1/2% unter den Reichsbankdiskontsatz von 7 1/2% heruntersetzt wurde und im Verlauf der Woche unverändert 7% betrug. Es wurden auch schon wieder Reichsschatzwechsel zur Befriedigung der Nachfrage gegeben. Warenwechsel wurden mit etwa 7% ebenfalls zu ermäßigtem Satz gehandelt. Die Entspannung am Tagesgeldmarkt prägte sich in den Sätzen nicht so stark aus, die nur auf 6 1/2–8 1/2% nachgaben. Die schnelle Abdeckung

In Millionen Reichsmark	Diskontsatz %	Lombardsatz %	Goldbestand				Bestände an								Noten-deckung		Umlauf an				
			insgesamt	Davon unbe-lastetes Depot im Ausland	deckungs-fähigen Devisen	Wechsel und Schecks	Reichsschatz-wechsel	Lombard-forderungen	Scheide-münzen	Reisenbank-scheine (1913: Reichskassen-scheine)	Noten der Privatnoten-banken	Sonstige Aktiva (ohne Renten-bankscheine)	Umlauf an Reichsbanknoten	Täglich fällige Verbindlich-keiten <sup>1)</sup>	Sonstige Passiva	durch Gold %	durch Gold u. deckungsfäh. Devisen %	Reisenbank-scheine <sup>2)</sup>	Privatbank-noten	Scheide-münzen	Gesamter Zahl-mittelumlauf <sup>3)</sup>
1913 <sup>3)</sup>	5,88	6,88	1068	—	—	1136	—	85,5	283,1	32,2	26,9	206,5	1958	668,0	58,6	54,5	—	88	149	890	6000
1927 7. Juli	6	7	1802	57,8	73,5	2318	—	71,8	91,9	65,9	16,8	425,7	3676	587,9	328,0	49,0	51,0	982	184	727	5571
1928 23. Juni	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
30. "	7	8	2084	85,6	250,0	2477	1,0	138,3	85,4	21,3	7,6	662,9	4674	525,2	215,1	44,6	49,9	578	189	889	6330
7. Juli	7	8	2105	85,6	239,5	2304	1,0	27,2	84,2	28,2	16,2	576,0	4426	423,7	218,8	47,6	53,0	556	184	891	6058
15. "	7	8	2127	85,6	200,1	2242	0,1	43,9	94,9	32,8	20,4	565,1	4224	558,3	230,2	50,3	55,1	551	183	883	5843
1929 7. Juni	7 1/2	8 1/2	1765	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. "	7 1/2	8 1/2	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	176	955	5776
23. "	7 1/2	8 1/2	1764	59,1	330,7	2427	54,4	92,6	144,7	29,4	19,4	450,7	4069	579,2	316,0	43,4	51,5	435	174	946	5624
29. "	7 1/2	8 1/2	1911	80,0	360,5	2843	158,1	194,3	115,8	4,4	3,3	557,6	4839	631,3	329,2	39,5	47,0	460	180	977	6457
6. Juli	7 1/2	8 1/2	1994	101,0	368,6	2688	110,4	79,8	116,9	12,8	12,5	510,3	4610	603,8	330,9	43,3	51,3	438ca	175ca	965ca	6188

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

der Verpflichtungen bei der Reichsbank und bei ausländischen Geldgebern, besonders englischen, dürfte dazu beigetragen haben, daß das Tempo der Entspannung sich verminderte. Außerdem wurden am 10., dem Einkommenssteuertermin, dem Geldmarkt Mittel entzogen, die erst später wiederkehren. Es lebt auch schon wieder die Vermittlung für Kommunalkredit auf, wobei Sätze von über 10% gesprochen werden. In Monatsgeld haben die Sätze bei kleinem Umsatz kaum eine Erleichterung erfahren, sie bewegen sich noch immer um 9 bis 10%. Eine Zurückhaltung in der Kreditgewährung zeigen die Großbanken. Während die Privatbankiers elastischer im April und Mai die Kundschaftskredite abgebaut haben und jetzt wieder freigebiger in der Kreditgebarung sind, scheinen die Großbanken, deren Debitoren erst im Mai mit dem Rückgang begannen, noch immer an der Auflockerung der teilweise eingefrorenen Kundschaftskredite zu arbeiten.

Am Devisenmarkt standen die Schwankungen des Pfundkurses im Vordergrund. Das Pfund zog besonders am 9. stark an und erreichte einen Höchststand seit den letzten Wochen von RM 20,375, während der Dollar in Berlin am 9. eher etwas schwächer lag. In Berlin notierten in Reichsmark pro Währungseinheit:

	2.1.	26.4.	24.6.	26.6.	3.7.	10.7.
Dollar . . .	4,2025	4,2180	4,1910	4,1965	4,1980	4,1990
Pfund . . .	20,387	20,472	20,316	20,343	20,355	20,372

In London stellte sich das Pfund am 9. gegen den Dollar auf 4,8525/30 gegen 4,8500 am 8. und 4,8480/85 in der Vorwoche. Der Grund lag in den Nachrichten über das Zustandekommen eines amerikanischen Pfundstützungskredits. Trotzdem stellte sich der Pfundkurs gegen New York am 10. wieder schwächer auf 4,8515. Auf Stützungskäufe hin war die spanische Peseta leicht befestigt, sie stellte sich in Berlin auf 60,88 nach 60,28.

#### KAPITALERHÖHUNG BEI RHEINISCHE BRAUNKOHLE

Die Rheinische A.-G. für Braunkohlenbergbau hat nunmehr ihre Finanzierungspläne mitgeteilt. Sie sehen anders aus, als es das Gerücht zuerst zu melden wußte. Rheinbraun wandelt seine RM 7,2 Mill. Vorzugsaktien 1:1 in Stammaktien um und erhöht darüber hinaus das Aktienkapital von 67,2 auf 81 Mill. RM. Die Umwandlung der Vorzugsaktien erfolgt gegen eine Zuzahlung von 130%. Da die Vorzugsaktien seinerzeit ebenso wie die Stammaktien voll eingezahlt wurden, erscheint die Zuzahlung angemessen. In der Differenz, die auch dann noch gegen den Tageskurs (ex Dividende) bleibt, liegt die Entschädigung für den teilweisen jahrelangen Dividenden-Verlust, den die Vorzugsaktien tragen mußten, und schließlich bedarf es natürlich auch eines gewissen Anreizes, um die Vorzugsaktionäre zum Umtausch zu veranlassen. Es ist an sich erfreulich, daß eine von den führenden Montangesellschaften mit dem guten Beispiel des bedingungslosen Verzichts auf die Vorzugsaktien überhaupt vorangeht. Von den neu zu schaffenden 13,8 Mill. Stammaktien werden 9,6 Mill. den Aktionären im Verhältnis 7:1 zu 130% angeboten. Dieses Angebot bezieht sich auch auf die aus Vorzugsaktien umgewandelten Stammaktien. Der Wert des Bezugsrechts stellt sich danach auf 22%. Somit bleibt ein Rest von 4,2 Mill. Stammaktien zur Verfügung der Verwaltung. Wir möchten annehmen, daß dieser Rest zur Ergänzung des Besitzes von Rheinbraun an Harpener Aktien verwendet wird, worüber die Verhandlungen augenblicklich noch nicht abgeschlossen sind. Nach den Börsenkursen zu schließen, wird der Umtausch im Verhältnis 1 Rheinbraun für 2 Harpen erfolgen. Man darf erwarten, daß der Öffentlichkeit darüber zur gegebenen Zeit volle Rechenschaft gelegt werden wird. Zweck dieser Transaktion ist, daß Rheinbraun dadurch seine Beteiligung an Harpen über 25% erhöht und auf diese Weise in den Genuß des Schachtelprivilegs gelangt, was für Rheinbraun eine Steuerersparnis von einigen hunderttausend Mark jährlich bedeutet. Im übrigen sollen die aus der Kapitalerhöhung einfließenden Mittel vor allem für weitere Neubauten, insbesondere in den Brikettierungsanlagen und in den Elektrizitätswerken dienen. Darauf wird in der Bilanzbesprechung der Gesellschaft demnächst näher einzugehen sein.

#### OPTIMISMUS IN DER RHEINSTAHL-G.-V.

Die Verwaltung der Rheinischen Stahlwerke hat, entgegen den skeptischen Ausführungen im Geschäftsbericht, sich nunmehr in der Generalversammlung etwas optimistischer gezeigt und für das laufende Jahr sogar in verklausulierter Form eine Dividendenerhöhung angekündigt (für 1928/29 wurden bekanntlich wie i. V. 6% ausgeschüttet). Diese bessere Prognose stützt sich vor allem auf die günstigere Entwicklung des Kohlenmarktes: Auch nach der Kälteperiode ist der Absatz gut geblieben, weil Verbraucher und Händler die zusammengeschnittenen Lager auffüllen müssen. Dazu kommt die internationale Besserung der Kohlenpreise, die sich allerdings angesichts der langfristigen Syndikatsverträge für die Zechen nur langsam auswirkt. Erfreulich ist, daß die Rhein Stahl-Verwaltung die Anregung aus Aktionärkreisen, künftig auch die Produktionsziffern der Nebengewinnungsanlagen zu veröffentlichen, befolgen will und schon für das verflossene Geschäftsjahr Angaben gemacht hat: Die Ammoniakherzeugung ist von 18 300 t auf 22 800 t, die Benzolproduktion von 13 500 t auf 15 000 t gesteigert worden, die Gasabgabe betrug 48 Mill. cbm (im Vorjahr 25 Mill.). Im laufenden Geschäftsjahr ist die Erzeugung weiter gestiegen. Obwohl die neuen Lohnsteigerungen im Bergbau die Gesellschaft mit etwa RM 1 Mill. belasten und die vom Stickstoff-Syndikat beschlossene Preisermäßigung für Rhein Stahl etwa RM 300 000 jährlich ausmacht, sind also die Rentabilitätsaussichten mindestens stabil, zumal ja die Einnahmen aus den Beteiligungen (Stahlverein und I. G. Farben), die mehr einbringen als die eigenen Betriebe, angesichts der Eisenkonjunktur sich nicht geringer als im Vorjahr stellen dürften.

#### DER DESCHIMAG-ABSCHLUSS

Der Abschluß des größten deutschen Werftkonzerns ist für die Öffentlichkeit von Interesse, auch wenn die Aktien nicht börsenmäßig gehandelt werden. Daß die Ende 1926 durch Zusammenfassung der A.-G. Weser, der Tecklenborg-Werft und des Hamburger Vulkan entstandene Deutsche Schiffs- und Maschinenbau A.-G., Bremen, für 1928 noch keine Dividende ausgeschüttet, ist nicht erstaunlich. Denn die Sanierung der Werften war mit jenem Zusammenschluß noch nicht beendet, und erst im August vorigen Jahres hatte die Deschimag, hinter der die Bremer Schroeder-Bank stand, die Werften Stettiner Vulkan, Nüscke-Stettin, Neptun-Rostock und Seebeck-Geestemünde sich angegliedert, in der Hauptsache, um durch Stilllegungen eine Bereinigung der Werftindustrie herbeizuführen. Seit dieser Transaktion, seit der übrigens die Schroeder-Bank sich aktienmäßig desinteressiert haben soll und die Reichskreditgesellschaft die Kontrolle über den Werftentrust ausübt, ist die Bilanz natürlich wesentlich verändert. Dem unveränderten Aktienkapital von RM 25 Mill. steht jetzt ein Anlagenwert von 32,2 Mill. gegenüber, in dem die A.-G. Weser, Seebeck, Hamburger Vulkan und die noch nicht verwerteten Teile der stillgelegten Werften Tecklenborg und Stettiner Vulkan — Anlagenwerte vor der Fusion etwa RM 36 Mill. — enthalten sind. Nach Abgängen von 3,3 Mill. im letzten Geschäftsjahr, im wesentlichen durch die Verschrottung dieser beiden stillliegenden Werften, stehen aber diese stillgelegten Anlagen noch immer mit etwa 9,5 Mill. zu Buch. Jetzt im Juli ist ein Teil des Hamburger Vulkan an die Vereinigten Howaldtwerke, Kiel-Hamburg (Konsul Diederichsen), für etwa RM 3½ Mill. und 3 Docks an Blohm & Voß für etwa 4 Mill. verkauft worden. Durch diese Verwertung entsteht für die Deschimag ein erheblicher Gewinn, da die Anlagen nur für die Hälfte des Erlöses seinerzeit übernommen wurden. Die Wertpapiere von 2,8 Mill. (i. V. 0,3) enthalten die Aktienmajoritäten der inzwischen in Konkurs geratenen Nüscke & Co. (um die eine Kaufanfechtungsklage schwebt), der A.-G. Neptun und der Frerichswerft, und dürften trotz ihrer Einsetzung zum Anschaffungswert erheblich überbewertet sein. In ihrem Geschäftsbericht führt die Deschimag aus, daß die Lage der deutschen Werftindustrie noch immer unbefriedigend sei, obwohl durch die Stilllegungen ihre Kapazität um 20% gesunken ist. Die Beschäftigung war aber an sich durch die rege Neubautätigkeit nicht schlecht. Es wurden zwar 1928 nur 7 Fracht- und 5 Fischdampfer mit einer Gesamttragfähigkeit von 61 200 t (i. V. 120 000 t) fertiggestellt, das Wesentliche aber ist der Bau des Lloyd-dampfers „Bremen“, der vor wenigen Tagen vom Nord-

