

Der deutsche Volkswirt

3. Jahrgang

Beilage zu No. 42

19. Juli 1929

DIE BÖRSEN

BERLINER BÖRSE

BÖRSENINDEX DES „DEUTSCHEN VOLKSWIRT“

	Dividendenwerte				Festverzinsliche Werte ¹⁾	Börsenumsatzsteuer ²⁾
	Gesamtindex ⁴⁾	Terminpapiere	variable Papiere	Kassapapiere		
					Mill. RM	
Ende 1913	164,1	163,0	—	164,6	—	1,48 ⁴⁾
„ 1925	69,7	75,6	61,0	68,2	75,5	3,89 ⁴⁾
„ 1926	168,6	201,0	123,4	130,1	99,6	5,12 ⁴⁾
4. Mai 1927	203,6	232,5	164,2	167,5	100,6	—
Ende „	156,9	173,2	132,8	137,7	92,4	6,94 ⁴⁾
„ Febr. 1928	154,1	165,4	136,3	140,4	92,1	3,70
„ März „	154,1	165,5	136,2	140,6	91,6	2,84
„ April „	160,6	175,2	145,0	139,3	91,5	3,54
„ Mai „	169,5	184,0	163,6	144,7	90,9	5,49
„ Jan. 1929	158,7	169,4	137,9	141,1	90,3	4,18
„ Febr. „	152,7	162,1	131,0	138,1	90,3	3,10
„ März „	156,9	167,4	136,9	139,3	89,9	2,37
„ April „	151,1	161,8	129,2	133,3	89,9	3,00
„ Mai „	150,0	161,2	128,0	130,3	87,9	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	—
17. Juli „	153,3	166,0	131,1	130,6	88,8	—

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

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

³⁾ Monatsortrag. — ⁴⁾ Jahresdurchschnitt.

Die Montanhausse hat sich in dieser Woche fortgesetzt und zu neuen Höchstkursen für Stahlverein, Phönix, Klöckner und anderen westlichen Eisenaktien geführt. Die Umsätze namentlich in der Stahlvereinsaktie waren an fast allen Tagen recht beträchtlich. Die Belebung dieses Marktes hat aber auf den anderen Marktgebieten nicht anregend gewirkt. Fast alle früheren Favoriten haben sogar eine gedrückte Haltung gezeigt. Denn es waren weniger neue Käufer, die für Montanwerte Geld zur Börse brachten, als Tauschtransaktionen der Spekulation und des Publikums, die ihre Kunstseiden-, Kali-, Grammophon- oder Farben-Aktien gegen die Werte der westlichen Montanindustrie umwechselten. So kommt es, daß ohne einen besonderen Anlaß die schweren Werte, wie Farben, Glanzstoff, Bemberg, Linoleum Tiefkurse erreicht haben; ebenso von den Autowerten B. M. W. Auch Reichsbankanteile sanken auf Baissevorstöße vorübergehend auf unter 315. Beeinflusst wurde diese im allgemeinen unfreundliche Tendenz von Geldsorgen, da die Geldversteifung zum Medio für die Börse etwas überraschend kam. Trotzdem gab es auch noch außerhalb des Montanmarktes Gebiete, die eine freundlichere Tendenz aufwiesen; dazu zählte der bis vor wenigen Wochen noch völlig vernachlässigte Schiffahrtsmarkt. Bei den Elektropapieren war die Bewegung uneinheitlich. Während Siemens nachgaben, konnte A. E. G. bei dauerndem Interesse etwas anziehen, auch Bergmann waren gut gehalten. Von den übrigen Werten waren Schultheiss zeitweise begehrt. Der Rentenmarkt lag angesichts der Geldverknappung besonders ruhig. Unser Börsenindex zeigt eine geringfügige Erhöhung der Termin-

und eine Abschwächung der variablen und Kassawerte. Durch die Uneinheitlichkeit der Bewegung ist diesmal der Index weniger als sonst charakteristisch für den Börsenverlauf.

Kreditbanken

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	Kurs						3.7.	10.7.	17.7.
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	1929			
			1927	1928	1929	1929	1929				
Gruppenindex			197	185	184	175	185	188	183		
Adca	40	10	10*	194	150	135	142	121	127	127	
Barm. Bank-V.	36	10	10*	198	154	139	146	123	128	129	
Berl. Handels	22	12	12*	302	305	243	249	206	217	217	
Com. & Priv. ..	75	11	11*	227	199	171	203	181	184	185	
Darmst. u. Nat.	60	12	12*	301	301	223	293	252	275	278 1/2	
Deutsche Bank	150	10	10	213	176	159	176	159	171	173 1/2	
Disconto-Ges. .	135	10	10	201	170	150	168	150	156	158	
Dresdner	100	10	10	200	174	152	175	154	161	162	
Dt. Übersee ...	30	7	7*	140	116	103	110	100	100	100	
Reichsbank ...	300	12	12*	196	341	186	338	289	330	326 1/2	

* Für 1928

Bankwerte lagen fast unausgesetzt etwas schwächer, wengleich die Verluste sich in sehr engem Rahmen hielten. Die einzige Ausnahme machten Darmstädter Bank, die sich am Montag um fast 3 Punkte befestigten und den Gewinn auch weiter behaupteten. Reichsbank-Anteile unterlagen besonders am Freitag einem schärferen Kursdruck, wobei sie bis auf 317 nachgaben. Am 16. gingen sie sogar weiter auf 315 zurück, um sich erst am Mittwoch wieder um einige Punkte zu erholen. Es scheint sich mehr um Berliner Spekulation als um Abgaben von Auslandsbesitz zu handeln.

Hypothekendarbanken

Gruppenindex	186	183	188	148	152	152	152
Bayr. H. u. W. Bk.	45	10	10*	255	181	153	175
Bayer. Verelnsb.	20	10	10*	249	180	154	171
Berliner Hyp.	5	12	12*	345	242	190	212
Goth. Gr.-Cred.	7,5	9	10*	280	159	130	145
Hamb. Hypoth.	9	8	10*	295	161	131	169
Meininger Hyp.	16	9	10*	215	148	131	145
Pr. Bod. Cred. .	13	8	10*	210	144	131	144
Pr. Centr.-Bod.	18	9	10*	223	175	145	175
Pr. Hypotheken	12	9	10*	311	158	136	150
Pr. Pfandbrief .	21	10	12*	322	176	147	187
Rhein. Hypoth.	12	9	10*	230	217	175	216
Sächs. B. Cred. A.	9	12	12*	350	208	145	175
Südd. B.-Cred.	9	10	10*	375	228	165	195

* Für 1928

Hypothekendarbankaktien hatten uneinheitliche Kursbewegung. Gewinnen von 1—2 Punkten standen vorwiegend auch Abschwächungen im selben Ausmaß gegenüber. Die größte Einbuße hatten wieder Rhein. Hyp.

Versicherung

Gruppenindex	310	288	300	259	259	283	282
Aach. M. Feuer.	18	20	20†	395	397	345	389
Allianz. Stuttg.	60	12	12†	360	320	246	262
Frankf. Allgem.	25	12 1/2	12 1/2*	198	210	172	1018
Lepz. Feuer ..	7,5	12	14	370	290	235	243
Magdeb. Feuer.	4,88	10	10†	134	116	101	542
Magd. Rückv. .	3	6	10†	41	41	28	38
Nordst. Allg. .	3,4	12	14†	109	310	210	300
Schles. Feuer .	5	4	4†	125	80	65	73
Vaterl. & Rhen.	11,2	34	36*	660	585	450	598

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

Versicherungswerte lagen fast durchweg wieder etwas schwächer, so besonders Allianz und Stuttg. Magdeburger Feuer sanken auf einen neuen Tiefkurs. Nur Vaterl. & Rhenania waren etwas fester. Neu zugelassen wurden Albingia, Hamburg (4 Mill. Stammaktien, letzte Dividende 7%).

Schiffahrt

Hansa Dampf waren wie in den Vorwochen weiter sehr fest und gewannen diesmal insgesamt 8 Punkte. Nord Lloyd und Hapag, die bis zum Dienstag wenig

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse									
			Höchst			Tiefst			3.7. 10.7. 17.7.			
			1927	1928	1929	1927	1928	1929	1929	1929	1929	
Gruppenindex			173	141	138	118	124	126	128			
Hapag	160	8	7*	178	175	135	141	114	121	123%	125	
Hamburg-Süd	40	8	8*	277	229	177	200	170	190	193	193	
Hansa-Dampf	32	10	10*	248	238	171	174	141	156	162	170	
Nordd. Lloyd	160	8	8*	174	166	133	135	105	112	115%	118	
Neptun	7	10	10*	189	148	122	129	101	107	107	111	
Ver. Elbe-Schiff	7,2	5	5	101	86	51	55	25%	29%	87%	25%	

Bewegung hatten, zogen am letzten Tag des Berichtsabschnitts an. Die Ausfahrt des Lloyd dampfers „Bremen“ brachte einige Anregung. Ver. Elbeschiff. sanken auf einen neuen Tiefkurs.

Bahnen

Gruppenindex	103	94 1/2	96 1/2	88 1/2	88 1/2	90 1/2	89 1/2
Reichsbahn ... V.-A.	7	7	117	101	90%	91 1/2	85%
A.-G. f. Verkehr 30 ¹⁾	11	11*	242	220	168	177	144
Allgem. Lokalb.	18	12	12*	225	216	178	182
Hamb. Hochb.	95,9	6	6*	110	90	75	78
Lübeck-Büchen	45	5	5*	140	102	70	89%
Südd. Eisenb.	20,8	10	10	179	144	119	129
Zschipk.-Finst.	3,4	15	15*	340	287	229	255

¹⁾ Vorschlag 47,25 RM — * Für 1928

Reichsbahn-Vorzüge waren ohne Bewegung und notierten unverändert 86%. Von den übrigen Werten fielen A.-G. für Verkehr durch schwache Haltung auf, das Papier verlor sukzessive etwa 5 Punkte. Zschipkau-Finsterwalde stiegen zu Anfang des Berichtsabschnitts auf das günstige Reichsgerichtsurteil gegen die Reichsbahn noch bis auf 233, um dann auf Realisationen nachzugeben.