# The Statist

GEGRÜNDET 1878

Das führende englische Organ  
für  
**FINANZ UND HANDEL**

Erscheint wöchentlich

☛ *Eigene Korrespondenten in New York, Berlin, Paris, Amsterdam und gelegentliche Korrespondenten in jeder wichtigen Hauptstadt.*

☛ *Eingehendster und verlässlichster statistischer und Informationsdienst über die wirtschaftlichen Verhältnisse Groß-Britanniens.*

☛ *Besonders aufmerksame Behandlung der Währungsentwicklung und Geldprobleme der Welt.*

**ABONNEMENT MIT FREIER ZUSTELLUNG.**

12 Monate RM 37.40

6 Monate RM 18.80

*Probenummer auf Verlangen gratis durch den Verlag*

51, CANNON STREET. LONDON E. C. 4.

deutschen Lloyd nach einer Probefahrt abgenommen wurde. Die im Bau befindliche Tonnage stellt sich damit auf 160 000 t (i. V. 180 000). Die Bilanzfiguren vom Jahresende sind durch den Bau der „Bremen“ stark beeinflusst. Verhandlungen mit dem Nordd. Lloyd über Nachbewilligungen hätten ein befriedigendes Resultat ergeben. Die Beschäftigungszahl in Hamburg, Wesermünde und Bremen stieg von 12 600 auf 14 400 und später vor Fertigstellung der „Bremen“ noch auf 16 500. Der Deschimag wurden auch die Vulkantriebe für den deutschen Panzerkreuzer in Auftrag gegeben. Der Lieferung des griechischen Kreuzers „Salamis“, ein Objekt von etwa RM 50 Mill., scheint jetzt auch auf keine Hindernisse mehr zu stoßen. Der Überschuß stellt sich mit 4,86 Mill. etwas höher als im Vorjahr (4,35 Mill.). Nach erhöhten Abschreibungen von fast 3 Mill. blieb aber nur ein Reingewinn von RM 38 000 gegen 100 000 i. V. Die Debitoren sind von 17 auf 11 Mill. zurückgegangen, in denen nur um 2 Mill. verringerte Bankguthaben von etwas über 1 Mill. enthalten sind, während die Kreditoren von 64 auf 84 Mill. (darunter 14 Mill. Bankschulden) gestiegen sind. Von den Kreditoren entfallen fast 58 Mill. auf Anzahlungen, denen rund 57 Mill. (i. V. 35) in Arbeit befindliche Aufträge (im wesentlichen die „Bremen“) gegenüberstehen. Nach all dem erscheint die Sanierung der Werften noch nicht als beendet. Denn da die Lage auch jetzt noch als unbefriedigend angesehen wird, sieht die Zukunft trotz aller Stillelegungen noch weniger rosig aus, wenn erst die jetzt verhältnismäßig starke Schiffbautätigkeit zum Stocken kommt.

**BALLY-HOLDING-GESCHÄFTSBERICHT**

Die C. F. Bally A.-G. in Schönenwerd (Schweiz), die mit sfr. 40 Mill. kapitalisierte Holdinggesellschaft des bekannten Schuhkonzerns, verteilt für 1928/29 aus einem kaum verminderten Reingewinn von sfr. 4,03 Mill. wieder 8% Dividende. Die schweizerische Fabrikationsgesellschaft, die Bally-Schuhfabriken A.-G., deren Aktienkapital von sfr. 12 Mill. völlig im Besitz der Holdinggesellschaft ist, kann zwar aus einem auf 0,48 Mill. halbierten Reingewinn diesmal nur 5% (i. V. 8%) ausschütten, aber die zahlreichen übrigen Beteiligungen (Ver-

kaufsgesellschaften, Schuhfabriken und Gerbereien in Deutschland, Frankreich, Belgien, England, Österreich, USA., Südamerika und Südafrika) haben sich im allgemeinen befriedigend entwickelt, so daß die Summe der Beteiligungserträge sogar von sfr. 6,79 auf 6,87 Mill. gestiegen ist. Der Geschäftsbericht der Holdinggesellschaft gibt interessante Randbemerkungen zur Lage des internationalen Schuhmarktes. In verschiedenen Konkurrenzländern, speziell in Deutschland und Belgien, bestehe „die Tendenz, die Schuhpreise auf Kosten der Qualität außerordentlich stark zu reduzieren“. Das sei für die Schuhindustrie besonders deshalb gefährlich, weil am fertigen Produkt die Qualität sehr schwer ersichtlich sei. Bally will jedoch diesem Druck nicht nachgeben: Bei den teureren Bedingungen, unter denen in der Schweiz gearbeitet werde, könne sich die Fabrikation nur auf der Basis der Qualitätsprodukte entwickeln. Ob die Bally-Gesellschaft diesen konservativen Standpunkt in einer Zeit, wo besonders der Damenschuh schon mehr und mehr von einem Gebrauchsgegenstand zum Modeartikel geworden ist, den der Konsument schnell zu wechseln sich gewöhnt, in einer Zeit, wo besonders die Tschechen mit einem Eingehen auf diese Publikumswünsche ungeahnte Erfolge erzielt haben — ob die Bally-Gesellschaft auf die Dauer diesen konservativen Standpunkt wird beibehalten können, erscheint aber mindestens zweifelhaft. Auch in Deutschland haben ja führende Qualitätsschuhfabriken schon dem Zwang der Mode auf Kosten des Traditionsstolzes nachgeben müssen.

**LONDONER EMISSIONEN**

Die Emissionstätigkeit am Londoner Kapitalmarkt im ersten Halbjahr 1929 lag um rd. 70 Mill. £ (das sind fast 30%) unter dem Stand des Vorjahres. Dieser an sich erstaunliche Rückgang unterbricht zum ersten Mal die seit 1921 andauernde Entwicklung einer ständig wachsenden Emissionstätigkeit in London. Die Ursache dieses Bruchs liegt ausschließlich in dem Rückgang der englischen Regierungsemissionen, die mit 1,6 Mill. £ im ersten Halbjahr 1929 gegenüber 85,2 Mill. £ in der ersten Jahreshälfte 1928 ausgewiesen werden. Während nämlich im letzten Halbjahr mehr als 80 Mill. £ Treasury Bonds ausgegeben wurden, blieb der Emissionsmarkt in diesem Halbjahr von Treasury Bonds verschont. Die ausgewiesenen 1,6 Mill. Regierungsanleihen stellen lediglich den Überschuß der neu ausgegebenen über die eingelösten National Savings Banks Certifikates dar. Sieht man aber davon ab, dann hat sich die Tendenz zunehmender Emissionstätigkeit im vergangenen Jahre fortgesetzt. Die privaten Emissionsbeträge belaufen sich im ersten Halbjahr 1929 auf 122,4 Mill. £ gegen 145,6 im ersten Halbjahr 1928. Davon treffen freilich 24,9 Mill. £ auf Emissionen für Investment Trusts, deren Erlös von neuen oder von bereits bestehenden Gesellschaften wieder aufgenommen wird, so daß Doppelzählungen entstehen. Unter den Kapitalnehmern ist die starke Beteiligung der kolonialen Eisenbahnen (10,2 Mill. £), die in der Vergleichszeit des Vorjahres gar keine Anleihen aufgenommen hatten, besonders auffällig. Die Emission für bergbauliche Unternehmungen und für Brauereien ist ebenfalls beträchtlich höher, während die Anleihebegebungen für Hotels, Theater u. a. Vergnügungsanstalten um mehr als das Dreifache zurückgegangen sind. Die geographische Verteilung der Anleihen ist aus folgender Tabelle ersichtlich:

	Gesamt	Inland	Kolonien	Ausland
	in Mill. £			
Mit Einschluß der Regierungsanleihen				
I. Halbjahr 1926 . . .	120,7	66,5	32,7	21,5
„ 1927 . . .	207,6	157,0	34,3	16,2
„ 1928 . . .	244,8	184,5	40,2	20,0
„ 1929 . . .	174,4	105,4	50,0	19,0
Unter Ausschluß der Regierungsanleihen				
I. Halbjahr 1926 . . .	77,4	58,9	9,7	8,8
„ 1927 . . .	124,9	89,9	21,5	13,5
„ 1928 . . .	122,6	99,3	8,6	14,3
„ 1929 . . .	145,6	103,8	26,4	15,4



Rechnet man die Staatsanleihen und die Treasury Bonds ein, dann haben also bloß die kolonialen Begebungen — und zwar um ziemlich genau ein Fünftel — zugenommen, während die englischen Emissionen stark (um etwa 43 %) und die ausländischen Emissionen weniger stark (um 5 %) zurückgegangen sind. Bei Ausschluß der Staatsanleihen und der Treasury Bonds ergibt sich ein anderes Bild: Es zeigt sich, daß die Inanspruchnahme durch private Kreditnehmer in den drei Gruppen zugenommen hat. Die Steigerung

der kolonialen Emissionen ist dann noch wesentlich stärker, nämlich über 200 % — eine Steigerung, die fast ausschließlich auf die erhöhte Kapitalaufnahme kolonialer Eisenbahngesellschaften und Bergbauunternehmungen zurückgeht. Die Steigerung der privaten Inlandsemissionen beläuft sich auf rund 4,5 %. Etwas stärker war die Zunahme der privaten Auslandsemissionen, die um fast 8 % über dem Stand des letzten Halbjahres lagen.

## CITYBRIEF

Von unserem Korrespondenten

London, 9. Juli 1929

Das hervorstechendste Merkmal der Geldmarktentwicklung ist eine starke Erholung des Pfundkurses sowohl dem Dollar als auch der Reichsmark gegenüber. Zunächst mußte die Bank von England nochmals über £ 1 Million in Barrengold an New York abgeben; der jetzige Stand des Pfundkurses (4,85<sup>9</sup>/<sub>32</sub> dem Dollar und 20,37 der Reichsmark gegenüber) macht jedoch — jedenfalls für den Augenblick — eine Fortsetzung amerikanischer oder deutscher Goldkäufe nicht mehr rentabel. Dem Dollar gegenüber ist der Pfundkurs sogar bereits wieder über den Goldausfuhrpunkt gestiegen, und inzwischen hat auch die Bank von England insgesamt £ 1,25 Millionen in Goldsovereigns aus Argentinien und Südafrika und außerdem über £ 200 000 südafrikanischen Barrengoldes erhalten. Die Erholung des Pfundes dem Dollar gegenüber ist so plötzlich erfolgt, daß man wohl in der Vermutung kaum fehlgeht, sie sei durch besondere Stützungskäufe erzielt worden. Die Befestigung der Reichsmark gegenüber dürfte auf einen größeren Rückfluß nach Deutschland gewährter kurzfristiger Kredite zurückzuführen sein.