Berg- und Hüttenwerke

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

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

Auch in dieser Woche konzentrierte sich das Hauptinteresse der Börse auf den Markt der westlichen Montanwerte. Eine ganze Reihe von Papieren erreichte erneut Höchstkurse, so Phönix, Ver. Stahlwerke, Köln-Neuessen, Essener Steinkohle u. a. Mannesmann teilen im Prospekt für die 25 Mill. neuen Stammaktien mit, daß die ersten Monate des neuen Geschäftsjahrs ein gutes Ergebnis gebracht haben. Unter dem üblichen Vorbehalt sei damit zu rechnen, daß auch auf das erhöhte Aktienkapital ein befriedigendes Erträgnis erzielt werden könne. Mansfeld schwankten zwischen 136 und 138; über die G.-V. berichten wir in einer besonderen Notiz. Von den ober-schlesischen Werten gaben Hohenlohe und Laurahütte weiter etwas nach. Maxhütte konnten nach anfänglicher Schwäche die Steigerung der Vorwoche noch um 3 Punkte fortsetzen.

Braunkohle

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse								
			Höchst			Tiefst			3.7. 10.7. 17.7.		
			1927	1928	1929	1927	1928	1929	1929	1929	1929
Gruppenindex			237	208	234	218	223	226	226		
Ise	50	8	10*	372	310	219	233	205	212	220	213
do. Genußsch.	40	8	10*	—	137	110	134	113	120	122	122
Rhein. Braunk.	67,2	10	10	335	315	231	305	267	291	299	300
Anhalt-Kohle	22,95	6	6*	170	119	90	101	83	84	85	86
Bublig	20	10	10	258	191	160	168	150	158	160	161
Braunsch. K.	12,75	10	10*	325	294	200	236	215	230	230	235
Eintr. Braunk.	24	10	10*	240	177	155	165	137	138	141	141
Leopoldgrube	17,5	0	4*	175	104	66%	86%	60%	62%	64%	65
Niederl. Kohle	24	10	10*	235	175	153	166	135	140	144	145
Roddergrube ..	18	27	27*	680	910	620	900	820	868	870	870
Wersch.-Weißenf.	17,5	10	10*	270	189	151	153	130	136	137	143

† Für 1927/28 — * Für 1928

Ise lagen diesmal fortgesetzt schwach und verloren sukzessive 7 Punkte, während Rhein. Braunk. bis zum Montag auf 301 anzogen. Die übrigen Werte hatten wenig Bewegung, nur Braunschweiger Kohle und Wersch.-Weißenfels fielen mit Gewinnen von 5 bis 6 Punkten aus dem Rahmen der allgemeinen Stille heraus.

Elektroholding

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

† Für 1927/28 — * Für 1928

Wie in den Vorwochen blieben auch diesmal wieder die Werte dieser Gruppe ohne nennenswerte Bewegung. Schuckert, Gesfürel und einige andere Werte verloren 2 bis 3 Punkte, und nur B. E. W. und Elektra Dresden konnten etwas anziehen.

Elektroindustrie

Gruppenindex	234	193	209	188	201	204	206
A. E. G. 150 ¹⁾	8	8†	229	203	150	197	162
Bergmann	44	9	9†	250	247	170	235
Felten & Guill.	66	6	7 1/2†	183	160	116	148
Siem. & Halske	105	12	14†	339	443	258	419
Accumul.Hagen	20	8	8*	192	180	143	164
Brown Boveri ..	25	9	9†	162	167	150	155
Dt. Kabel	10	0	0†	144	103	65	69
Dt. Teleph. u. K.	7,2	7	0†	160	145	106	130
Jüdel Signal ...	10	8	9†	189	172	113	164
Lorenz	9,5	6	6*	164	168	100	182
Lüdensch. Met.	5	5	6†	139	114	82%	108
Mix & Genest	16	9	8†	210	161	110	144
Pöge	6	6	0	120	121	58	66%
Sachsenwerk ..	14,15	7	7 1/2†	147	147	114	131
Teleph. Berl. *)	7,1	0	5	126	84	56	66
Ver. Busch-Jaeg.	2,57	0	0†	106	97	68	98
Vogel Draht ..	8,2	6	6†	135	100	80	82
Voigt & Haeffner	7,5 ¹⁾	8	9†	220	256	175	223

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

A. E. G. lagen auch diesmal wieder fast ununterbrochen fest, gewannen aber im ganzen nur 2 Punkte. Auch Bergmann und Felten & Guillaume konnten weiter etwas anziehen, während Siemens unter Schwankungen 7 Punkte verloren. Von den übrigen Werten setzten Mix & Genest die Vorwochensteigerung zunächst noch bis auf 144 fort, um jedoch dann wieder etwa auf Vorwochenschluß nachzugeben. Das Interesse für Schwachstromwerte hat wieder nachgelassen. Ver. Busch-Jäger kamen nach langer Pause mit 65 wieder zur Notiz; man rechnet mit Wiederaufnahme der Dividendenzahlung in Höhe von 5%.

Strom-, Gas-, Wasserlieferung

Gruppenindex	178	143	180	161	168	167	165
Charl. Wasser	60	7	8†	182	141	117	136
Dessauer Gas	75	8	9*	252	223	167	229
El. W. Schlesien	30	8	8*	195	150	116	128
Hambg. El.-W.	88	10	10†	193	169	142	154
R. W. E.	181	9	9†	225	248	164	266
Schles. El. u. Gas	32	10	10*	234	264	177	233
Thür. Gas	30,8	9	9*	180	177	140	167
Transradio ...	16,5	8	8*	165	171	126	160

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse						8.7.	10.7.	17.7.
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst				
			1927	1928		1929		1929			
Amperwerke ..	14	7	7†	149	120	101	116	99	101	104	102
Bayer.El.-Lief.	15	7	7*	125	106	93	109	82	95	98	91
Dt. Atlanten ..	7,11	7	7*	142	177	102	145	109	115	117	115
Frankf. Gas ..	25	7	6	210	160	143	143	134	—	—	—
Gas,W.u.El.B.	12	6	6*	129	129	83	121	96	106	100	101
Neckarwerke ..	20	9	9*	172	150	130	140	120	124	126	130
Rheinfelden ..	15	10	10*	200	204	174	197	157	158	162	156
Wasserw.Gels..	28	7	9	168	148	130	151	128	129	129	130

† Für 1927/28 — * Für 1928

Dessauer Gas und R. W. E. verloren je 5 Punkte, und auch Schlesische B. Gas schwächten sich im selben Ausmaß ab. Rheinfelden lagen weiter schwach. Die Bankguthaben sind nach einer Prospektangabe zum 6. Juli infolge der Kapitalerhöhung von 1,04 auf 4,2 Mill. gestiegen, man rechnet auch auf das erhöhte Aktienkapital mit einer angemessenen Dividende. Thüringer Gas lagen etwas schwächer, obwohl die Gesellschaft auch in zweiter Instanz den Prozeß gegen die Stadt Wiesbaden in Sachen Gaswerksverband Rheingau A.-G. gewonnen hat.

Lokomotiven, Waggons

Gruppenindex			112	91 1/2	99	85 1/11	91 1/2	92 1/2	94		
Berl. Maschinen	15,75	6	0†	166	136	83 1/2	92 1/2	68	79 1/2	81	83 1/2
Orenst.&Koppel	36	5	8*	167	140	100	101	81	90 1/2	91	93
El.-Verkehrsm.	5,2	10	V12*	151	198	130	172	127	169 1/2	170	172
Görl. Waggons ¹⁾	6	8	10	—	120	110	111	100	109	110	110
Hanomag	14	0	0	155	81	39 1/2	55	43 1/2	44	45	45 1/2
Krauss & Co. ...	5	0	0*	97	76	50	65	48	48	51	50 1/2

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

Die meisten Werte dieser Gruppe konnten die Steigerungen der Vorwoche noch fortsetzen. Nur Görlitzer Waggons lagen unverändert. Krauss & Co. haben ihre Stahlgießerei teilweise stillgelegt, die Maßnahme betrifft aber nur einen geringen Prozentsatz der Gesamtproduktion.

Maschinen- und Metallindustrie

Gruppenindex			108	97	107	94 1/2	101	102	102		
Dt. Maschinen .	24	0	0	136	78	45	59 1/2	43 1/2	50	55 1/2	
Loewe	20	10	10*	382	279	225	247	193	204	206	203
Metallgesellschaft	65	8	8	202	161	122	146	125	127	127	126
Schub. & Salzer	19,25	16	16*	418	393	331	346	280	307	314	307
Augsb.-Nürnberg.	20	0	6†	175	128	90 1/2	96	74	88	92	89
Berl. Karlsru. Ind.	30	0	0	147	89	58	70 1/2	55 1/2	61	59	61 1/2
Dt. Eisenhandel	24	6	7*	125	96	72	83	71 1/2	71 1/2	75	78 1/2
Hackethal Draht	9,2	6	8*	139	104	83	104	85	94	94	94 1/2
Hirsch-Kupfer .	12	6	9*	129	146	109	146	128	133	139	140
Körting, Gebr. .	7,5	4	6*	129	97	68	77 1/2	50	68 1/2	68 1/2	65 1/2
Mlag Mühlenbau	14,8	10	10	178	153	134	151	119	121	125	125
Motoren Deutz	12,75	0	0	95	75	58	71 1/2	56 1/2	64 1/2	65	64 1/2
Hugo Schneider	6	8	10*	143	128	106	132	109	114	112	113
Alexanderwerk	7,44	0	0	165	71	53 1/2	55	40	41 1/2	41	41
Berg-Heckm.-S.	20	0	6	—	—	—	102	98	101	98	98
Berth. Messingl.	5,5	7	4*	163	110	78	78 1/2	46 1/2	47 1/2	47	46 1/2
Dt. Babc.u. Wilc.	8	9	9†	201	155	130	145	116	130	132	135
Eisenw. Sprott.	6,6	5	8	100	104	77	86 1/2	64	65 1/2	67 1/2	67 1/2
Enzinger Union	6,2	0	6*	113	84 1/2	38	86 1/2	70 1/2	77	76	76
Frkf. Pok.&Wit.	6,6	4*	4*	119	85	63	67 1/2	45 1/2	47	57	57 1/2
R. Frister ...	6	0	7*	127	117	90	154	96	137	135	134
Gritzner	6,3	11	6*	154	147	115	118	67 1/2	73	72	69
Kirchner & Co. .	5,5	6	6†	144	128	104	100	75	86 1/2	80	75
Kollm. & Jourd.	5	5	0*	113	93	72 1/2	75 1/2	49 1/2	52	52	52 1/2
Köblach-Fölzer	6	0	0†	107	69	54	62	44	59	62	61 1/2
Kronpr.-Metall	9,45	8	5*	163	135	97	100	67 1/2	71	71	71 1/2
Küppersbusch	4,9	12	10*	232	199	171	195	146	157	151	149
M.-Fbr. Buckau	12	10	10*	175	164	134	138	118	118	120	120
Pintsch	9	8	10*	170	186	160	195	175	—	179	—
Reinecker, J.E.	7,2	7	10†	167	130	102	126	104	112	110	110
Rhein.Metall ²⁾	20	0	6†	—	—	—	108	98	99	98	98
Schließ-Defries ¹⁾	8	7	7*	—	108	105	107	99	99	89	99
Schüchterm. & Kremer-Baum	6,6	—	6†	158	121	84	93 1/2	73 1/2	81	82	81
Ver. Dt. Nickel	11,66	11	12†	201	187	157	190	157	165	164	167
Vogtl.Maschin.	7,2	4	6†	128	90	69	80	65	78 1/2	79	80
Wegel.&Hüb. .	3,95	7	8*	101	130	97	114	92 1/2	94	95 1/2	95
W. Draht.Hamm	6,7	5	5†	165	97	83	93	85 1/2	90	93	88

Werften:

Bremer Vulkan	10	8	8	107	155	127	140	118	125	122	124
---------------	----	---	---	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

† Für 1927/28 — * Für 1928 — *) Einführungskurs am 1. Nov. 1928 105% — *) Einf.-Kurs am 16. Mai 108%

Deutsche Maschinen waren diesmal sehr fest, allerdings ging am Schluß des Berichtsabschnitts ein Teil des bis dahin erzielten Gewinns wieder verloren. Schu-

bert & Salzer schwächten sich um 7 Punkte ab, die Gesellschaft nimmt Arbeiterentlassungen vor und will die Belegschaft bis Ende des Jahres sukzessive um 8—10 % vermindern. Augsburg-Nürnberg gaben den Vorwochengewinn zum größten Teil wieder her, während Dt. Eisenhandel ihre Steigerung weiter fortsetzten. Von den übrigen Werten hatten nur Kirchner & Co. größere Bewegung; das Papier verlor wieder 5 Punkte.

Kraftfahrzeuge

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse						8.7.	10.7.	17.7.
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst				
			1927	1928		1929		1929			
Gruppenindex			124	91 1/2	81	86 1/2	80 1/2	80 1/2	80 1/2	80 1/2	80 1/2
Daimler-Benz .	50	0	0*	147	120	72	67 1/2	51	56 1/2	56	54
N. A. G.	17	0	0*	149	108	51	55 1/2	21	25 1/2	21 1/2	23
Adlerwerke ...	19,25	5	0*	160	143	77	87	43 1/2	52	51	50
Bayer. Motoren	16	14	14*	325	285	185	235	102	111	110	104
Dürkoppwerke	6	0	V0*	110	80	40	57	24	25	25	25
Horch	5	8	8*	156	121	100	114	89	98	97 1/2	96
Magrus	5	0	0*	101	62	32	40	22	21	21	21
Wanderer	15,65	12	6	132	243	112	106	70 1/2	81	81	74

*) Für 1928

Autowerte lagen wieder schwächer, mit Ausnahme von N. A. G., die sich sogar zeitweise bis auf 24 erholten. In B. M. W. erfolgte zu Beginn des Berichtsabschnitts ein neuer Kurseinbruch, der das Papier auf einen Tiefkurs von 102 brachte. Der Verlust wurde nur zum geringen Teil wieder eingeholt. Schwach lagen auch Wanderer, die sukzessive 7 Punkte verloren; die Vereinigung der Motorrad-Fabrikation mit derjenigen von N.S.U. wird also nicht sehr günstig beurteilt. In der Dürkopp-G.-V. wurde für das laufende Geschäftsjahr über Umsätze etwa in Vorjahrshöhe berichtet und in verklausulierter Form eine Sanierung angekündigt.

Kali

Gruppenindex			322	183	310	213	261	264	260		
Kali Aschersleb.	15,82	10	10*	221	300	165	295	197	240	243	238
Salzdetfurth ..	16,1	15	15*	284	525	241	531	297	403	407	401
Westeregeln ..	16,65	10	10*	224	302	174	294	204	248	249	243
Friedrichshall .	32	5	7*	180	210	150	199	165	175	178	177
Burbach ¹⁾	34	10	12*	—	—	—	282	199	211	211	210
Kallind. A.-G. ¹⁾	200	12	12*	—	—	—	261	218	239	244	241

1) Freiverkehr — *) Für 1928

Die Werte der Salzdetfurth-Gruppe gaben mehr als die Vorwochengewinne wieder her. Auch die Freiverkehrswerte schwächten sich etwas ab.

Chemie

Gruppenindex			240	210	231	204	200	200	204		
I. G. Farben ..1100 ¹⁾	12	12*	353	291	243	267	230	234	234	230	
Dynamit Nobel	37,50	5	6	173	145	115	123	107	115	110	108
Goldschmidt ..	29	5	5*	177	126	91 1/2	97 1/2	75 1/2	76 1/2	76	77 1/2
Bütgerswerke .	73	6	V6*	151	109	91	106	85	86 1/2	88 1/2	87
Byk Gulden ..	3,33	6	6*	127	96	82	82	61	61 1/2	62	60 1/2
Chem. Buckau .	8,5	5	6*	165	119	90	102	88	96	96	96
Chem.v.Heyden	14,7	5	5*	152	141	116	127	86	89	89 1/2	88
Chem. Albert .	7,5	6	0	205	140	69 1/2	79 1/2	60	68 1/2	62	68
Chem. Brockhues	4	7	V7*	120	110	78	115	87	87	85	85
Fahlberg List .	10,5	10	8*	179	145	116	121	82	89	88	89
Guanowerke ..	5,6	4	4*	117	100	60	64	50	54	53	52
Hageda	6	10	10*	152	142	112	140	95 1/2	100	99	98
Reine & Co.	5,2	3	V4*	102	75	54 1/2	96	45 1/2	51	52	52
Köttitzer Leder.	4,28	11	12 1/2*	160	163	133	154	133 1/2	133 1/2	137	134
Lingner-Werke	5,4	7	V7†	150	124	92	94	70 1/2	—	76	80
Imcoa	3,3	17	18*	335	314	251	297	246	260	256	249
Bh.W.Sprengst.	12	4	4,8	132	112	92 1/2	99 1/2	87 1/2	88 1/2	87	86 1/2
Sachtleben ²⁾ ..	12,5	12	12*	—	225	198	207	190	194	202	203
Scher.-Kahlb. .	30	9,6	V14*	250	320	220	337	290	325		

Gummi

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse								
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	8.7. 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	
Gruppenindex				126	100	139	112	135	133	130		
Conti Caoutch.	40	6	7*	150	152	110	175	132	163	164	161	
Calmon Asbest.	4	0	V0*	77	57	40%	46	22%	28	26	22%	
Harburg Phönix	7,2	0	0*	121	112	77	84%	65	66%	69	68%	
Peters Unlon ..	9	8	8†	143	118	95	130	101	121	122	122	

† Für 1926/27 — * Für 1928

Conti Caoutchouc schwächten sich um 3 Punkte ab, auch Calmon lagen wieder sehr flau. Harburg-Phönix (wieder dividendenlos) weisen für 1928 0,26 Mill. (0,86) Reingewinn aus; die Bilanz verzeichnet von 8,9 auf 7,9 Mill. verminderte Kreditoren und Akzepte bei etwas erhöhten Außenständen, aber um 1½ Mill. verringerten Vorräten. Die Verwaltung kündigt Wiederaufnahme der Dividendenzahlung für das laufende Jahr an.

Textil

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse								
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	8.7. 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	
Gruppenindex				159	141	149	113	113	114	113		
Dt. Wollwaren.	6,5	0	0*	88	64	33	46½	19	19	20	19	
Hammeren ..	25½	10	8*	188	183	135	138	125	125	128	130	
Nordd. Wollk. .	75	12	8**)	240	232	161	191	134	136	137	134	
Schles. Textil .	8,8	0	0	153	98	36	39½	22	26	24	22%	
StöhrKammgarn	22	10	10**)	207	283	161	242	133	138	136	138	
Berl. Gub. Hut	6,3	16	16*	440	435	320	343	270	280	274	278	
Brem. Wollk. .	10	12	12*	250	266	180	226	172	176	175	174	
ConcordiaSptan.	5,50	10	8*	194	144	101	108	73	79	75	74	
Dresd. Gardinen	9	8	12	173	172	126	136	117	121	121%	121	
Erlangen-Bamb.	6,5	10	8*	213	181	150	152	128½	128½	128	128	
Girmes & Co. .	5	15	15*	250	310	226	265	220	222	230	230	
Gruschw. Textil.	13,26	7	6*	136	113	74½	73	55	65	66	67½	
Industriew. Pl.	4,5	14	14*	167	211	150	192	145	146	145	145	
Mech. Web. Lind.	10,5	15	10*	400	250	200	208	130	131	131½	135	
Meyer-Kaufm.	7,04	7	0*	118	94	65½	72	43½	45%	45	45	
Mez & Söhne ..	6	4	0*	106	79	51½	73½	49	48%	49	47%	
Schles. Fein. Kr.	8,46	0	0	122	84	36½	37	11	11	12	15%	
Gebr. Simon .	12	0	0	157	131	123	125	106	106	106	106	
Ver. Jute	14,85	6	V5*	118	128	122	126	116	117	118	118	

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

Hammeren und Stöhr konnten sich etwas befestigen, während Nordd. Wolle auf einen neuen Tiefkurs sanken. Die übrigen Werte waren bei geringfügigen Schwankungen zumeist behauptet. Gewinne von einigen Punkten hatten nur Berlin-Gubener Hut und Mech. Linden.

Kunstseide

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse								
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	8.7. 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	
Gruppenindex .				817	510	512	373	402	393	373		
Bemberg	28	14	14	632	669	415	469	308	332	330	308	
Ver. Glanzstoff	75	18	18*	760	867	530	526	398	428	417	398	

* Für 1928

Die Baisse in Kunstseidenwerten (siehe besondere Notiz) setzte sich auch in dieser Woche ohne Unterbrechung fort. Glanzstoff verloren 19, Bemberg, die in der vorigen Woche besser behauptet waren, sogar 22 Punkte.