Für den Augenblick ist durch die Vermeidung weiterer Goldverluste insoweit eine Entspannung eingetreten, als die Gefahr einer unmittelbaren Diskonterhöhung beseitigt erscheint — vorausgesetzt, daß die Geldmarkt- und Börsenentwicklung in New York nicht wieder die Hoffnungen enttäuscht. Auf längere Sicht bleibt der Pessimismus bestehen. Denn die Bank von England hat immerhin sehr schwere Goldverluste erlitten, ihr Goldbestand ist um etwa 20 Mill. Pfd. Sterling niedriger als zu Ende August vorigen Jahres, und sie müßte also während der nächsten sechs oder sieben Wochen einen gleichen Betrag erwerben können, um sich zum mindesten unter ähnlichen Bedingungen wie im Vorjahre den Herbstansprüchen gegenüberzusehen. Unter den gegenwärtigen Umständen ist jedoch die Möglichkeit für den Erwerb eines solchen Goldbetrages kaum vorhanden. Inzwischen sind ja auch die Aussichten auf eine geringere Beanspruchung von Dollars infolge einer starken Er-

holung der Weizenpreise wesentlich geringer geworden, und die Gefahren einer um so größeren Anspannung, die letzten Endes zu einer Diskonterhöhung zwingen könnte, bleiben daher unvermindert bestehen.

Die augenblickliche Entspannung hat immerhin zu einer leichten Abschwächung der Tendenz des Privatdiskontmarktes geführt. Hierzu hat auch eine etwas stärkere kontinentale Nachfrage nach Sterlingwechseln beigetragen. Kurzfristige Wechsel wurden zuletzt zu 5¼ bis 5<sup>9</sup>/<sub>16</sub> % umgesetzt, während Dreimonats- und Sechsmonatsbankwechsel 5<sup>11</sup>/<sub>32</sub> bis 5% bzw. 5<sup>7</sup>/<sub>16</sub> % notierten. Andererseits machen sich jetzt, wie zu erwarten war, die Verpflichtungen an die Bank von England zur Rückzahlung der über Halbjahrsultimo ausgeliehenen Gelder in einer ziemlich starken Versteifung des Tagesgeldmarktes geltend. Verlängerungen alter Ausleihungen sowie Neuausleihungen waren nicht unter 4¼ bis 5% erhältlich.

Die Geschäftstätigkeit an der Stock Exchange hat während der Berichtswoche keine wesentliche Belebung erfahren. Die Erholung des Pfundkurses und die Vermeidung einer Diskonterhöhung haben einen günstigen Einfluß auf die Kursentwicklung britischer Staatspapiere ausgeübt. Die 5proz. Krieganleihe ist seit dem 1. von 100<sup>9</sup>/<sub>16</sub> auf 101<sup>3</sup>/<sub>16</sub>, die 4proz. Fundierungsanleihe von 86¼ auf 86%, Victory Bonds von 91¼ auf 91¼ gestiegen. Deutsche Anleihen fanden nur sehr geringes Interesse und waren teilweise etwas schwächer (Dawes-Anleihe 105 gegen 105¼, Westfalenanleihe 101 gegen 101¼). Die Kündigung des Lohnabkommens durch eine der drei englischen Eisenbahngewerkschaften drückte auf die Kurse der heimischen Eisenbahn-papiere (L. M. S.-Stammaktien 48¼ gegen 50¼ und London North Eastern 24¼ gegen 26¼). Im Vordergrund des Interesses standen während der letzten Tage Gummiaktien, da die Tendenz des Rohstoffmarktes infolge eines Rückganges der Verschiffungen aus Malaya und der Aufrechterhaltung eines sehr großen Verbrauchs in den Vereinigten Staaten sehr fest ist. Allied Sumatra stiegen während der Berichtswoche von 17/9 auf 20, Rubber Trust von 43 auf 46/6, Anglo Dutch von 38 auf 40/6 und Anglo Malayan von 21 auf 22/2½. Industrieaktien sind ziemlich unregelmäßig geblieben. Die Haussestimung, die während der letzten Tage in Wallstreet vorherrschte, übte nur geringen Einfluß aus. General Electric stiegen von 50/6 auf 51/6, während Imperial Chemical von 36/6 auf 35/3, International Nickel von 54 auf 53¼, Courtaulds von 3% auf 3<sup>11</sup>/<sub>16</sub> und Gaumont British Pictures von 20/3 auf 19/6 fielen. Einiges Kaufinteresse fanden wieder rhodesische Kupferwerte und Zinnaktien (Bwana M'Kubwa 22/1½ gegen 20/4½, London Tin Syndicate 3% gegen 3<sup>9</sup>/<sub>16</sub> und Tin Selection Trust 26 gegen 25/6).

## BANK VON ENGLAND

In Millionen Lst.	Bankdiskont %	Metallbestand insgesamt	Staatspapiere in der		Sonstige Anlagen in der			Depositen in der			Notenumlauf <sup>2)</sup>	Barreserve	Verhältnis der Barreserven zu den Depositen
			Notenausgabeabteilung <sup>1)</sup>	Bankabteilung	Notenausgabeabteilung	Wechsel und Vorschüsse	sonstige	staatliche	private, davon	Banken			
1913 <sup>3)</sup>	4,77	37,5	—	12,7	—	32,8	—	—	13,3	41,5	28,7	27,2	49,8
27. 6. 1928	4½	172,3	—	30,8	—	60,9	—	—	23,9	105,6	376,0	55,8	43,1
4. 7. 1928	4½	173,4	—	28,8	—	79,7	—	—	19,7	126,8	381,1	56,0	38,2
5. 6. 1929	5½ <sup>4)</sup>	168,7	236,3	43,1	7,9	6,2	21,0	—	8,5	70,3	361,6	62,3	54,2
12. 6. 1929	5½	169,0	236,3	36,2	7,9	5,7	21,0	—	61,1	35,5	362,1	62,2	58,0
19. 6. 1929	5½	168,3	235,5	35,4	8,6	7,6	24,8	—	21,3	56,2	360,3	63,2	55,9
26. 6. 1929	5½	165,0	235,0	38,6	9,1	27,0	23,2	—	24,7	67,4	362,7	57,5	44,8
3. 7. 1929	5½	160,5	235,0	37,3	9,1	52,3	23,0	—	28,3	75,6	369,1	46,6	33,0

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

# PARISER BÖRSE

Von unserem Korrespondenten

Paris, den 9. Juli 1929

Die Marktlage in Paris stand in der Berichtsperiode im Zeichen einer zögernden Besserung. Die feste Haltung der Regierung Poincaré in der Ratifizierungsfrage hat an der Börse guten Eindruck gemacht und man hofft, daß es dem Ministerpräsidenten nochmals gelingen wird, seinen Willen gegenüber der Kammeropposition durchzusetzen. Aber wenn auch die politische Spannung etwas nachgelassen hat, so ist auf der anderen Seite die innere Situation der Börse nicht kräftig genug, um einer nachhaltigeren Aufwärtsbewegung Raum zu lassen. Die Umsätze haben auch in den letzten Tagen kaum zugenommen und das Publikum ist weiter dem Markte fern geblieben. So konnten am Schluß der vergangenen Woche einige größere Abgaben in einigen Standardwerten die Tendenz der gesamten Börse erheblich erschüttern. Es sind bis auf weiteres keine Anzeichen vorhanden, daß die Stagnation und Lähmung überwunden wird.

Auf dem Geldmarkt hat die Ultimoanspannung doch etwas länger angehalten, als man es von den früheren Monaten her gewohnt war. Tägliches Geld stellte sich zeitweise auf 3½ %, und auch in den letzten Tagen war eine merkliche Entspannung nicht zu verzeichnen. Der Privatdiskontsatz hielt sich wie in den Vorwochen auf 3% bis 3⅞ %. Diese leichten Verknappungserscheinungen — im ganzen ist der französische Geldmarkt ja noch immer durchaus als flüssig zu bezeichnen — sind einmal auf die Tatsache, daß jetzt schon Vorbereitungen für den Julimedio getroffen werden, und weiter auf die Überweisung namhafter Beträge flüssiger Gelder nach New York zurückzuführen.

Der Ausweis der Bank von Frankreich vom 28. Juli zeigte die charakteristischen Merkmale der Ultimobilanz. Das Wechselkonto ist sehr stark um Fr. 1,8 Milliarden auf Fr. 8,1 Milliarden gestiegen, was einen neuen Rekordstand bedeutet. Die Lombards haben um Fr. 33 Millionen leicht abgenommen. Auf der anderen Seite hat der Notenumlauf eine Steigerung um Fr. 1,95 Milliarden aufzuweisen, während die Giro Guthaben sich nur wenig verändert haben (minus Fr. 98 Millionen). Bei den Devisenbeständen ist eine leichte Zunahme (Fr. 79 Millionen) festzustellen, und auch die Goldbestände haben um Fr. 8 Millionen zugenommen. Die Deckung hat sich infolge der starken Ultimoinanspruchnahme von 45,10 % auf 44,11 % vermindert.

Die Börse verharrete auch zu Beginn der neuen Woche weiter in ihrer abwartenden Haltung. Die Umsätze sind immer noch minimal, doch neigt die Grundstimmung eher zum Optimismus. Die französischen Staatsrenten, die in den Vorwochen die ausgesprochenen Favoritenpapiere der Börse waren, hatten in der vergangenen Woche unter verschiedenen Gewinnrealisationen zu leiden. Die Kursabschläge konnten jedoch schon am Wochenschluß im wesentlichen wettgemacht werden. Auf dem Bankenmarkt unterlag die Bank von Frankreich-Aktie am Freitag starken Abgaben, die anscheinend aus dem Besitz eines Großspekulanten stammten. Die Verluste konnten aber schon am folgenden Börsentage großenteils wieder aufgeholt werden, doch ist der Kurs infolge des Kuponabgangs von Fr. 235 niedriger als in der Vorwoche. Die übrigen Banken konnten im allgemeinen ihre Kurse behaupten, teilweise sogar etwas verbessern. Der Markt der Eisenbahn- und Schiffahrtswerte war weiter vernachlässigt. Elektrizitätsaktien konnten zunächst von der Besserung der Börsenstimmung profitieren, doch bröckelten die Kurse gegen Wochenschluß wieder etwas ab. Eine recht gute Tendenz wiesen Kohlenaktien sowie die Aktien der großen Stahlgesellschaften auf; die Gewinne gingen teilweise über die durchschnittliche Börsenbesserung hinaus. In der Gruppe der Automobilaktien war wiederum der Rückgang von Citroën bemerkenswert, die besonders am Freitag stark gedrückt waren. Chemiewerte waren im ganzen behauptet. Dagegen lagen Kunstseidenwerte schwach; besonders ist der starke Rückgang der Tubize-Vorzüge zu erwähnen, die von 755 auf 690 fielen. Es sollen hier Verkäufe von belgischer Seite stattgefunden haben. Der Petroleummarkt war unregelmäßig.