Zellstoff, Papier

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse								
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	8.7. 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	
Gruppenindex				219	179	201	174	180	180	174		
Feldmühle	16,5	12	12*	286	279	190	242	187	204	203	199	
Zellst. Waldhof	42,1	12	13½*	368	330	245	290	244	248	245	244	
AmmendorfPap.	4	15	12	285	251	177	189	155	156	156%	155	
Aschaffenburg	14,4½	12	12*	260	239	167	210	161	180	163	160	
DresdnerChromo	7	8	8	165	148	109	111	91%	94%	94	93½	
NatronZellstoff	6,5	10	10*	204	156	133	158	123	128	125	125	
ReisholzPapier	6,18	12	12	336	280	225	254	221	243	240	236	
VarzinerPapier	5	8	10	162	151	134	140	120	123	123	121	
Zellstoff Verein	8	10	10	193	159	125	127	106	108%	110	109	

* Für 1928 — V 32.2

Fast alle Werte dieser Gruppe büßten einige Punkte ein. Waldhof, die im Prospekt für die 10 Mill. neuen Aktien über befriedigenden Geschäftsgang berichten, erreichten einen neuen Tiefkurs, ebenso Aschaffenburg und Natronag. Bei Ammendorf besteht noch keine Klarheit über die Dividende; man habe im abgelaufenen Geschäftsjahr größere Umbauten vorgenommen, worunter die Gleichmäßigkeit der Produktion gelitten habe.

Zement, Baumaterialien

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse								
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	8.7. 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	
Gruppenindex				185	145	147	130	133	133	130		
Adler Zement. ...	7,5	10	10*	295	161	135	144	115%	116	117	117	
Alsen Zement. ...	6	15	15*	290	241	200	217	185	188	187	185	
Basalt	24	6	0*	126	97	60	60%	44	44	46	44%	
Dolerit-Basalt .	4,5	7	0*	135	107	63½	63	40	46½	46	47	

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse								
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	8.7. 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	
Germania Zem.	4,9	14	14	280	215	181	203	177	192	191	189	
Hemmoor Zem.	3,78	15	15*	295	288	231	289	263	269	267	190	
Rh. Westf. Kalk	15	8	8†	191	155	103	125	103	115	114	115	
Schles. Zem. . .	27	12	12*	250	239	190	212	176	190%	190	191	
Stett. Chamotte	18,2	5	5	139	110	75	82	65	72	72	73	
Stett. Zem. . . .	4	10	10*	216	146	127	140	114	119	118%	117	
Ver. Schmlsch.	15	12½	15†	291	274	215	238	222	228	223	224	
Wicking	31	12	10*	231	210	144	174	139	145	143	139	

† Für 1927/28 — * Für 1928

Bei uneinheitlicher Tendenz der Zementaktien standen Gewinnen von 1 bis 2 Punkten Abschwächungen im selben Ausmaß gegenüber. Bei Hemmoor ist im Kurs der Bezugsrechtsabschlag zu berücksichtigen. Wicking verloren 4 Punkte und sanken damit auf einen Jahrestiefkurs.

Bau und Terrain

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse								
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	8.7. 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	
Gruppenindex				199	128	144	123	125	127	123		
Holzmann	20	7	7*	241	170	127	140	108	110	111%	111	
Berger Tiefbau	7,5	20	20*	424	433	293	424	364	377	372%	370	
Allg. Baug. Lenz	7,5	10	11*	—	170½	150	166	126	126	127	127	
Allg. Häuserb.	3,125	7	10	165	168	131	154	120	126	120	120	
Christ. & Unm.	8	0	0*	107	90	56	69%	49	54	52	52	
Dyckerh. & Wid.	8	6	8*	—	122	120	122	95	96	100%	99	
Goedhart, Gebr.	3	10	15*	140	360	123	372	196	205%	218	214	
Grün & Billfinger	4,41	12	12*	233	200	153	185	161	179	177%	175	
Hellm. & Littm.	15	8	8*	205	145	110	115	95	103	103	102	
Industriebau ..	8	10	11*	184	154	128	145	118	120	118	120	
Lepz. Immoib.	5,5	8	9	189	136	114	127	106	109	109	109	
Passagebau ...	7,5	0	0	114	83	56	63½	47%	50%	51	50%	
Tempelh. Feld	7,5	0	0	175	95	63½	66	45	51½	50	49½	
Wayss & Freytag	12	10	8*	—	145	131	136	99%	103	103	97	

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

Bauwerte waren ebenfalls fast durchweg schwächer, doch hielten sich auch hier die Verluste in engen Rahmen. Holzmänn haben den Auftrag für die Erd- und Fundierungsarbeiten der neuen Ostkraftwerk A.-G., Cosel, bekommen.

Glas, Porzellan, Steingut

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse								
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	8.7. 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	
Gruppenindex				148	128	129	110	110	112	112		
Dt. Steinzeug .	4,5	15	15*	266	295	222	244	206	206	196	197	
Dt. Ton-u. Steinz.	10	10	11*	185	181	143	162	134	151	149%	138	
Gerrheshelm Glas	9,8	8	9*	183	146	125	141	113	117%	114	111	
L. Hutschner.	9	8	9†	175	156	118	125	97%	102	108	108	
Kahla Porz. . .	9	7	5*	148	175	105	118	77	78	79	81	
Keramag	6	15	15*	288	378	226	231	187	—	187	196	
Nordd. Steingut	5	10	10	225	198	179	207	183	196	197	197	
Rhein. Spiegelgl.	6	12	12	228	193	1						

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	1928			1929				
				Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	3.7.	10.7.	17.7.
Dortm. Ritter .	4,56	20	20§	408	390	331	381	292	302	301	300
Dortm. Union .	15	14	16†	350	292	245	283	256	261	260¼	263
Holten	10	12	14§	250	230	183	216	189	194	194	194
Leipz. Riebeck .	18	10	12§	190	160	134	170	140	143	142	142
Büchf. Nachf. .	6	0	0†	160	102	75	79	64	71	69	69
Schöfferrh.-Bind.	5	20	20§	435	380	313	372	295	300	298	300
Sinner	6,5	10	10†	95 ¹⁾	149	131	140	115	120	123¼	120

† Für 1928 — § Für 1927/28 — ¹⁾ Ferner RM 0,95 Mill. St.-A. und RM. 0, 07 V.-A.

Bei sehr unregelmäßiger Kursbewegung waren auf diesem Marktgebiet größtenteils Gewinne im Ausmaß von 2 bis 3 Punkten zu verzeichnen, denen jedoch auch Abschwächungen im selben Ausmaß gegenüberstanden. Sinner gaben den Vorwochengewinn wieder her.

Zucker, Lebensmittel

Gruppenindex				120	87	118	110	113	111	110
Südd. Zucker .	30	8	10*	172	157	131	158	143	147	149
Glauziger Zuck.	8	5	7*	142	101	90	92	74	80	78
Zf. Kl.-Wanz. ¹⁾	20	6	6*	—	106	100	110	100	104	105
Gruppenindex				138	117	131	110	111	110	111
Brem. Beslgh. Oel	10,88	4	4†	95	79	60	69¼	63¼	64¼	65
Hoffm. Stärke	4,26	5	6†	129	85	69	81	67	68¼	70
C. H. Knorr ..	6	10	10	222	177	142	175	151	163	163
Köhlm. Stärke.	3,78	5	7*	155	104	94	101	81¼	83¼	84
Mühle Rünlingen	4,25	10	10*	174	143	115	125	105	118	117
Sarottl	10*	12	10*	247	252	175	213	152	155	156
Stollw. Gebr. ²⁾	16,45	9	14*	162	191	139	167	125	128	126
Thörls Oel ...	14	6	6†	136	110	96	102	90	—	90

* Für 1927/28 — † Für 1928 — ¹⁾ Einführungskurs am 1. März 105% — ²⁾ Dividende für 1927/28 einschl. 5% Bonus

Glauziger Zucker erlitten zu Anfang des Berichtsabschnitts einen scharfen Rückgang bis auf 74, weil von einer Dividendenherabsetzung (im Vorjahr 7%) gesprochen wird. Das Papier konnte jedoch bis Ende des Berichtsabschnitts mehr als die Hälfte des Verlustes wieder einholen. Schokoladenwerte waren diesmal zeitweise etwas fester; Stollwerk berichten über eine Steigerung der Umsätze, doch seien infolge der verschärften Konkurrenz erhöhte Aufwendungen für Reklame usw. erforderlich gewesen, so daß eine Dividendensteigerung nicht in Frage komme.

Verschiedenes

Dt. Linol. W. .	40	15	15	274	393	237	360	310	312	318	310
Hotelbetriebs. .	21,68	9	V12*	275	241	176	198	166	176	179	179
Junghans Gebr.	20	4	6†	135	94	81¼	82¼	62	68	66	64¼
Karstadt	80	12	12*	190	273	153	236	185	190¼	185	190
Leipz. Plano ...	4,5	10	10†	179	152	108	111	60	60	60	60¼
Leonsche Werke	6	8	5*	142	130	101	104	65	67	65¼	65
Lindes Elsm. . .	16,5	12	14*	225	197	146	194	158	165	167¼	165
Lindström ¹⁾ ..	7	15	20*	320	1198	320	950	840	850	865	860
Markt-u. Kühlih.	8,4	12	12*	215	175	145	155	126	134	133	133
Minimax	4	10	10†	140	132	118	130	119	124	123	123
Nords.-Hochseef.	20 ¹⁾	8	12†	170	204	148	180	160	164	163	160
Polyphon	17	14	20*	209	570	211	483	331	418	422	409
Tietz L.	37	10	V10*	204	334	187	300	211	237	231	216
Zelss-Ikon	15	6	6	—	—	—	102	102	—	102	102

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

Dt. Linoleum gaben mehr als den Vorwochengewinn her. Auch Grammophonwerte lagen weiter schwach; Lindström verloren 5, Polyphon sogar 13 Punkte. Bei diesen Werten drückten die Tauschtransaktionen des Publikums, das jetzt Montanpapiere für aussichtsreicher hält. Bei Minimax werden wieder 10% Dividende angekündigt; der Kurs blieb nahezu unverändert. Tietz verloren am 11. mehr als den Dividendenabschlag und schwächten sich am Tag darauf sogar noch bis auf 210¼ ab. In der neuen Woche blieb das Papier zwischen 216 und 217 nahezu stabil. Im Gegensatz zu dieser Bewegung stiegen Karstadt schon zu Anfang des Berichtsabschnitts auf über 190 und behaupteten sich dann auf diesem Niveau. Zeiß Ikon hielten ihren Einführungskurs von 102.