	2. 1. 1929	2. 7. 1929	9. 7. 1929
3 % Staatsrente . . . . .	66,90	74,90	74,40
4 % Rente von 1918 . . . . .	81,60	91,55	90,50
5 % Rente von 1920 . . . . .	110,35	126,85	124,90
Banque de France . . . . .	23 700	24 600	24 300
Crédit Lyonnais . . . . .	4 135	3 145	3 150
Société Générale . . . . .	1 871	1 845	1 845
Banque de Paris . . . . .	5 200	3 175	3 155
Union Parisienne . . . . .	3 300	2 270	2 330
Eisenbahn Nord . . . . .	2 300	2 615	2 505
Eisenbahn P. L. M. . . . .	1 455	1 385	1 390
Générale d'Electricité . . . . .	4 270	3 700	3 765
Distribution Parisienne . . . . .	2 140	2 725	2 720
Thomson-Houston . . . . .	943	1 133	1 164
Kohle Courrières . . . . .	1 390	1 580	1 592
Kohle Lens . . . . .	1 005	1 270	1 282
Aciéries de Longwy . . . . .	2 380	2 205	2 500
Aciéries de la Marine . . . . .	1 900	1 605	1 680
Citroën . . . . .	1 800	1 729	1 675
Kuhlmann . . . . .	1 431	1 225	1 215
Aluminium Pechiney . . . . .	4 190	3 790	3 780
Kali Sainte Thérèse . . . . .	15 850	16 850	17 650

## BANK VON FRANKREICH

In Millionen Francs <sup>1)</sup>	Bankdiskont %	Goldbestand	Tägliche Guthaben auf Ausland	Auslandswechsel	Inlandswechsel	Lombard	Vorschüsse		Notenumlauf	Fremde Gelder			Deckung der Noten u. fremden Gelder durch Gold <sup>2)</sup>	a vista Kurs London in Paris
							an den Staat	Bons der aut nomen Amortisationskasse		Öffentliche		private		
										Guthaben des Tresors	der Amort.-Kasse			
1913 <sup>3)</sup>	4	3344	22	—	1634	739	206	—	5667	263	—	680	50,59	25,22 <sup>4)</sup>
21. 6. 28	3½ <sup>6)</sup>	5543	63	15	1692	1897	18100	5930 <sup>5)</sup>	58882	9	—	7461	8,35	124,20
29. 6. 28	3½	28990	15559	11702	3567	1890	3200	5930	60628	4555	1933	5294	40,04	124,19
31. 5. 29	3½	36596	7805	18407	5822	2444	3200	5769	64316	5037	6394	7176	44,13	124,05
7. 6. 29	3½	36603	7513	18423	6747	2430	3200	5769	63486	5285	6296	6736	44,74	124,04
14. 6. 29	3½	36610	7440	18434	6393	2415	3200	5769	63141	5525	6192	6313	45,10	124,03
21. 6. 29	3½	36617	7255	18435	6401	2355	3200	5769	62971	5357	6053	6804	45,10	124,00
28. 6. 29	3½	36625	7300	18450	8176	2322	3200	5769	64921	5080	5961	7075	44,11	123,90

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

## NEW YORKER BÖRSE

Die Hausse an der New Yorker Börse ist in dieser Woche zum Stillstand gekommen. Die Maklerdarlehen sind, wie zu Beginn der Berichtswoche bekannt wurde, durch die Bewegung in der Vorwoche um \$ 227 Mill. gestiegen, also fast um das Doppelte, der Steigerungen in den vorangegangenen Wochen und zeigten mit 5,77 Milliarden gegen 4,3 Milliarden i. V. einen bedrohlich hohen Stand. Der Tagesgeldsatz

stieg wieder von 6 % nach und nach auf 9 %. Unter diesen Umständen erfolgten zahlreiche Gewinnmitnahmen und Realisationen, die der Börsentendenz ein uneinheitliches Gepräge gaben, denn es standen ihnen die günstigen Wirtschaftsnachrichten weiterhin entgegen. Der Auftragsbestand des amerikanischen Stahltrusts betrug Ende Juni 4,257 Mill. t gegen 4,304 Ende Mai und nur 3,637 vor einem Jahr bzw. 3,053 vor zwei Jahren. Es ergibt sich damit ein wesentlich gün-

stigeres Bild als in den Vorjahren, da die Auftragsbestände in diesem Jahr niemals unter 4,1 Mill. lagen, während sie sich in den Vorjahren nur zwischen 3 und 4 Mill. bewegten. U. S. Steel stiegen daher am 8. auf 201 und ebenso waren andere Stahlwerte fester. Zu den Spezialwerten, die trotz der uneinheitlichen Tendenz eine starke Aufwärtsbewegung hatten, zählten American Telephone and Telegraph, die zeitweise auf 241 anzogen und damit einen Höchststand erreichten. Sehr fest schlossen auch Auburn Automobiles und Eastman Kodak, die bis auf 201 weiter anzogen. Sonst aber waren auch führende Werte abgeschwächt, wie General Electric und General Motors und noch stärker Radio

Corp. und Columbia Graphophone. Hausse- und Baisse-Parteien halten sich wieder einmal die Wage und den Ausschlag geben die Geldsätze.

	5. 6.	12. 6.	19. 6.	26. 6.	3. 7.	10. 7.
General Motors . . .	73	70%	73%	74%	75%	72%
General Electric . . .	274%	287%	301%	313	352%	343
U. S. Steel . . .	169%	167	175%	188%	196%	198%
Radio Corp. . . .	88%	81%	83%	84%	89%	78%
Woolworth . . .	217%	215	216%	220	230%	201
Standard Oil N. J. . .	58%	58	56%	56%	57%	57
Am. Tel. & Tel. . . .	210%	207	215	221	230%	237%
Pennsylvania . . .	78%	78%	79	84	89%	89%
Can. Pacific . . .	224%	222%	228%	232	237	239%

## FEDERAL RESERVE BANKEN DER VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA

In Millionen Dollars	Bankdiskont %	Goldbestand	Wechselanlage		Staatspapiere	Gesamte Aktiva	Notenumlauf	Depositen		Verhältnis der Reserven <sup>1)</sup> zum Notenumlauf plus Depositen %	Maklerdarlehen der New-Yorker Mitgliedsbanken			Tägliches Geld <sup>4)</sup>	
			diskontiert	im offenen Markt angekauft				insgesamt	davon Depositen der Mitglieder-Banken		insgesamt	eigene Rechnung	Rechnung von Provinzbanken		fremde Rechnung
30. 12. 15	4	542	55		16	688	189	394	—	95,3	—	—	—	—	
27. 6. 28	4½	2583	1032	223	212	4963	1605	2382	2345	68,7	4159	941	1489	1729	6,75
3. 7. 28	4½	2546	1191	210	220	5195	1660	2459	2403	65,4	4308	1132	1512	1664	7,50
5. 6. 29	5 <sup>9)</sup>	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
19. 6. 29	5	2880	959	87	139	5199	1649	2369	2292	75,8	5420	883	1592	2945	7,04
26. 6. 29	5	2896	1017	83	150	5148	1659	2420	2344	85,3	5542	1038	1536	2968	8,17
3. 7. 29	5	2866	1125	74	141	5326	1736	2438	2380	72,9	5769	—	—	2934	11,00

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

### Bank von Danzig<sup>\*)</sup>

In Millionen Gulden	15. 3. 1929	28. 3. 1929	15. 4. 1929	30. 4. 1929	15. 5. 1929	31. 5. 1929	15. 6. 1929	29. 6. 1929
Bankdiskont % ..	6	6	6	7 <sup>1)</sup>	7	7	7	7
Metallbestand ....	2,8	2,3	2,8	2,5	2,8	2,6	3,1	2,6
Anslandsforderung.	27,6	30,0	27,8	29,4	26,0	27,9	24,7	29,3
Wechsel und								
Lombards .....	22,1	25,3	23,9	24,2	23,6	24,2	22,8	22,4
Notenumlauf .....	33,2	38,7	33,3	37,4	33,6	37,0	33,0	28,3
Fremde Gelder ...	2,2	2,1	4,1	2,1	2,2	2,3	2,0	1,6
Guldenkurs i. Berlin	81,78	81,83	81,81	81,81	81,63	81,32	81,27	81,42

<sup>\*)</sup> Siehe Heft 27. — <sup>1)</sup> Seit 30. 4. 1929.

### Dänische Nationalbank<sup>\*)</sup>

In Millionen Kronen	1913 <sup>1)</sup>	31. 12. 1928	31. 1. 1929	28. 2. 1929	30. 3. 1929	30. 4. 1929	31. 5. 1929	29. 6. 1929
Bankdiskont % ..	6	5 <sup>2)</sup>	5	5	5	5	5	5
Goldbestand .....	73,1	172,8	172,7	172,7	172,7	172,7	172,6	172,6
Anslandsforderung.	29,5	114,3	94,2	101,6	88,3	89,0	94,5	87,7
Inländische Wechsel und Lombards . . .	44,1	85,6	80,2	78,9	85,3	88,2	88,0	87,5
Notenumlauf .....	146,5	360,2	336,3	341,9	357,1	359,4	358,2	365,8
Fremde Gelder ...	11,3	70,3	63,9	60,3	35,8	52,4	48,6	45,7
Kronenkurs in London .....	18,16 <sup>3)</sup>	18,2	18,2	18,2	18,2	18,2	18,2	18,2

<sup>\*)</sup> Siehe Heft 27. — <sup>1)</sup> Jahresdurchschnitt. — <sup>2)</sup> Parität. — <sup>3)</sup> Seit 24. 6. 1926

# BILANZEN

## Aktien-Gesellschaft Buderussche Eisenwerke zu Wetzlar

(Siehe Bilanzbesprechung Jahrg. II, Heft 33)

Das günstige Baujahr 1928 brachte auch für Buderus, das mit seinen sechs serienmäßig arbeitenden Großeisengießereien (Zentralheizkörper, Badewannen, Armaturen usw.) und seiner Zementproduktion auf den Baumarkt angewiesen ist, eine Umsatzsteigerung von 41,62 Mill. auf 45,16 Mill., während der Umsatz sich 1913 nur auf 29,4 Mill., 1926 auf 32,6 Mill. gestellt hatte. Im Eisenstein-Bergbau kam vom Oktober 1927 bis zum April 1929 die Staatshilfe in Fortfall. Die im Vorjahr mit 5 % wieder aufgenommene Dividendenzahlung wurde auch 1928 mit diesem bescheidenen Satz beibehalten.

Der Erzbergbau spielt bei Buderus trotz der ausgedehnten Felder, die es besitzt, keine besondere Rolle, die Eisensteinförderung betrug 129 000 t. Wichtig ist, daß seit dem 1. April dieses Jahres Reich und Staat von neuem einen Zuschuß von RM 0,50 pro Tonne im Lahn-Dill-Gebiet und im Siegerland gewähren und Ermäßigungen im Versand und in den Knappschaftsbeiträgen gegeben werden. Die staatlichen Erleichterungen werden auf RM 0,75 pro Tonne, die Frachtverbilligung auf etwa RM 0,25 pro Tonne

geschätzt. Ebenso wie die Eisenerze im eigenen Betrieb verwendet werden, dienen auch die Elektrizitätswerke Wetzlar und Lollar (mit einer Hochspannungsführung von über 280 km) in der Hauptsache den eigenen Werken, die allerdings etwas weniger als im Vorjahr abnahmen, während die Drehstromabgabe an Fremde trotz einer gewissen Steigerung diesen Rückgang nicht ganz ausgleichen konnte. Das Wesentliche sind die drei Hochöfen der Sophienhütte, von denen einer im zweiten Halbjahr 1928 wegen verringerter Nachfrage gedämpft war — die Georgsmarienhütte mit zwei Hochöfen liegt nach wie vor still — und die sechs Graugußgießereien. Es wird im Geschäftsbericht geklagt, daß der Baumarkt 1928 unverkennbar schwächer lag und die Bautätigkeit der öffentlichen Hand einen starken Rückgang zeigte. Die Umsatzsteigerung von 8 % spricht immer noch für die verhältnismäßig gute Konjunktur. Dagegen verschlechterte sich das Ergebnis durch die Erhöhung der Löhne und Gehälter — ohne Leistungssteigerung (die Stammwerke beschäftigten 6500, die Tochtergesellschaften und Konzernwerke 2700 Mann) eine Mehrausgabe von rund RM 700 000 — dazu brachte die Tarifierhöhung der Reichsbahn vom Oktober 1928 einen nach Angaben der Verwaltung nicht abwälzbaren Mehraufwand von rund RM 150 000. Die Sozialversicherungsbeiträge stiegen pro Tonne Gießereierzeugnisse von RM 4,66 in 1927 auf RM 6,17 in 1928. Im neuen Jahr droht eine weitere Lohnbelastung. Für das Ergebnis von Bedeutung ist auch das Zementwerk Wetzlar mit einer Produktionsfähigkeit von über 28 000 t

im Jahr, dessen Versand aber 1928 um ein durchschnittliches Jahreszwölftel hinter dem des Vorjahrs zurückblieb. Begründet wird dieser Rückgang mit der Entstehung neuer Zementfabriken. Wenn auch nicht die ganze Hochofenschlacke auf Hüttenzement verarbeitet werden kann, so bedeutet doch die Zementproduktion eine sehr lukrative Verwendung von Abfallprodukten, bei der die Gewinnmarge wohl noch größer ist als bei der eigentlichen Grauguß-erzeugung.