Auslandswerte

Baltimore	—	—	—	122	102	120	117	—	—	—
Canada	—	—	—	116	63¼	87	65	81¼	86¼	82
Chade	260 P	14	15*	596	659	474	494	417	431	432
Montecatini ¹⁾ .	550 L	18	18	—	65¼	63¼	64¼	53¼	54¼	54¼
Svenska	270 Kr.	15	15	431	527	401	497	404	416	413
Oest. Els. Verk. .	128	10	10	40	34	28	31¼	28	29¼	28

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse					
		Vorj.	letzte	1928			1929		
				Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	3.7.

Oest.S.-Schuck. 26,258 6 6 15¼ 15 12¼ 16¼ 13¼ — 15¼ 15¼
Ver.Boehler St. 19,5¹⁾ 9,28 V10* 161 172 135 153 126 132¼ 132¼ 133

¹⁾ Kurs in RM je Stück — ²⁾ Schweizer Fr. — ³⁾ Einführungskurs am 13. Dezember 1928 65,75 — ⁴⁾ Für 1928

Auslandswerte waren nahezu unverändert bis auf Svenska, die zeitweilig auf 426 anzogen, dann aber mehr als die Hälfte des Gewinns wieder hergaben.

Kolonialwerte

Dtsch.-Ost.-Afr.	3	0	5	—	190	139	162	117	132	134	141
Neu-Guinea ..	—	8	10*	—	860	590	625	408	429	425	410
OstafrikaEisenb.	—	—	—	—	34¼	18	25	20	20¼	21	22
Otavi	0,82	12,5	16,6	—	67¼	39	72¼	64	70	69¼	65
Schantung	—	—	—	—	17	9,6	5%	5,7	3,9	4,1	3,9

¹⁾ Für 1927/28

Neu-Guinea setzten ihren Kursrückgang in beschleunigtem Tempo fort und erreichten sogar zeitweilig mit 408 einen neuen Jahrestiefkurs. Otavi lagen schon vor dem Dividendenabgang schwächer. Die Verwaltung bezifferte in der G.-V. den Bestand an eigenen Anteilen auf unverändert wie im Vorjahr 103 000 Stück. Ein Antrag auf Ausschüttung dieser Vorratsanteile an die Aktionäre wurde abgelehnt, ebenso die Anregung, die Anteile zum amtlichen Londoner Börsenhandel einzuführen.

Einheimische Renten

	Betrag Mill. RM	Zinsfuß in %	Kurse					
			Höchst	Höchst	Tiefst	31.12.		
			1927	1928	1929	17.7.		
Dt. Anl. Abl.-Schuld	—	—	54,60	54,60	50,90	52,12	50,90	51,40
do. Neubesitz	—	—	34,50	34,50	10,60	13,60	10,25	10,00
Dt. Reichsanl. 1927	500,00	6 ¹⁾	92,00	92,00	85,90	87,50	87,50	87,50
Berl. Anleihe 1926	22,50	7	101,60	101,60	87,75	88,75	84,50	84,10
Pr. Centralt. Pfandbr. ...	110,73 ²⁾	8	107,00	107,00	98,50	98,50	94,50	94,50
do.	10,68 ³⁾	6	99,50	99,50	87,00	87,00	82,00	82,00
do. Liqu.-Pfandbr.	71,00	4½	90,25	90,25	73,00	80,75	73,50	73,60
Ver. Stahlw. Anl. o. O. . .	126,00 ⁴⁾	7	104,00	104,00	86,00	90,25	83,75	83,00

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

Infolge der Versteifung am Geldmarkt lag der Rentenmarkt noch stiller als in den vorhergehenden Wochen. Die Rendite sank ganz geringfügig von 8,29 auf 8,28%. Nur Altbesitzanleihe war im Hinblick auf den Auslosungstermin etwas gefragt. Neubesitzanleihe sank dagegen zum Schluß wieder etwas unter 10%. Von 6proz. Reichsschuldbuchforderungen schlossen die kurzen Fälligkeiten etwas über dem Stand der Vorwoche: 1933er stellten sich auf 84¼—85¼ gegen 83¼—84¼; die längerfristigen von den 1939ern ab sanken dagegen um etwa ¼% unter das Niveau der Vorwoche. Von Stadtanleihen erholten sich noch die 6% Berliner auf 77,1, die 7% Dresdner von 1928 sogar um 2% auf 84 und ähnlich die 7% Königsberger RM-Anleihe von 76¼ auf 79. Sehr gering waren die Umsätze in Aufwertungspapieren. Nur die Liqu. Pf. der Schles. Boden zogen im Laufe der Woche um 2% an und schlossen auch noch um 1% über der Vorwoche. Die der Mitteldt. Boden waren dagegen schwächer. Industrielle Aufwertungsobligationen wiesen überwiegend Steigerungen von 1% auf. Von neuen Industrieobligationen waren NAG stärker erholt und stellten sich auf 83¼ nach 81¼. Sonst betragen die Steigerungen nur 1% und weniger. Von conv. Bonds waren nur I. G. Farben verändert und stiegen um 2% auf 125¼.

Ausländische Renten

Währung	Zinsfuß in %	Kurse					
		Höchst	Höchst	Tiefst	31.12.	10.7.	
		1927	1928	1929	17.7.	17.7.	
Bosnische Eisenb. 1914. M	5	48,50	48,50	31,00	42,50	32,00	34,12
Rumän. Gold-Anl. 1913. M	4½	24,75	24,75	13,00	13,62	17,25	17,25
Türk. Bagdadbahn Ser. 1 M	4	29,00	29,00	13,25	14,00	7,70	8,12
Ung. Goldr. (Caisse C.) . . fl.	4	25,70	25,70	20,62	24,50	23,30	23,12
Budap. Stadtanl. 1914 abg. M	4½	64,75	64,75	53,50	57,12	53,62	54,20
Mex. Bewäss.-Anl. abg. . M	4½	38,87	37,75	25,25	26,00	19,25	18,25
Öst.-Ug. Staatsb. Goldpr. M	4	15,75	15,75	4,50	4,75	2,95	2,65
Els. Westb. strf. G. 1890 S. fl.	4	44,50	44,50	34,50	39,50	44,88	44,25
Lembg.-Czern. steuerfrei. S. fl.	4	26,00	26,00	10,10	11,10	8,90	8,75
Anat. Eisenb. Ser. 1 k. gr. M	4½	33,40	33,40	16,75	18,87	19,00	18,50
Arbed (Acléries Réunies). \$	5¼	94,00	94,00	89,75	92,50	99,80	98,30

Von Auslandsrenten wiesen nur Bosnier Steigerungen auf; das Interesse ist auf das Haager Schiedsgerichtsurteil zurückzuführen, nach dem den Franzosen das Recht zuerkannt worden ist, Honorierung in Goldfranken an Stelle französischer Franken heutiger Währung zu verlangen. Im Freiverkehr stiegen infolgedessen bei lebhaften Umsätzen

Talon-Serben von 1895 von 13 auf 17 %. Etwas gefragt waren zum Schluß Budapester Stadtanleihe, während Sofia auf die Nachricht von der Hinausschiebung der Valorisierungsverhandlungen angeboten waren. Schwächer lagen Mexikaner und im Zusammenhang mit der internationalen Geldversteifung auch Arbed-Bonds.

GELD- UND DEVISENMARKT

Während der deutsche Geldmarkt ebenso wie die internationalen Geldmärkte zum Medio eine Versteifung aufweist, zeigt der Reichsbankausweis vom 15. Juli eine Rekordentlastung. Denn der Rückgang der Kapitalanlagen setzte sich um 290 Mill. auf 2681 Mill. fort, so daß die Julientlastung mit 607 Millionen nur noch um 14 Mill. hinter der Zunahme der Kapitalanlagen zum Halbjahrsultimo zurückbleibt. Im Vorjahr (Reduktion um 330 Mill. nach einem Ultimozugang von 728 Mill.) war dagegen noch nicht die Hälfte des Ultimozugangs ausgeglichen, ebenso wenig wie vor zwei Jahren, wo die Entlastung in der ersten Julihälfte nur 288 Mill. betrug. Die jetzige schnelle Entlastung ist darauf zurückzuführen, daß die Banken die Reichsbank nur sehr kurzfristig in Anspruch nehmen. Wechsel und Schecks zeigen einen Rückgang um abermals 288 Mill. auf 2,4 Milliarden, so daß sie um 150 Mill. niedriger sind als im Vormonat und der Abstand gegenüber dem Vorjahr auf nicht viel mehr als 150 Mill. verringert ist. Die Auslandswechsel darunter dürften die Höhe des Vorjahrs erreichen. Die Bankwechsel sind wieder etwa so kurzfristig geworden wie im Vorjahr und laufen nur 15 Tage im Durchschnitt. Die Reichsbank wird vor allem für die Bargeldbedürfnisse zum Ultimo in Anspruch genommen, während sich die Banken im Laufe des Monats mit kurzfristigem Auslandsgeld behelfen. Auch die Reichsschatzwechsel sind um 96 Mill. auf 15 Mill. zurückgegangen gegen 77 Mill. im Vormonat. Die Kurzfristigkeit der Bankendispositionen wird andererseits dadurch illustriert, daß die Lombards, als die kurzfristigste Kapitalbeschaffungsquelle, zum Medio um 94 Mill. auf die sehr hohe Summe von 173 Mill. gestiegen sind, also noch um 50 Mill. höher liegen als Mitte Juni. Der Notenumlauf ist um 282 Mill. auf 4766 Mill. zurückgegangen und ist damit etwas niedriger als im Vorjahr und unter Berücksichtigung der Giro Guthaben auch nur um etwas über 50 Mill. höher. Der Goldzugang stellte sich in der zweiten Juliwoche auf 42 Mill., während die Deckungsdevisen um 17 Mill. zurückgingen. Damit ist die Deckungsreserve in den letzten 4 Wochen um 305 Mill. gestiegen und liegt sogar um 70 Mill. über der des Vorjahrs. Außerdem mögen noch unter den Wechseln über 30 Mill. Devisen in der letzten Woche zugegangen sein.