	1924	1925	1926	1927	1928
Betriebsüberschuß	in 1000 Reichsmark				
ohne Vortrag . . .	4 308	3 256	4 133	4 010	4 645
Lasten:					
Handlungsunk. usw. .	2 192	1 800	1 581	1 667	2 173
Abschreibungen . . .	1 808	1 140	2 175	1 322	1 413
Lasten zus. . . . .	4 000	2 940	3 756	2 989	3 586
Reingewinn . . . . .	308	316	377	1 021	1 059
Gewinnverteilung:					
Dividende . . . . .	—	30	15	942*)	942*)
do. in % auf St.-A. . .	—	—	—	5	5
do. in % auf V.-A. . .	—	5	5	5	5
Rücklagen . . . . .	—	—	5	—	225
Tantieme, Gratif. . . .	—	—	—	—	—
Vortrag . . . . .	+ 308	+ 286	+ 357	+ 79	— 108

\*) auch 5 % = RM 5755 auf RM 7 575 000 Vorratsaktien mit Goldmarkwert von RM 115 109.

Der Betriebsüberschuß — die Beteiligungen erbrachten nur etwa RM 110 000 — ist 1928 um RM 635 000 fast doppelt so stark gestiegen wie der Umsatz. Ihm steht allerdings ein Mehrbetrag der Handlungsunkosten von RM 505 000 gegenüber infolge von Mehrausgaben an Steuern und Abgaben und an Zinsen. Auch die Abschreibungen sind um RM 90 000 höher als im Vorjahr, in der Hauptsache durch stärkere Zugänge bei der Main-Weser-Hütte und beim Eisenwerk Kray. Auf die Eisensteingruben und die Sophienhütte wurden dagegen weniger abgeschrieben. Insgesamt sind die Abschreibungen ungefähr in Vorjahreshöhe vorgenommen worden (1926 waren Sonderabschreibungen für die verkaufte Zeche Massen hinzugekommen). Es werden insgesamt jetzt rund 10 % des Buchwerts abgeschrieben bzw. etwas mehr als die Hälfte der Zugänge. Die rasch fortschreitende technische Entwicklung zwingt die Verwaltung (nach ihren Angaben) dazu, der drohenden Überalterung der Anlagen durch eine entsprechende vorsichtige Abschreibungspolitik Rechnung zu tragen. Unter diesen Umständen blieb der Reingewinn gegen das Vorjahr fast unverändert, ein Betrag von RM 225 000 aus dem diesjährigen Ergebnis und dem Vortrag des Vorjahrs wird als Agiogewinn aus der jetzt beendigten Aktienbegebung des Jahres 1923 dem Reservefonds überwiesen. Auch danach bleibt der Gewinnvortrag von RM 922 000 in Höhe von 5 % des Kapitals ungewöhnlich hoch.

	1913	1.1.24	1926	1927	1928
Aktiva:	in 1000 Reichsmark				
Eisensteingruben . . .	4 250	1 570	1 360	1 270	1 220
Kalksteinbrüche . . .	180	93	177	245	266
Maßen . . . . .	13 350	6 258	—	—	—
Sophienhütte . . . . .	9 440	6 012	5 440	5 643	5 094
Georgshütte . . . . .	795	230	140	63	(RM 1)
Main-Weser-Hütte . . .	2 820	1 289	1 655	1 727	2 160
Karlshütte . . . . .	600	794	840	831	1 165
Eisenwerk Kray . . . .	—	749	623	534	890
Hauptverwaltung usw. .	2 035	1 810	2 260	2 367	2 755
Anlagen zus. . . . .	33 725	18 805	12 495	12 680	13 550
Vorräte . . . . .	5 090	2 288	2 449	3 694	3 773
Beteiligungen . . . . .	218	2 698	2 258	2 263	2 263
Wertpapiere . . . . .	390	2 123	2 287	2 304	2 310
Debitoren . . . . .	4 624	8 717	21 921	20 807	19 388
Passiva:					
Stammaktien . . . . .	22 000	26 000	26 000	26 000	26 000
Vorzugsaktien . . . . .	—	300	300	300	300
Reserven . . . . .	1 435	2 625	2 625	2 630	2 630
Anleihen . . . . .	13 327	1 089	1 100	1 100	1 100
Hypotheken . . . . .	560	101	262	368	473
Kreditoren . . . . .	4 642	4 904	11 229	10 773	10 225
Bilanzsumme . . . . .	44 497	35 019	42 487	43 144	42 818

Der Anlagenzugang von Buderus stellte sich 1928 auf 2,38 Mill. gegen 1,51 Mill. im Vorjahr. Die Sophienhütte erforderte dabei nur unwesentliche Investitionen, nachdem im vorigen Jahr die Einrichtung einer Schleuder-

rohrgießerei etwa 0,9 Mill. gekostet hatte. Die nach dem neuen Verfahren hergestellten Muffendruck-Rohre für Gas- und Wasserleitungen sollen sich gut eingeführt haben. Auf die übrigen Gießereien wurden dagegen wesentlich höhere Beträge als im Vorjahr investiert; erweitert wurden die Anlagen der Main-Weser-Hütte für die Erzeugung von gußeisernen Radiatoren und Kesseln für Zentralheizungen, die der Carlshütte, Staffel, für Abflußrohre und Kanalartikel, die des Westdeutschen Eisenwerks Kray durch den Bau einer Fabrik für gußeiserne Badewannen und sonstige Sanitätswaren, die schon bisher eine Spezialität der Tochtergesellschaft Eisenwerke Hirzenhain Hugo Buderus G.m.b.H. waren. In Leipzig wurde ein Lager mit Gleisanschluß erworben. Die ausgewiesenen Anlagenzugänge betragen seit der Eröffnungsbilanz 6,635 Mill., die Abgänge 4,8 Mill. In den letzten zwei Jahren stellten sich nach dem Verkauf der Zeche Maßen für RM 3,8 Mill. — ihr Buchwert hatte 4,7 Mill. betragen — die Anlagenzugänge auf 4,8 Mill. in der Hauptsache für die Gießereianlage der Sophienhütte und die Badewannenfabrik Kray. Noch nicht vollendet sind bei den Eisenbearbeitungsbetrieben Bauten für 1,5 Mill. Damit ist aber das Aus- und Umbauprogramm der Eisengießereien abgeschlossen. Die Finanzierung erfolgte außer durch den Verkaufserlös der Zeche Maßen durch eine Konsortialanleihe — die Mitteldeutsche, jetzt Commerzbank, ist führend — von 6 Mill., von der bereits 2 Mill. zurückgezahlt und 1 Mill. an die Maschinen- und Armaturenfabrik vorm. H. Breuer & Co., Höchst (von deren Kapital von 1,8 Mill. Buderus 1927 über 95 % erwarb), weitergegeben worden sind. Von den auf Buderus selbst entfallenden RM 3 Mill. aus der Konsortialanleihe sind noch 1,4 Mill. unverbraucht. Aber im laufenden Jahr soll in Sophienhütte noch ein neuer Hochofen und eine Gasreinigungsanlage gebaut werden, und auch in einer weiteren Reihe von Jahren dürften in den nächsten Jahren Hochofenumbauten zu erwarten sein. Obwohl für das unrentable Aktivum der Zeche Maßen nur rentable Neuanlagen hinzugekommen sind, zwingt die vorsichtige Finanzierungs politik die Verwaltung zur Zurückhaltung in der Dividendenausschüttung. Dafür dürften die Anlagenbuchwerte jetzt mit 13½ Mill. gegen 12½ Mill. in der Eröffnungsbilanz (ohne den Verkauf der Zeche Maßen) nach den Anlagezugängen von 6,6 Mill. sehr niedrig zu Buch stehen, auch gegenüber der Vorkriegszeit, wo die Anlagen ohne Maßen mit 20,4 Mill. aktiviert waren. Allerdings ist der Substanzverlust von Buderus durch den Verkauf der Zeche Maßen, die zwei Fünftel des Vorkriegsanlagewerts ausmachte, sehr erheblich, dafür hat man aber jetzt einen bereinigten Anlagebuchwert von nur der Hälfte des Eigenkapitals, dem im Gegensatz zur Vorkriegszeit eine nennenswerte Anleihe-schuld nicht gegenübersteht.

Die Beteiligungen, die nur formell selbständig, in Wirklichkeit eigene Betriebe darstellen, sind unverändert geblieben. Die Eisenwerke Hirzenhain Hugo Buderus G.m.b.H. (Badewannenfabrik, Kapital 1,8 Mill.) und die kleineren Beteiligungen Geigersche Fabrik, Karlsruhe (Kanalisation, Kapital ¼ Mill.) und Buderus'sche Handelsg.m.b.H. haben 1927 je 5 % Dividende gebracht und auch 1928 befriedigend gearbeitet. Die 50proz. Beteiligung an den Stahlwerken Röchling-Buderus (Kap. 3 Mill.) blieb bei der nicht zufriedenstellenden Entwicklung der Edelstahlindustrie auch für 1928 dividendenlos. Das Breuer-Werk, das neben Armaturen Motore herstellt, brachte ebenfalls noch keine Gewinnausschüttung. Es scheint aber, daß Buderus sich durch die verwandte Produktion dieser jüngsten Beteiligung Vorteile verspricht.

Die finanziellen Verhältnisse von Buderus haben sich ziemlich befriedigend entwickelt. Die Vorräte sind nur unwesentlich gestiegen. Sie scheinen mit nur etwas über 8 % des Umsatzes am Jahresende sehr niedrig gewesen zu sein und eine erhebliche Reserve zu enthalten. Debitoren und Kreditoren sind leider in der Bilanz völlig unzulänglich in Sammelposten ausgewiesen. Die auffallende Höhe der Debitoren erklärt sich daraus, daß die rund 51proz. Beteiligung an der Gewerkschaft Siebenplaneten der Harpener Bergbau A.-G. — zur Erlangung des Selbstverbrauchsrechts, das durch den Verkauf der Zeche Maßen verloren ging — und die von Jahr zu Jahr geringer werdende Forderung an die Siebenplaneten aus dem Maßen-Verkauf darin enthalten sind. Diese Schuld soll allerdings durch Preisnachlässe bei der Kohlenlieferung bis 1930 ge-

tilgt werden. Ende 1925 war noch unter den Debitoren eine mit 5,97 Mill. aktivierte Forderung an die Inhaber der 7,57 Mill. Vorratsaktien enthalten. Diese sind inzwischen begeben worden, z. T. für die Angliederung von Breuer. Mit RM 1 Mill. sind in den Außenständen die erwähnte Weitergabe des Konsortialkredits an das Breuerwerk und wohl noch einige weitere Millionen der Tochtergesellschaften enthalten. Außerdem aber sind hierunter noch 1,4 Mill. enthalten, die den für die diesjährigen Bauten reservierten Teil des Konsortialkredits darstellen. Dieser Kredit ist unter den Kreditoren nach Rückzahlung von 2 Mill. mit 4 Mill. enthalten. Man darf annehmen, daß auch nicht unwesentliche Rückstellungen in den Kreditoren enthalten sind. An sich erscheint also Buderus auch finanziell durchaus gesund und verhältnismäßig gering belastet.

Wenn auch im laufenden Jahr das Geschäft unverändert gut liegt, nachdem die Frostperiode überwunden ist und wenn auch die drohenden Lohnforderungen vermutlich auf ein tragbares Maß vermindert werden können, so erscheint es doch bei der überaus vorsichtigen Verwaltung nicht als wahrscheinlich, daß eine wesentlich höhere Dividende ausgeschüttet wird. Dafür ist der immer wiederkehrende Geldbedarf für die Hochofenneubauten, nachdem Umbau und Erweiterung der Eisenanlagen abgeschlossen sind, zu drängend.

## Aktien-Gesellschaft für Bergbau, Blei- und Zinkfabrikation zu Stolberg und in Westfalen, Aachen

(Siehe Bilanzbesprechung Jahrg. I, Heft 53)

Um Stolberger Zink ist es recht ruhig geworden. Der Kampf zwischen der Gruppe Mansfeld—Otto Wolff und Metallbank um Stolberg ist seit 1927 nicht weiter fortgesetzt worden, jedenfalls nicht in der Öffentlichkeit. Die seit 1927 auf 6% reduzierte Dividende ist auch für 1928 nicht wieder erhöht worden, obwohl das internationale Zinkkartell inzwischen zustande gekommen ist. Es scheint aber, daß Stolberg mit großen produktionstechnischen Umwälzungen rechnet und deshalb seine Mittel beisammenhalten will, weshalb die Ausschüttungen nur bescheiden geblieben sind und es auch in absehbarer Zukunft wohl bleiben werden.

Der Zinkpreis, der von über £ 32 pro engl. Tonne im Januar 1927 bis Ende 1927 auf einen Stand von £ 25/10/— gefallen war, ist 1928 noch bis auf £ 24 heruntergegangen, um sich bis zum Jahresende und noch mehr im neuen Jahr auf über £ 26 wieder zu erholen. Der Durchschnittszinkpreis stellte sich 1928 auf £ 25/5/5 gegen £ 28/9/10 im Jahr 1927. Obwohl sich die internationalen Abmachungen über eine Beschränkung der Zinkproduktion erst von diesem Jahr ab auswirken, war schon im letzten Vierteljahr 1928 auf Grund dieser Einigung ein Anziehen der Zinkpreise festzustellen. Beim Blei ist die Lage noch schlechter. Der Preis ist von £ 27/12/8 im Januar und £ 29 im März 1927 bis Ende 1927 auf £ 21 und bis zum Frühjahr 1928 auf unter £ 20 gefallen. Auch Ende 1928 stellte er sich nur auf £ 21/10/9, so daß der Durchschnittspreis der 1928 mit £ 21/3/4 wesentlich tiefer als 1927 (£ 21/8/—) blieb. Jetzt ist der Bleipreis wieder auf £ 24 gestiegen. Bei einer Verdoppelung der amerikanischen Blei- und Zinkproduktion gegenüber 1913 hat die europäische Bleiproduktion 1928 nur etwa zwei Drittel der Produktion von 1913 betragen. Die Preise von 1928 liegen teilweise schon unter den Vorkriegspreisen, während die Selbstkosten sich erheblich höher stellen als vor dem Krieg. Hierin liegt der Kernpunkt für die geringere Rentabilität von Stolberg, denn die Produktionsentwicklung ist an sich recht günstig.

In Tonnen	1924	1925	1926	1927	1928
Bleierz	6 898	6 456	9 199	8 782	9 848
Zinkerz	28 037	41 854	47 375	43 136	47 882
Mischerz	—	803	5 198	7 841	5 011
Kupfererz	1 190	375	938	1 225	680

Die Erzeugung der Hütten und Fabriken betrug:

In Tonnen	1924	1925	1926	1927	1928
Blei	19 217	28 435	27 408	29 035	29 041
Silber	17,4	32	38,3	29,6	35,5
Zink	12 301	16 646	18 788	20 378	22 116
Schwefelsäure	25 947	33 897	37 858	46 031	51 973
Zinkblech	4 397	6 469	9 336	11 092	8 795

Nur die Zinkblechproduktion ist stärker zurückgegangen. Das Schwefelsäuregeschäft wird als allgemein befriedigend bezeichnet. Im Metallgeschäft aber macht sich beim Absatz der Stolberger Erzeugnisse die ausländische Konkurrenz verstärkt bemerkbar, da die ausländischen Hütten, wie im Geschäftsbericht von Stolberg geklagt wird, die inländische Produktion ohne fühlbare Einbuße wegen niedrigerer Löhne, Steuern und sozialer Abgaben unterbieten können. Während die Zinkhütten fast ausschließlich Erze aus eigener Produktion verschmolzen haben, war man in der Bleigewinnung überwiegend auf die ausländischen Erzzufuhren angewiesen, und die Knappheit aus dem Bleiertrag wirkte sich in gedrückten Bedingungen aus.

	1913	1925	1926	1927	1928
	In 1000 Reichsmark				
Betriebsüberschuß	2 484	1 508	5 980	4 771	4 704
Lasten:					
Generalunkosten	—	—	1 349	1 137	1 032
Abschreibungen	1 140	753	1 254	1 038	925
Steuern	—	—	1 078	883	968
Soziale Ausgaben	—	—	1 003	885	876
Tantieme	96	47	—	—	—
Summe der Lasten	1 236	800	4 685		
Reingewinn	1 248	708	1 295	828	903
Gewinnverteilung:					
Dividende	1 184	709	1 120	842	842
do. in % auf St.-A.	7	6	8	6	6
do. in % auf V.-A.	—	4	5	4	4
Tantieme	—	—	103	56	55
Reserve	69	—	—	—	—
Vortrag	—5	—1	+ 72	—70	+ 6

Als Betriebsüberschuß wird für 1928 eine etwas geringere Summe als im Vorjahr ausgewiesen. Nicht enthalten sind in dem ausgewiesenen Betriebsgewinn augenscheinlich die Beträge, die aus der Veräußerung der Anteile der Verwertungs-G. m. b. H., Dortmund, erzielt wurden. Es handelt sich dabei um Dortmunder Grundstücke von über 170 000 qm und der Erlös dafür dürfte über 1¼ Mill. betragen haben. Es ist wohl anzunehmen, daß dieser Betrag in Reserve gestellt worden ist. Die Verminderung der Beteiligungsbuchwerte beträgt nur ¼ Mill. Die Abschreibungen sind gegenüber dem Vorjahr um RM 100 000, gegenüber dem Vorjahr um RM 230 000 vermindert worden. Für die Zukunft kann eher eine Steigerung zu erwarten sein, denn im Geschäftsbericht wird gesagt, daß den Mehrleistungen, die aus den großen Investitionen hervorgingen, für die Folge gesteigerte Aufwendungen für Verzinsung und Abschreibungen gegenüberstehen. Der ausgewiesene Reingewinn reicht wieder nur zur Verteilung einer 6proz. Dividende aus.

	1913	Eröffng.	1926	1927	1928
	31. 12.	1. 1. 24	31. 12.	31. 12.	31. 12.
	In 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Immobilien	20 403	100	7 766	7 782	9 161
Beteiligungen	—	12 400	5 932	6 018	5 270
Materialien	995	199	908	938	878
Erze und Metalle	10 082	870	2 132	1 716	2 361
Wertpapiere	1 541	—	40	44	46
Debitoren	3 470	—	5 065	4 563	6 378
Passiva:					
Stammaktien	16 919	11 279	13 501	13 501	13 501
Vorzugsaktien	—	800	800	800	800
Obligationen	7 446	—	—	—	5 100
Rücklage	4 296	1 208	1 430	1 430	1 430
Kreditoren	6 480	2 961	4 850	4 470	2 416
Bilanzsumme	36 524	16 248	21 880	21 106	24 156

Die Anlagen haben an Zugängen, soweit sie sich aus der Bilanz und unter Berücksichtigung der Abschreibungen errechnen lassen, 1928 etwa 2,3 Mill. Investitionen aufzuweisen, gegen 1 Mill. 1927. Die Neuanlagen scheinen im wesentlichen die Hütten und neue Flotationsanlagen der Gruben zu betreffen. Die Rationalisierungsarbeiten dürften noch keineswegs beendet sein, denn aus allen Betriebsteilen wird über die Ausführung weiterer Neubauten berichtet, ganz abgesehen von den vielleicht bevorstehenden Umwälzungen, zu denen sich wohl Stolberg über kurz oder lang in Anpassung an die in Amerika weit verbreiteten Zinkelektrolysen wird entschließen müssen. Über die tatsächlichen Werte der Immobilien gibt der Prospekt der holländischen Anleihe vom April 1928 einige Anhaltspunkte. Danach war nach einer vorsichtigen Schätzung der tatsächliche Gesamtwert mindestens 200 % des Bilanzwertes und er würde sich demnach zwischen RM 25 und 26 Mill. belaufen.

Die Beteiligungen sind bis auf den erwähnten Abgang der Grundstücksgesellschaft unverändert geblieben. Es handelt sich jetzt noch im wesentlichen um die Vollbeteiligung Gewerkschaft Merkur in Bad Ems, die mit einer Hypothek von 1,5 Mill. belastet ist, und um die Gesellschaft Bliesenbach, Aachen, die fast im Vollbesitz von Stolberg ist, sowie um die unveränderte Beteiligung von RM 260 000 von 1,25 Mill. Kapital der Ver. Blei- und Zinnwerke G. m. b. H., Köln. Daneben soll Stolberg auch noch im Ausland eine kleine Erzhandelsgesellschaft haben.

Stark vermehrt erscheinen die Bestände an Erzen und Metallen, die aber trotz ihrer Steigerung um RM 650 000 nur einen Bruchteil der Vorkriegs-Vorratsbuchwerte betragen und in denen wohl auch eine größere Reserve zu vermuten ist. Die erhöhten Bestände dürften bei den höheren Metallpreisen dieses Jahres günstig zu verwerten sein.

Die Debitoren sind etwa im selben Verhältnis um 1,8 Mill. gestiegen. Bankguthaben werden nicht gesondert aufgeführt. Aber von der im April 1928 aufgenommenen 7proz. 20jährigen Holland-Anleihe von fl. 3 Mill. dürfte der noch nicht investierte, aber für weitere Investitionen vorgesehene Betrag als Bankguthaben enthalten sein. Bankschulden bestehen jedenfalls nicht, und die Kreditoren sind um 2 Mill. zurückgegangen. Die zu 96% % aufgelegte Anleihe dürfte über  $\frac{1}{4}$  Mill. Disagio und Unkosten gebracht haben, die nicht ausgewiesen werden und vielleicht schon abgeschrieben sein dürften.

Stolberg ist den Schwankungen der Metallmärkte voll ausgeliefert. Während die anderen deutschen Zinkhütten sich Quantität und Qualität der Erze aussuchen und der Preisentwicklung sich elastisch anpassen können, ist Stolberg an die eigene Produktion mit ihren unabänderlichen Qualitäten gebunden, deren Gesteigungskosten trotz aller technischen Verbesserungen steigen, so daß Stolberg von sinkendem Preis besonders hart getroffen wird. Bei einer Aufwärtsbewegung der Metallpreise, wie sie in diesem Frühjahr festzustellen war, wird durch neue Lohnforderungen der zu erzielende Gewinn zum Teil absorbiert. Im übrigen erscheint es nur noch als eine Frage der Zeit, daß die Umwälzungen des Produktionsprozesses, das Problem der Elektrolyse, auch an Stolberg herantritt, und besonders unter diesem Gesichtspunkt darf man — wie eingangs erwähnt — wohl nicht damit rechnen, daß die Dividende selbst bei besseren Metallpreisen zunächst über das jetzige Maß erhöht wird.