Wie schon aus der starken Beanspruchung des Lombardkredits der Reichsbank ersichtlich ist, war

der Geldmarkt zum und auch nach dem Medio sehr versteift. Neben dem gewöhnlichen industriellen Mediobedarf hat die weitere Einzahlung auf die Reichsanleihe, der Einkommensteuertermin, die Fälligkeit der Industriebelastung und die Rückzahlung des ersten Drittels der Golddiskontbankanleihe dem Geldmarkt sehr viel Mittel entzogen, und die Bedingungen für kurzfristiges Auslandsgeld sind noch so hoch, daß die Großbanken Zurückhaltung üben. Kommunale Stellen nehmen dagegen noch ¼- und ½jährige Kredite zu über 10 % auf. Der Tagesgeldsatz stieg von 6½—8½ % auf 8½—10½ %. Der Privatkontsatz blieb unverändert für beide Sichten 7 % %, aber die Nachfrage, die bis zum 12. von der Reichsbank befriedigt werden mußte, schlug in ein ziemlich beträchtliches Angebot um, das von der Reichsbank aufgenommen wurde. Monatsgeld blieb unverändert hoch mit 9¼—10 %. Die am 1. Oktober fälligen vor drei Jahren aufgelegten RM 38 Mill. 6½proz. Schatzscheine der Stadt Köln werden in RM 40 Mill. ab 1. Oktober 1932 zu pari rückzahlbare 8proz. Schatzanweisungen konvertiert, die zu 96 % aufgelegt werden sollen. Die Berliner Städtischen Elektrizitäts-Werke A.-G. (Bewag) hat mit Dillon, Read & Co. einen sechsmonatigen Kredit über \$ 3 Mill. abgeschlossen, der Zinsfuß beträgt 7 % p. a. und ¼ % Bereitstellungsprovision. Dillon, Read & Co., die schon früher die 6½proz. Bewag-Anleihen übernommen hatten, haben in den letzten drei Wochen damit den dritten deutschen Kredit vereinbart; außer den \$ 3 Mill. für die Ruhrchemie dürfte auch der \$ 50 Mill.-Kredit des Reichs zum größten Teil bereits abgerufen sein. Die Vebag, die Holdinggesellschaft der preußischen Staatsunternehmungen, hat in England einen einjährigen Kontokorrentkredit über £ 1 Million aufgenommen; auch die Berliner Verkehrs-A.-G. verhandelt über eine Pfundanleihe. Das am 15. Juli fällig gewordene erste Drittel der Hypothekarschuldscheine, die die Golddiskontbank von der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt übernommen hatte, ist voll eingelöst worden. Diese Rückzahlung kurz vor Beginn der Ernte bei ungünstigem Kapitalmarkt und scharfer Anspannung des Agrarkredites, von der etwa 40 000 Landwirte mit einem Betrag von RM 120 Mill. betroffen wurden, war aber nur dadurch möglich, daß die anderen Kreditinstitute dafür Ersatzkredite gewährten.

Infolge der Geldversteifung kam am Devisenmarkt Material heraus, so daß die Devisenkurse

In Millionen Reichsmark	Diskontsatz %		Lombardsatz %		Goldbestand		Bestände an										Notendeckung		Umlauf an			
	Diskontsatz %	Lombardsatz %	Insgesamt	Darvon unbelastetes Depot im Ausland	deckungs-fähigen Devisen	Wechsel und Schecks	Reichsschatzwechsel	Lombardforderungen	Scheidemünzen	Rentenbank-scheinen (1913: Reichskassen-scheine)	Noten der Privatnotenbanken	Sonstige Aktiva (ohne Rentenbank-scheine)	Umlauf an Reichsbanknoten	Täglich fällige Verbindlichkeiten ¹⁾	Sonstige Passiva	durch Gold %	durch Gold u. deckungsfäh. Devisen %	Rentenbank-scheinen ²⁾	Privatbanknoten	Scheidemünzen	Gesamter Zahlungsmittelumlauf rund	
1913 ³⁾	5,88	6,88	1068	—	—	1136	—	85,5	283,1	32,2	26,9	206,5	1953	668,0	58,6	54,5	—	88	149	890	6000	
1927 15. Juli	6	7	1801	57,8	96,2	2236	—	116,4	96,0	82,7	21,2	445,2	3518	746,4	360,2	51,2	53,9	965	185	723	5393	
1928 30. Juni	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	
23. "	7	8	2148	85,6	193,9	2083	0,2	34,0	106,1	47,6	28,2	560,8	3987	668,2	234,2	53,9	58,8	533	182	875	5578	
1529 15. Juni	7½	8½	1764	59,1	318,5	2556	76,9	125,9	134,9	19,0	16,3	452,5	4192	602,6	319,9	42,1	49,7	453	176	955	5776	
23. "	7½	8½	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. "	7½	8½	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	7½	8½	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	438	179	975	6204	
15. "	7½	8½	2036	142,8	351,9	2399	14,8	173,4	130,9	31,0	19,1	485,7	4347	614,9	331,2	46,8	54,9	418ca	180ca	970ca	9165	

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

nachgaben. In Berlin notierten in Reichsmark pro Währungseinheit:

	2.1.	26.4.	24.6.	26.6.	10.7.	17.7.
Dollar	4,2025	4,2180	4,1910	4,1965	4,1990	4,1965
Pfund	20,387	20,472	20,316	20,343	20,372	20,355

Der Berliner Pfundkurs steht also wieder auf dem Niveau von vor zwei Wochen und liegt etwas unter dem Goldpunkt, so daß wieder die Goldarbitrage mit Beträgen von etwa RM 10 Mill. pro Tag einsetzte. Gegen den Dollar hat sich das Pfund ebenfalls wieder abgeschwächt und sank von 4,8515 bis zum 15. auf unter 4,8500, um sich dann wieder auf 4,8510 zu befestigen. Spanien stellte sich nach vorübergehender Abschwächung wieder auf die Höhe der Vorwoche, der japanische Yen ist im Gegensatz zu den anderen Devisen in Berlin in den letzten Tagen von 1,911 auf 1,932 gestiegen.

DER KUNDENKREIS DER REICHSBANK

Die Veröffentlichung des Enquête-Ausschusses über die Reichsbank gewährt zum ersten Mal einen Einblick in den Kundenkreis des Zentralnoteninstituts. Die Zahl der bei der Reichsbank akkreditierten Firmen und Personen ist von 61 683 im Jahr 1912 auf 41 501 am 7. August 1928 zurückgegangen. Von diesen entfielen auf den Handel 25,1 % gegen 35,9 % vor dem Krieg, auf die Industrie 36,1 % (31,9 %), auf die Landwirtschaft 27,6 % (14,8 %), auf Banken 4,6 % (3,6 %), dazu auf öffentliche Sparkassen 1,7 % (—), auf Genossenschaften 2,9 % (1,6 %) und auf kleinere Gewerbetreibende 2 % (12,2 %). Von den bei der Reichsbank beanspruchten Inlandswechselkrediten entfielen aber auf Nichtbankiers am 7. August 1928 nur 47,8 %; 30 % kamen auf die Industrie und 12,9 % auf den Handel. Das Schwergewicht der Kreditgewährung im Wechseldiskontgeschäft lag der Zahl nach auf den kleinen Krediten bis zu RM 30 000, dem Betrage nach auf den größten Krediten über RM 100 000, die allein 75,4 % ausmachten. Dasselbe Verhältnis zeigt sich bei den Lombarddarlehen.

DIE HYPOTHEKENBANKFUSION

Die Preußische Pfandbriefbank stärkt durch die Fusion mit der Preußischen Hypothekenbank ihre Position, indem sie zur Übernahme des gesamten Geschäfts der Hypothekenbank ein nur in geringem Ausmaß erhöhtes Eigenkapital braucht. Das Umtauschverhältnis beträgt bekanntlich 3 : 4 zugunsten der Pfandbriefbank und entspricht damit ungefähr den letzten Börsenkursen der Aktien. Bei diesem Umtauschverhältnis hätte die Pfandbriefbank 9 Mill. neue Aktien gebraucht, sie erhöht aber ihr Aktienkapital zur Übernahme sämtlicher Hypothekenbankaktien nur von 21 um 4 auf 25 Mill. Dies wird dadurch ermöglicht, daß Großaktionäre der Pfandbriefbank einige Aktien der Bank zur Verfügung stellen, außerdem aber dadurch, daß der Besitzer von etwa 80 % der Hypothekenbankaktien, der Schwedische Zündholztrüster, ein besonderes Entgegenkommen zeigt. Er übernimmt für einen Teil seines Aktienbesitzes nicht neue Pfandbriefaktien, sondern 7proz. Goldpfandbriefe der Pfandbriefbank. Dabei werden die Pfandbriefbankaktien zu 180 %, also etwa 5 % unter dem Börsenkurs, und die Goldpfandbriefe zu 96 %, also volle 11 % über dem Börsenkurs, verrechnet. Es ergibt sich aus dieser Umtauschrelation, über die erst in der Generalversammlung volle Klarheit erzielt wurde, daß das Verhältnis 3 : 4 eigentlich nur für die wenigen außenstehenden Aktionäre der Hypothekenbank Geltung hat, daß es jedoch nicht dem Verhältnis des inneren Wertes der Banken entspricht. Der Großaktionär der Hypothekenbank mußte, um die Transaktion zustande zu bringen, darüber hinaus sehr ansehnliche Zugeständnisse gewähren. Damit wird zum Ausdruck gebracht, daß die Hypothekenbank im Verhältnis zu ihrem Geschäftsumfang überkapitalisiert war; bei ihr wäre — ohne die Fusion — im Gegensatz wohl zu den allermeisten deutschen Hypothekenbanken die Aufrechterhaltung der zuletzt bezahlten Dividende nicht sichergestellt gewesen.

RATIONALISIERUNG IN DER FAHRZEUGINDUSTRIE

Nicht in der Automobilindustrie, sondern im Motorradbau ist man mit der Konzentration der Produktion wieder einen Schritt weiter gekommen. Von den beiden unter dem Patronat der Dresdner Bank stehenden

Fahrzeugwerken NSU und Wanderer hat die erste die Fabrikation und den Vertrieb der Wanderer-Motorräder übernommen. Eine finanzielle Annäherung der beiden Gesellschaften scheint noch nicht spruchreif zu sein, NSU dürfte nur einen Teil des Erlöses an Wanderer abführen. Das Schwergewicht der Erzeugung der Wanderer-Werke in Chemnitz lag schon bisher im Automobilbau. NSU hat dagegen den Automobilbau für eigene Rechnung aufgegeben und soll nur Chassis für die an Fiat verkauften Heilbronner Anlagen herstellen. Ihrer Motorradfabrikation, die leichte und schwere Sorten umfaßt, kommt dagegen große Bedeutung zu. Die Saison im Motorradgeschäft, das im Gegensatz zum Automobilbau unter der Auslandskonkurrenz weniger zu leiden hat, war in diesem Jahr ähnlich wie im vergangenen relativ befriedigend. Augenblicklich, gegen Ende der Saison, ist die Beschäftigung schwächer, die Arbeitszeit wird auf 3 Tage in der Woche beschränkt und 800 Mann werden entlassen. Die Zusammenarbeit der Auto-Abteilung von NSU mit den Fiat-Werken scheint noch keine Ergebnisse gezeitigt zu haben, da die Umstellung auf das neue Programm noch im Gange ist.