## Julius Petschek-Konzern

(Siehe die letzten Bilanzbesprechungen in „D. V.“ III, 1)

Der Einflußbereich des Julius Petschek-Konzerns erstreckt sich auf zwei, allerdings große und bedeutende Gesellschaften: Anhalt-Kohle und Werschen-Weißenfels. Während das Schwergewicht des Ignaz Petschek-Konzerns in Ostelbien liegt — der Konzern hat dort bekanntlich sogar die Majorität im Syndikat — und er in Mitteldeutschland im wesent-

lichen nur durch die relativ unbedeutenderen Gesellschaften vertreten ist, ist das Verhältnis bei Julius Petschek umgekehrt. Die Anhaltischen Kohlenwerke haben zwar auch großen Felderbesitz im ostelbischen Revier, aber der Hauptstützpunkt des Prager Konzerns liegt doch in Mitteldeutschland: Von den Brikettquoten des Mitteldeutschen Braunkohlen-Syndikats beherrscht er fast 15 %, im Ostelbischen aber nur etwas über 4 %. Dazu kommt ein weiterer wichtiger Strukturunterschied: Durch Werschen-Weißenfels, bei denen Teerverarbeitung, Paraffin-Ausnutzung, Kerzenfabrikation usw. eine wichtige Rolle spielen, hat der Julius Petschek-Konzern auch eine starke Position in der Braunkohlen-Chemie, die an Bedeutung wohl nur von den gleichartigen Betrieben der I. G. Farben (Riebeck) übertroffen werden dürfte. Die Betätigung in der Braunkohlen-Chemie dürfte für den Konzern Umsatzmäßig recht wichtig — bei Werschen-Weißenfels entfällt wohl etwa ein Viertel bis ein Drittel des Gesamtumsatzes, der in den letzten Jahren mit einiger Regelmäßigkeit etwa zwei Drittel bis drei Viertel des Aktienkapitals betragen haben mag, auf diesen Geschäftszweig — und auch für das Erträgnis nicht ohne Bedeutung sein. Anhalt stellt dagegen eine reine Kohlen-gesellschaft dar und hat sich, wie der Ignaz Petschek-Konzern, gänzlich von der Chemie ferngehalten.

Während Werschen-Weißenfels, nachdem nur im Jahre 1924/25 die Dividende auf 8 % bemessen worden war, seither stets 10 % ausgeschüttet hat, wirft die Anhalt-Aktie eine bedeutend niedrigere Rente ab: 1925 wurde die Gewinnausschüttung mit 5 % wieder aufgenommen, also nur mit dem halben Satz der Vorkriegszeit, und in den letzten drei Jahren verteilte man stets 6 %. Diese für den Außenstehenden zunächst auffällige Divergenz der Erträgnisse — die Förderung von Anhalt ist fast doppelt so hoch wie die von Werschen-Weißenfels, das zu verzinsende Kapital dagegen nur um 18 % höher — dürfte sich nicht nur aus der Tatsache erklären, daß bei W. W. die chemische Verarbeitung hinzukommt, sondern vor allem daraus, daß W. W. zum Teil als Holding-Gesellschaft anzusprechen ist und daß die Gewinn- und Verlustrechnung weit mehr Einnahmen aus Beteiligungen enthalten dürfte, als es bei den A. K. W. der Fall ist. Der Buchwert des Beteiligungskontos ist ja auch mit RM 8,34 Mill. weit mehr als dreimal so hoch wie bei den A. K. W., und allein die Christoph-Friedrich-Braunkohlen-A.-G., die wesentlichste Beteiligung der W. W., die bei 6,4 Mill. Aktienkapital, rund 0,8 Mill. t Förderung und über 0,3 Mill. t Brikettproduktion zuletzt die Dividende von 10 auf 11% erhöhte, ist, da W. W. sämtliche Aktien besitzt, mit annähernd  $\frac{1}{2}$  Mill. in der W. W.-Gewinn- und Verlustrechnung enthalten. Außerdem hat es auch den Anschein, als ob bei Aufstellung der Goldbilanz die Anlagen der A. K. W. relativ höher bewertet worden sind als bei W. W., was natürlich auf die nominelle Rentabilität von großem Einfluß ist.

Da sich sowohl bei W. W. als auch bei den A. K. W. die überwiegende Majorität im Besitz der Julius Petschek-Gruppe befinden dürfte, und da W. W. wiederum die Christoph-Friedrich-A.-G. völlig beherrscht, ist es nicht verwunderlich, daß alle drei Gesellschaften auf das engste miteinander liiert sind. Zwischen den beiden Hauptgesellschaften bestehen nicht nur eine völlige Verwaltungsgemeinschaft mit teilweiser Personalunion der Vorstände und Aufsichtsräte, sondern auch sehr enge finanzielle Beziehungen. So wird man z. B. annehmen dürfen, daß es sich bei den Debitoren und Kreditoren, die die drei Gesellschaften ausweisen, zu erheblichen Teilen um Konzernforderungen bzw. Konzernverpflichtungen handelt, was natürlich die Beurteilung der Bilanzen nicht erleichtert. Außerdem erschwert es den Überblick, daß die beiden Hauptgesellschaften ihre Geschäftsjahre

zu verschiedenen Terminen abschließen (W. W. per 31. März, die A. K. W. dagegen per 31. Dezember).

**Werschen-Weißenfels Braunkohlen A.-G., Halle a. S.**

Bei Werschen-Weißenfels haben die Betriebe nur in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 1928/29 ohne Störungen arbeiten können. Der überaus harte Winter zwang dann eine gänzliche Stilllegung der Abraumbetriebe, aber auch die Fördereinrichtungen selbst wurden durch den strengen Frost derart in Mitleidenschaft gezogen, daß die Förderung wesentlich beeinträchtigt wurde.

Jahr	Förderung	Absatz		Teer- und Rohbenzinverarbgt.
		Rohkohle In 1000 Tonnen	Briketts	
1913/14	2374	435	534	122*
1924/25	2211	238	590	143*
1925/26	2306	185	637	185
1926/27	2372	148	677	193
1927/28	2452	90	721	249
1928/29	2419	37	706	280

\*) nur Teer.

Erstmalig in der Nachinflationszeit erreichte infolge dieser widrigen Umstände die Rohkohlenförderung nicht die Vorjahrsziffern; indessen war das Minus nicht beträchtlich und auch im Brikettabsatz der Ausfall nur unbedeutend. Der Rohkohlenabsatz, der schon in den vorhergegangenen Jahren erheblich zurückgegangen war, ist nunmehr auf ein Minimum gesunken, und zwar in einem weit stärkeren Ausmaß als bei anderen Braunkohlenunternehmungen. Das dürfte seinen Grund nicht nur darin haben, daß, was ja bekanntlich auch anderwärts der Fall ist, das ungünstige Verhältnis der Frachtkosten zur nach ihrem Wärmewert niedrig stehenden Rohbraunkohle den Absatz mehr und mehr beeinträchtigt (Ausnahmen machen dabei ja fast nur solche Braunkohlenwerke, die sich in ihrem Rohkohlenabsatz auf relativ eng benachbarte Großabnehmer — z. B. Elektrizitätswerke — stützen können), sondern vor allem auch in der Tatsache, daß eben bei W.W. infolge der größeren Kohlenerfordernisse der chemischen Verarbeitungsabteilungen ein wachsender Anteil der Förderung diesen Zwecken zufließt; mit 280 000 dz liegen die Ziffern der Teer- und Rohbenzinverarbeitung ja heute auch doppelt so hoch wie im ersten Nachinflationsjahr. Die Produktion an Naßpreßsteinen, die im letzten Vorkriegsgeschäftsjahr mit rund 77 000 t noch sehr ins Gewicht fiel, hat sich in den Jahren nach dem Krieg wie bei allen anderen Gesellschaften stark vermindert und betrug schon 1923/24 nur noch etwa 37 000 t; für 1928/29 ist sie erneut von 11 100 auf 7 700 t zurückgegangen. Dieser Produktionszweig kann heute als völlig unwirtschaftlich betrachtet werden, und seine ständige Einschränkung dürfte man nicht als Nachteil empfinden. Dagegen hat die Grudekoksproduktion in den letzten Jahren ständig zugenommen: sie stellt sich heute mit etwas über 125 000 t um rund 40 % höher als 1924/25. Die Unterbringung dieser bei der chemischen Verarbeitung anfallenden Mengen, die für die Kalkulationen der Braunkohlenchemie eine beträchtliche Rolle spielen, hat zeitweise unter Schwierigkeiten gelitten, da im Hausbrand der Grudekoksbedarf bekanntlich mehr und mehr nachläßt; im letzten Geschäftsjahr ist es

indessen gelungen, neue Gebiete zu finden — wohl für industrielle Zwecke —, die von nun an günstigere Absatzverhältnisse für den Grudekoks sichern, so daß von dieser Seite her kein störender Einfluß mehr auf die Rentabilität der Werschen-Weißenfels Braunkohlenchemie zu befürchten sein dürfte.

Die Gewinn- und Verlustrechnung zeigt in den letzten vier Jahren entsprechend der stabilen Dividende von 10 % einen nahezu völlig konstanten Reingewinn, was den Gedanken nahelegt, daß die ganze Rechnung stets überwiegend von der Gewinnseite her aufgemacht worden ist. Bei um etwa RM 360 000 erhöhtem Betriebsüberschuß (der auch die Beteiligungseinnahmen enthält) ist die Summe der Lasten in genau demselben Ausmaß gestiegen, und zwar am meisten die Generalunkosten, während sich die Steuern nur wenig verändert haben. Die Abschreibungen wurden in absoluter Summe um nicht ganz RM 100 000 erhöht, blieben jedoch im Verhältnis zu den Buchwerten nahezu unverändert: auf Grubenfelder wurden 1 % (i. V. 1,2 %) abgeschrieben, auf Wohn- und Verwaltungsgebäude 2 % (wie i. V.), auf Betriebsgebäude ebenfalls unverändert 4 %; nur auf Maschinen wurden die Abschreibungen, allerdings nur geringfügig, von 10% auf 11½ % erhöht.

	31.3.14	31.3.26	31.3.27	31.3.28	31.3.29
<b>Aktiva</b>					
Grubenfelder . . . . .	6 017	6 940	8 038	8 906	10 731
Grubenaufschluß . . . . .	648	—	—	—	—
Grundstücke . . . . .	1 166	898	1 177	1 283	1 464
Eisenbahn und Drahtseilbahn . . . . .	987	489	674	656	584
Betriebsgebäude . . . . .	2 399	3 218	3 652	3 731	3 842
Wohngebäude . . . . .	604	1 029	1 141	1 165	1 246
Maschinen . . . . .	2 672	5 695	6 363	7 138	7 454
Div. Mobilien . . . . .	173	259	220	563	396
Neubauten . . . . .	1 592	—	—	—	—
Im voraus freigelegte Kohle . . . . .	272	—	—	—	—
Materialienbestände . . . . .	332	1 093	971	1 915	2 001
Warenbestände . . . . .	932	633	662	818	998
Wertpap.					
Beteiligungen . . . . .	6 034	8 157	8 191	8 263	8 340
Außenstände . . . . .	795	2 487	1 662	1 663	2 937
<b>Passiva</b>					
Aktienkapital . . . . .	14 000	17 500	17 500	17 500	17 500
Reserven . . . . .	2 634	1 750	1 750	1 750	1 750
Sonderrücklage . . . . .	—	—	—	—	4 620
Obligationen . . . . .	3 475	270	222	221	221
Hypotheken . . . . .	181	—	—	—	—
Umbaukonto . . . . .	—	2 551	2 551	2 551	—
Selbstversch.-Fonds . . . . .	234	280	280	280	280
Wohlfahrt . . . . .	151	93	93	93	93
Restkaufgelder . . . . .	1 360	6 556	8 430	11 750	13 671
Gläubiger . . . . .	1 958				
<b>Bilanzsumme . . . . .</b>	<b>25 541</b>	<b>31 007</b>	<b>32 825</b>	<b>36 138</b>	<b>40 113</b>