OPPOSITION BEI MANSFELD

Die Mansfeld A.-G. für Bergbau und Hüttenbetrieb hat die schon lange erwartete Kapitalerhöhung um 4,5 auf 42 Mill. beschlossen. Die jungen Aktien dienen zur Rückerstattung der von den Großaktionären vorgelegten Stücke. Von den Ende 1925 noch vorhandenen 5,2 Mill. Vorratsaktien hatte Mansfeld 1,5 Mill. im Jahr 1926 auf Grund von Abmachungen aus dem Jahr 1924 zu niedrigen Kursen begeben, aber dann 0,69 Mill. Aktien freihändig zu etwas über pari angekauft. Für die Fusion mit der Halleschen Pfänerschaft wurden 1,57 Mill. Vorratsaktien gebraucht, für die Option aus der Dollaranleihe 4 Mill. (und zwar 2,25 Mill. für die Obligationäre, von deren Option etwas über 1 Mill. noch nicht ausgeübt ist, und 1,75 Mill. für die Option des Bankhauses Brown Bros.). Der Hauptposten nach dieser Dollaroption entfiel mit 3,388 Mill. Mansfeld-Aktien auf die Beteiligung an Stolberger Zink, so daß man von den für jene drei Transaktionen notwendigen 8,96 Mill. Mansfeld-Aktien 4,5 Mill. von den Großaktionären Otto Wolff, Bankhaus Hugo I. Herzfeld und Stadt Leipzig leihen mußte. Die Opposition ging im wesentlichen von der Berliner Bankfirma Braun & Co. aus, die über 4,5 Mill. Mansfeld-Aktien verfügte und die zusammen mit anderen oppositionellen Gruppen mit 5,57 Mill. Aktien gegen die Kapitalerhöhung Protest zu Protokoll gab. Die Opposition wandte sich gegen die Stolberg-Transaktion, ohne den Kauf der Stolberg-Aktien an sich zu bemängeln. Sie war im wesentlichen dadurch verstimmt, daß die Kapitalerhöhung ohne Bezugsrecht der Aktionäre vorgenommen wurde. Die Verwaltung konnte dagegen ausführen, daß man von einem Bezugsrecht jetzt absehen mußte, weil es bei der jetzigen Börsensituation nicht möglich sei, ein ausreichendes Agio zu erzielen. Die Kapitalbeschaffung durch Rembourskredite und auch durch Bankgelder komme für Mansfeld billiger als durch eine Kapitalerhöhung ohne Agio, insbesondere wenn die Dividende erhöht wird. Damit dürfte wohl für das laufende Jahr zu rechnen sein.

KUNSTSEIDENBAISSE

Die Baisse in Kunstseidenaktien scheint länger anzuhalten als der Rückgang der Verkaufspreise. Das Preisniveau hat sich stabilisiert (wenn auch auf einem sehr niedrigen Stand), die Aktienbaisse geht dagegen ohne Unterbrechung weiter:

	Anfang Januar	Anfang April	Anfang Mai	Anfang Juni	Anfang Juli	Mitte Juli
Glanzstoff . . . %	525	463	435	445	428	410
Bemberg . . . %	468	396	345*)	350	332	315
Enka %	440	393	375	397	338½	331
Courtaulds . . sh	95	80/7½	81/3	83	77/6	70
Snia sh	25/6	23/3	21	19/4	19/6	18

*) nach Abzug von ca. 60 % Bezugsrecht.

Das jüngste ungünstige Ereignis des Kunstseidenmarktes ist die schon seit einigen Monaten befürchtete Dividendenermäßigung von Courtaulds. Diese größte Kunstseidengesellschaft der Welt hat für 1927 auf £ 12 Mill. Kapital 25 % Dividende verteilt, zu Anfang 1928 das Kapital durch Gewährung von Gratisaktien verdoppelt und für 1928 15 % auf 24 Mill. ausgeschüttet (die beiden Transaktionen kamen also, am ausgeschütteten Betrag gemessen, einer Dividendenerhöhung von 25 auf 30 % gleich).

Von der letzten 15proz. Dividende wurden 5 % als Interimsdividende zu Mitte des Geschäftsjahrs und die restlichen 10 % nach der Generalversammlung bezahlt. Jetzt wird die Interimsdividende für 1929 verteilt, und zwar in Höhe von nur 4 gegen 5 % im Vorjahr. Eine Folgerung von der Interimsdividende auf die letzte Ausschüttung ist nicht ohne weiteres zulässig, auf die prinzipielle Bedeutung der mit den Preissenkungen begründeten Dividendenkürzung sollte aber Gewicht gelegt werden. Durch die Verteilung von 1 % weniger Dividende erspart Courtaulds den Betrag von RM 4,8 Mill., der bei diesem Riesenkonzern keine Rolle spielen dürfte. — Die Transaktion Glanzstoff-Enka hat auf den Markt nicht den geringsten Einfluß ausgeübt. Auch die außerordentlich optimistische Auffassung über die Lage der Märkte, die in der Generalversammlung von Glanzstoff (die die Fusion genehmigte) Ausdruck fand, blieb auf die Börse ohne Wirkung. Glanzstoff habe im Juni Rekordumsätze verzeichnet, und es werde ein Gewinn erzielt, wenn auch die Senkung der Produktionskosten geringer als der Preisrückgang sei. Über die Transaktion mit der Enka wurde eine neue Angabe gemacht: Das jetzige Verhältnis der Werke, 2 zu 1 zugunsten von Glanzstoff (ohne Beteiligungen), ist vertraglich auch für die Zukunft festgelegt worden.

SERBISCHE UND BRASILIANISCHE VORKRIEGS-ANLEIHEN

Unser Amsterdamer Mitarbeiter schreibt:

In dem Streit, ob die Schuldnerstaaten Jugoslawien und Brasilien verpflichtet seien, den Dienst ihrer Vorkriegsanleihen in Frankreich in Goldfranken zu entrichten, oder ob die Gläubiger auch mit Papierfranken sich zufrieden geben müssen, hat der Ständige Internationale Gerichtshof im Haag zugunsten der Gläubiger entschieden. Er konnte dies erst nach Feststellung seiner Kompetenz tun, die zweifelhaft war, weil der Prozeß eigentlich zwischen den Regierungen der Schuldnerstaaten und ihren Privatgläubigern lief und der Ge-

richtshof satzungsgemäß nur zur Entscheidung von Streitfällen zwischen Staaten zuständig ist. Da aber die französische Regierung erklärt hatte, daß sie die Auffassungen der Regierungen Jugoslawiens und Brasiliens nicht billige, lag auch ein Konflikt zwischen den Staaten selbst vor, was dem Gericht die Zuständigkeitserklärung ermöglichte. In seiner Entscheidung lehnte der Gerichtshof die Auffassung ab, wonach mit dem Zahlungsverprechen in Goldfranken nur eine Zahlung in französischem Geld oder eine „Zahlungsweise“ (in Goldstücken) oder einfach eine „Auslandsanleihe“ gemeint sei, und hielt sich daran, daß mit dem Wort Goldfranken eine Währungseinheit gemeint sei, die international als solche zur Zeit des Vertragsabschlusses angesehen wurde, nämlich der Wert des zwanzigsten Teiles des Zwanzigfranken-Goldstückes. Eine „option de change“ (freie Wahl der Währung, in der das Zahlungsverprechen zu erfüllen sei) stehe zwar den Gläubigern nicht zu, doch eine „option de place“ (Ortswahl); der Unterschied ist von geringer praktischer Bedeutung. Der feingeschliffenen Dialektik, mit der die Vertreter Jugoslawiens darauf hingewiesen hatten, daß die Parteien jahrelang die Verträge widerspruchlos in französischen Franken erfüllt hätten, begegnete der Gerichtshof mit dem Hinweis, daß die Erfüllungsweise eines Vertrages nur bei Unklarheit der Verträge ins Gewicht falle: Eine solche scheint ihm angesichts des Wortlautes „Goldfranken“ nicht gegeben. Auch von höherer Gewalt, die Serbien darin erblickte, daß durch das Regime des Zwangskurses eine Erfüllung in Goldfranken unmöglich geworden sei, sei nicht die Rede, denn der Goldfranken sei eben nur als Wertmaßstab zu betrachten. Im Fall Brasiliens ist die Entscheidung endgültig. Im Fall Jugoslawiens hatten Frankreich und Jugoslawien sich aber, als sie die Angelegenheit im Haag anhängig machten, dahin geeinigt, daß, wie immer die Entscheidung ausfalle, die obsiegende Partei zu Entgegenkommen gegenüber der unterlegenen verpflichtet sei. So werden die Regierung Jugoslawiens und die Obligationäre nun über das Ausmaß dieses Entgegenkommens zu unterhandeln haben, bei dem Jugoslawiens finanzielle und wirtschaftliche Lage zu berücksichtigen ist. Gelingt eine Einigung hierüber nicht, so hat ein vorgesehenes Schiedsgericht endgültig zu entscheiden. Unter allen Umständen hat aber die Haager Entscheidung für unzählige ähnlich gelagerte Aufwertungsstreitigkeiten prinzipielle Bedeutung.

The Economist

(Gegründet 1843)

Die führende wirtschaftliche und finanzielle Wochenschrift

Der „Economist“ ist für alle unentbehrlich, die die englischen Tagesereignisse zu verstehen wünschen. Er ist die anerkannte Autorität für Bankwesen, Handel, Aktiengesellschaften und Preisstatistik. Er veröffentlicht allmonatlich eine eingehende Darstellung der Geschäftskonjunktur in England und im Ausland. Er gibt in seinen Auslandsbriefen einen laufenden Ueberblick über die wirtschaftliche Lage der Welt.

Preis 1 Shilling

Mit Zustellung 1/1½ d

Jahresabonnement £ 3. 1. 0.

Verlag und Redaktion:

Granville House, Arundel Street, Strand,
London W. C. 2.

Bei allen Buchhändlern und Zeitungsbüros.

CITYBRIEF

Von unserem Korrespondenten

London, den 16. Juli 1929

Die durch die Ansprüche des Halbjahrsultimos verursachte Anspannung auf dem Geldmarkt ist immer noch nicht gewichen. Die Versteifung scheint also nicht allein lokal begründet, sondern in erster Reihe auf die Entwicklung in New York zurückzuführen zu sein. Die von der Bank von England über Monatsende ausgeliehenen Gelder sind mit ziemlich großen Schwierigkeiten zurückgezahlt worden; zu Beginn der Berichtswoche wurden die Sätze für Tagesgeld bis auf 5½ und 6 % in die Höhe getrieben. Inzwischen ist wohl eine leichte Abschwächung der Raten eingetreten, aber auch während der letzten zwei Tage waren Ausleihungen kaum unter 4½ bis 5 % erhältlich.