Die Rationalisierung der Betriebe hat bei Werschen-Weißenfels in den letzten Jahren sehr große Mittel erfordert und die Buchwerte der Anlagen stark erhöht. Seit der Goldmark-Eröffnungsbilanz sind Zugänge von nicht weniger als RM 14 Mill. zu verzeichnen gewesen, davon allein im letzten Geschäftsjahr fast RM 4 Mill., während die Summe der seitherigen Abschreibungen sich auf RM 6,4 Mill. beläuft. Die Erwerbung neuer Kohlenfelder zum Ausgleich für abgebaute Felder erforderte allein mehrere Millionen und besonders hoch waren die Investitionserfordernisse für die im Zuge der Rationalisierung notwendige Betriebszusammenlegung und den fortschreitenden Ausbau der Großraumförderung. Die Finanzierung aller dieser Investitionen dürfte zwar zum guten Teil aus laufenden Gewinnen erfolgt sein, indessen hat man doch eine sehr wesentliche Steigerung der Kreditoren in Kauf nehmen müssen, die heute mehr als doppelt so hoch sind wie 1924 und auch im letzten Jahr wieder um fast 2 Mill. zugenommen haben. Der Anteil langfristiger gestundeter Restkaufgelder an dem Posten Gläubiger dürfte bei W.W. relativ unbedeutend sein, und die Bilanz macht, rein äußerlich betrachtet, mit Verbindlichkeiten etwa in der Höhe des Jahresumsatzes — Debitoren und Vorräte erreichen zusammen nicht einmal ein Viertel der Verbindlichkeiten — einen illiquiden Eindruck. Aber das dürfte kaum Anlaß zu Sorge geben, da es sich bei den Kreditoren

	1913/14	1925/26	1926/27	1927/28	1928/29
<b>Erträge</b>					
Betriebsüberschuß . . . . .	2 845	5 320	4 976	6 279	6 641
Verschied. Einnahmen . . . . .	—	794	924		
<b>Summe der Erträge</b>	<b>2 845</b>	<b>6 114</b>	<b>5 900</b>	<b>6 279</b>	<b>6 641</b>
<b>Lasten</b>					
Generalunkosten . . . . .	379	1 302	1 315	1 336	1 586
Steuern . . . . .	324	1 604	1 475	1 675	1 705
Zinsen . . . . .	152	—	—	—	—
Abschreibungen . . . . .	847	1 314	1 224	1 393	1 480
<b>Summe d. Lasten</b>	<b>1 702</b>	<b>4 220</b>	<b>4 015</b>	<b>4 404</b>	<b>4 771</b>
Reingewinn o. Vortr. . . . .	1 142	1 894	1 885	1 875	1 870
<b>Gewinnverteilung</b>					
Dividende . . . . .	1 152	1 750	1 750	1 750	1 750
„ in % . . . . .	9 %	10 %	10 %	10 %	10 %
Rückstellungen . . . . .	45	—	—	—	—
Tantiemen . . . . .	47	105	101	101	101
Wohlfahrt . . . . .	10	30	30	30	30
<b>Vortrag . . . . .</b>	<b>— 113</b>	<b>+ 9</b>	<b>+ 4</b>	<b>— 6</b>	<b>— 10</b>

wohl in der Hauptsache um Konzernschulden handelt (bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang, daß die Christoph-Friedrich-Braunkohlen A.-G. bei nur 1,4 Mill. Kreditoren in ihrer letzten Bilanz Debitoren in Höhe von 4,12 Mill. ausweist) bzw. um vom Großaktionär verschaffte Mittel, die eigentlich nur formell als kurzfristig, realiter aber als mehr oder weniger konsolidiert zu betrachten sein dürften. — Die unter dem Titel „Fabrik- und Ofenumbau-Konto“ in der Goldmarkeröffnungsbilanz geschaffenen Rückstellungen von etwas über 2½ Mill. sind in der letzten Bilanz auf ein neues Konto „Sonderrücklagen“ übergeführt und mit „sonst vorhanden gewesenen“ Rückstellungen vereinigt worden.

**Anhaltische Kohlenwerke in Halle (Saale).**

Im Gegensatz zu Werschen-Weißenfels hat bei Anhalt die Produktion auch im letzten Geschäftsjahr weiter zugenommen: Die Rohkohlenförderung ist um 8 % und der Brikettabsatz etwa im selben Ausmaß gestiegen. Der Unterschied gegenüber Werschen-Weißenfels erklärt sich aus dem anderen Abschlußstichtag: Die harten Wintermonate, in denen der Frost die Produktion behinderte, fallen bei den A. K. W. erst ins neue Geschäftsjahr.

Jahr	Absatz			Elektrizität taus. Kwst.
	Förderung	Rohkohle	Briketts	
	in 1000 Tonnen			
1913	2 111	98	659	3 098
1919	2 887	358	810	6 943
1922	4 238	833	1 233	8 629
1923	3 894	835	1 129	8 258
1924	3 928	758	1 130	9 968
1925	3 983	724	1 161	10 488
1926	3 871	582	1 178	6 302
1927	4 298	756	1 281	6 511
1928	4 625	730	1 392	7 432

Auffällig ist in der Produktions- und Absatzstatistik von Anhalt der relativ immer noch sehr hohe Rohkohlenabsatz, der mehr als doppelt so groß ist wie im ersten Nachkriegsgeschäftsjahr und auch hinter dem besten Inflationsjahr nur um etwa 12 % zurückbleibt. Dies ist um so bemerkenswerter, als Anhalt sich bei diesem Rohkohlenabsatz keineswegs etwa auf größere Lieferungsverträge mit festen Abnehmern (wie Elektrizitätswerken) stützen dürfte. Im wesentlichen erklärt sich der hohe Rohbraunkohlenabsatz wohl aus der günstigen Frachtlage der A. K. W.-Betriebe zu großen Unternehmungen der Zuckerindustrie. Die in den letzten Jahren ziemlich stark schwankende Kurve der Elektrizitätserzeugung dürfte im wesentlichen auf den wechselnden Umfang der Abraumarbeiten zurückzuführen sein.

	1913	1925	1926	1927	1928
	In 1000 Reichsmark				
Betriebsgewinn	2 022	2 890	2 824	2 943	3 334
Lasten:					
Abschreibungen	968	1 701	1 599	1 509	1 909
Reingewinn ohne Vortrag	873	1 189	1 225	1 434	1 425
Gewinnverteilung:					
Dividende	680	1 161	1 377	1 377	1 377
in % auf Stammakt.	10 %	5 %	6 %	6 %	6 %
in % a. Vorzugsakt.	6 %	6 %	6 %	6 %	6 %
Tantiemen	111	27	50	50	50
Diverse Fonds	59	20	20	20	20
Vortrag	+ 22	- 18	- 222	- 13	- 22

Auch bei den A. K. W. ist die Gewinn- und Verlustrechnung offensichtlich von der Gewinnseite her aufgemacht: In den letzten beiden Jahren wurde ein fast unveränderter Reingewinn ausgewiesen. Der Betriebsgewinn, der sich bis 1927 nur unwesentlich verändert hatte, hat 1928 um fast RM 400 000 zugenommen. Dieses Plus hat man restlos den Abschreibungen zugute kommen lassen, die sich dadurch um mehr als 20 % erhöhten. Die Steigerung der Abschreibungen hielt man für geboten, weil die technische Rationalisierung der Betriebe höhere Sätze erfordert, vor allem aber auch deshalb, weil einige der Tagebaue in verhältnismäßig kurzer Zeit infolge Abbaus zum Erliegen kommen, wofür Neuaufschlüsse in Angriff genommen werden müssen. Eine Relation der Abschreibungen zu den Buchwerten der Anlagekonten ist bei Anhalt nicht zu errechnen, weil in der Bilanz Abgänge und Abschreibungen

jeweils in einem Posten ausgewiesen werden. Abgänge und Abschreibungen zusammen betragen 1928 RM 2,35 Mill., so daß sich abzüglich der RM 1,9 Mill. Abschreibungen ein Reinabgang von etwa RM 450 000 ergibt, der sich im wesentlichen auf das Grubenfelderkonto beziehen dürfte. Auf die geförderte Tonne Rohkohle berechnet, betragen die Abschreibungen RM 0,41 und somit immerhin schon etwa 16 % mehr als im Vorjahr, wo sie mit RM 0,35 noch sehr niedrig waren. Aber auch der Satz von 0,41 ist im Vergleich mit den anderen Braunkohlenwerken noch gering: So schreiben z. B. Leonhard RM 0,47 je t ab, Phönix sogar 0,52. Ein Vergleich mit W. W., die für 1928/29 den Satz je Förderungseinheit von RM 0,51 auf 0,61 erhöht haben, erscheint insofern nicht stichhaltig, als ja bei W. W. zu den reinen Kohlenbetrieben noch die chemischen Verarbeitungsanlagen hinzukommen. Aus diesem Grunde (also nicht nur wegen der höheren Ausschüttung) ist auch bei W. W. der auf die t Rohkohle entfallende Dividendenanteil mit 0,72 weit höher als bei Anhalt, wo er nur 0,29 (i. V. 0,32) beträgt. (Bei Phönix und Leonhard stellen sich die entsprechenden Zahlen auf 0,33 bzw. 0,28.)

	1913	1924	1926	1927	1928
	In 1000 Reichsmark				
<b>Aktiva:</b>					
Grubenfelder	3 109	9 480	9 456	10 335	10 781
Grundstücke	543	2 020	3 288	3 450	3 534
Eisenbahn	493	448	438	498	376
Betriebsgebäude	2 000	3 890	3 761	3 808	3 683
Maschinen	2 600	7 422	6 491	6 472	6 170
Wohngebäude	951	1 868	2 090	2 025	2 069
Mobilien und Geräte	373	230	569	489	473
Effekten u. Beteilig.	220	2 311	2 372	2 409	2 372
Materialbestand	131	2 187	1 274	1 417	1 860
Bankguthaben	442	2 113	3 771	2 112	1 949
Sonstige Guthaben	545				
<b>Passiva:</b>					
Stammaktien	5 000	21 600	21 600	21 600	21 600
Vorzugsaktien	3 000	1 350	1 350	1 350	1 350
Reserve	567	2 590	2 590	2 590	2 590
Obligationen	4 242	1 073	609	600	599
Gläubiger insges. einschl. Restkaufgelder	1 528	4 754	5 643	5 134	5 388
Bilanzsumme	15 516	32 033	33 688	33 186	33 444

Die Buchwerte der Anlagen haben bei den A. K. W. bei weitem nicht in dem Maße zugenommen wie bei W. W., zum Teil sind sie sogar seit der Goldmarkeröffnungsbilanz beträchtlich heruntergeschrieben worden (so z. B. das Maschinenkonto). Dies dürfte nicht nur aus ihrer relativ hohen Anfangsbewertung zu erklären sein, sondern vor allen Dingen auch daraus, daß die Investitionserfordernisse nicht so hoch wie bei W. W. waren. Immerhin weist auch die 1928er Bilanz Zugänge in Höhe von RM 2,35 Mill. aus (i. V. 3,15 Mill.), denen indessen die Summe der Abgänge und Abschreibungen mit ebenfalls 2,35 Mill. genau entspricht. Gemäß der anders als bei W. W. verlaufenden Entwicklung haben sich auf der Passivseite auch die Kreditoren seit 1924 nur um etwa RM 600 000 erhöht, und da der Gläubigerposten nur in geringem Umfang kurzfristige Schulden, im wesentlichen jedoch langfristig gestundete Restkaufgelder enthalten dürfte, ist die Bilanz als recht flüssig zu bezeichnen.

Die Entwicklung bei beiden Gesellschaften, sowohl bei den A. K. W. wie auch bei W. W., dürfte nach Überwindung der Witterungsschwierigkeiten und der in ihrem Gefolge auftretenden Produktionsstörungen auch im laufenden Jahre befriedigend sein und es ist wohl mit einer weiteren Dividendenstabilität zu rechnen. Bei Anhalt mögen sich in Zukunft im Gegensatz zu W. W., deren kostspielige Investitionen wohl nunmehr im wesentlichen als abgeschlossen gelten dürfen, größere Aufwendungen für Neuaufschlüsse im ostelbischen Felderbesitz notwendig machen, da die jetzt im Abbau befindlichen Gruben in der Niederlausitz in etwa 10 Jahren erschöpft sein dürften. Dabei sind natürlich die Ausichten für völlige Neuaufschlüsse bei den gegenwärtigen Kapitalkosten und der großen Rolle, die diese gerade im Braunkohlenbergbau spielen, schwer zu übersehen.