Die plötzliche Erholung des Pfundkurses dem Dollar gegenüber, über die bereits im letzten Citybrief berichtet wurde, war, wie sich jetzt herausstellt, nicht auf Stützungsaktionen zurückzuführen. Vielmehr ist sie durch amerikanische Sterlingkäufe zwecks Übernahme von englischen Aktien verursacht

worden. (Es handelte sich wohl um die Restzahlungen der American and Foreign Power Company für die von der englischen Atlas Light and Power Company verkauften Interessen in argentinischen Elektrizitätsgesellschaften.) Seit Mittwoch voriger Woche gestaltet sich die Entwicklung des Pfundkurses dem Dollar gegenüber wieder außerordentlich unsicher, und offensichtlich üben die Verteuerung der New Yorker Tagesgeldraten und die Haussestimmung in Wall Street einen starken Druck auf ihn aus. Auch der Reichsmark und nicht zuletzt dem französischen Franken gegenüber ist das Pfund wieder sehr schwach. Mit Fr. 123,88 bis 123,90 steht er weit unter dem Goldausfuhrpunkt, so daß bereits vor einigen Tagen die Bank von England etwa £ 150 000 in Barrengold an Paris abgeben mußte. Seither haben die Goldverluste, sowohl nach Paris als auch nach Berlin, zugenommen.

Die Tendenz des Privatdiskontmarktes fand dagegen zunächst durch die Ankunft größerer Beträge in Goldsovereigns aus Südafrika eine Stütze. Die Bank von England hat £ 700 000 erhalten und unter Erhöhung ihres Goldankaufspreises weitere £ 300 000 in Barrengold erworben, mußte aber vorübergehend £ 500 000 in Goldsovereigns auf südafrikanische Rechnung beiseite legen. Auch bestand kontinental-europäische, in erster Reihe französische Nachfrage nach Sterlingwechseln.

Ferienstimmung und auch politische Unsicherheiten halten das Geschäft an der Stock Exchange in sehr engen Grenzen. Bemerkenswert ist, daß politische Faktoren das Kaufinteresse englischer Kapitalisten in ziemlich starkem Maß auf amerikanische und kanadische Aktien abgelenkt haben; teilweise dürfte sich hieraus auch die an-

haltende Schwäche des Pfundkurses erklären. Die Kursentwicklung britischer Staatspapiere war während der Berichtswoche ziemlich unregelmäßig. Die 5proz. Kriegsanleihe und die 4½proz. Konversionsanleihe sind seit dem 8. d. M. von 100³/₁₆ auf 101½ bzw. von 94% auf 94% gestiegen, während die 4proz. Fundierungsanleihe und die 3½proz. Konversionsanleihe von 87 auf 86% bzw. von 76 auf 75% gesunken sind. Deutsche Papiere waren gut behauptet. Angeboten waren 4proz. Unifizierte Türken, die von 18 auf 17% zurückgingen. Die Gründung der Tin Producers Association hatte einen kursbefestigenden Einfluß auf Zinnaktien (Anglo Oriental Mining 11/6 gegen 10/3, London Tin Syndicate 3¹³/₃₂ gegen 3¹¹/₃₂ usw.). Außerordentlich starke Abschwächung haben während der letzten Woche die Aktien der Royal Mail Steam Packet Co. und der von ihr kontrollierten White Star Line erfahren. Die Geschäftstätigkeit dieser Schifffahrtsgesellschaften scheint sich in letzter Zeit sehr verschlechtert zu haben; vor allem hat der Verkehr nach Südamerika sehr stark unter der deutschen und auch der italienischen Konkurrenz gelitten. Gerüchte über eine bevorstehende Reorganisation der Royal Mail waren im Umlauf, wurden aber von der Verwaltung dementiert. Die Stammaktien der Royal Mail sind im Laufe der Berichtswoche von 57 auf 42/9 gesunken. (Sie hatten in diesem Jahre einen Höchstkurs von 76 gehabt.) White Star-Aktien schwächten sich während der Berichtswoche von 19/6 auf 17/6 ab. Unregelmäßig war die Kursentwicklung bei Industrieaktien. Größeres Kaufinteresse fanden weiterhin General Electric-Aktien, die von 51/6 auf 54 stiegen. Kunstseidenwerte, wie Courtaulds und British Celanese, blieben meist angeboten. Imperial Chemicals schwächten sich weiter von 35/6 auf 33/3 ab. Auch Grammophonaktien waren wieder stärker angeboten (Columbia 13½ gegen 14³/₁₆ und Gramophone Co. 8% gegen 8½).

BANK VON ENGLAND

In Millionen Lst.	Bankdiskont %	Metallbestand insgesamt	Staatspapiere in der		Sonstige Anlagen in der			Depositen in der			Notenumlauf ²⁾	Barreserve	Verhältnis der Barreserven zu den Depositen
			Notenausgabeabteilung ¹⁾	Bankabteilung	Notenausgabeabteilung	Bankabteilung, davon Wechsel und Vorschüsse	sonstige	staatliche	private, davon Banken	sonstige			
1913 ³⁾	4,77	37,5	—	12,7	—	32,8	—	—	13,3	41,5	28,7	27,2	49,8
4. 7. 1928	4½	173,4	—	28,8	—	79,7	—	—	19,7	126,8	381,1	56,0	38,2
11. 7. 1928	4½	174,4	—	30,6	—	50,6	—	—	16,2	104,7	377,0	57,7	47,8
12. 6. 1929	5½ ⁴⁾	169,0	236,3	36,2	7,9	5,7	21,0	10,6	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	35,6	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	36,2	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	37,3	369,1	46,6	33,0
10. 7. 1929	5½	160,6	235,0	43,3	9,1	16,2	23,5	9,2	65,4	37,2	368,8	46,9	41,9

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

PARISER BÖRSE

Von unserem Korrespondenten

Paris, den 16. Juli 1929

Wie nicht anders zu erwarten war, ist auch in der letzten Woche ein Umschwung in der Pariser Marktlage nicht eingetreten. Die Ungewißheit über die Entwicklung der inner- und außenpolitischen Situation sowie der bevorstehende Julimedio, der in Frankreich ein wichtiger Zahlungstag ist, verhinderten eine Belebung der Geschäftstätigkeit. Wenn man aber auch angesichts der minimalen Umsätze bisher von einer eigentlichen Börsentendenz kaum sprechen konnte, war doch zuletzt der Markt psychologisch besser disponiert. Diese günstigere Stimmung kam in der neuen Woche auch in Kurssteigerungen zum Ausdruck. Die Erholung des Marktes nach Überwindung der kritischen Momente dürfte aber nur langsam vor sich gehen, wofür auch die Tatsache spricht, daß gerade in der letzten Zeit ein Teil der spekulativen Kapitalien, die bisher an der Pariser Börse arbeiteten, ihre Positionen liquidiert haben und an anderen Börsen — zumeist in New York — angelegt worden sind.

Die Kapitalabwanderung nach New York ist auch im wesentlichen als Ursache dafür zu betrachten, daß die Pariser Geldmarktsätze in der letzten

Woche angezogen haben und daß der Markt eine, wenn auch wenig akzentuierte, Verknappung aufweist, die in Paris seit vielen Monaten nicht bekannt war. Hinzu kommt, daß man sich auf den Medio Juli vorbereitete, was naturgemäß eine gewisse Bindung der flüssigen Mittel mit sich brachte. Tägliches Geld stellte sich am freien Markt auf 3% %, doch mußten kleinere Firmen zeitweise nicht unwesentlich höhere Sätze bewilligen. Der Privatdiskontsatz stellte sich auf 3⁷/₁₆ % gegen 3%—3⁷/₁₆ % in der Vorwoche, wodurch sich die Diskontkosten einschließlich der Bankspesen höher als der offizielle Banksatz stellten. Auch die Kosten für langfristige Kredite haben sich in der letzten Zeit etwas erhöht. Nach den amtlichen Veröffentlichungen betrug der Durchschnittszinssatz für Industrieobligationen im Juni 6,05 %, während er im April nur 5,90 % ausgemacht hatte.

Die Verteuerung der Privatdiskontsätze hatte eine erhebliche Steigerung der Wechseleinreichungen bei der Bank von Frankreich zur Folge. Der Inlandswechselbestand, der sich zum Halbjahresultimo auf über Fr. 8 Milliarden erhöht hatte, hat auch in der Bilanz vom 5. Juli nur um 432 Millionen auf 7,7 Milliarden abgenommen. Der Bestand ist heute mehr als zweieinhalbfach so groß wie bei der Stabilisierung des Franken. Die Effektenlombards sind gegenüber der Bilanz der Vorwoche um

204 Millionen auf Fr. 2,5 Milliarden gestiegen. Die Veränderungen in den kurzfristigen Verpflichtungen der Bank sind nur gering; der Notenumlauf hat sich auf der Höhe von Fr. 64,8 Milliarden gehalten. Der Goldschatz des Institutes hat sich um 25,4 Millionen vermehrt, was auf die Goldarbitrage-Transaktion einer Pariser Privatbank in London zurückzuführen ist, die das erworbene Gold an die Bank von Frankreich verkaufte. Auch der Devisenbestand hat um 28 Millionen zugenommen, wohl als Folge von großen Touristeneinnahmen und Zinserträgen (Halbjahrstermin).

Die Erhöhung der Geldsätze an der Pariser Börse kam auch in einer Steigerung der Reportsätze bei der heutigen Liquidation zum Ausdruck, die im Parkett von 2% % auf 4% % stiegen. Trotz dieser Verteuerung der Reportsätze verkehrte die Börse in recht zuversichtlicher Haltung. Die französischen Renten waren weiter gesucht und konnten Kursgewinne verzeichnen. Ein lebhaftes Interesse bestand naturgemäß für die serbischen und brasilianischen Vorkriegsanleihen, bei denen der Internationale Gerichtshof im Haag den französischen Standpunkt in allen wesentlichen Punkten anerkannt hat. Die Bankwerte hatten zu Beginn der neuen Woche nicht unerhebliche Kursgewinne zu verzeichnen. In Hausse lagen auch die Elektrizitätspapiere, bei denen fast alle Werte anzogen. Das gleiche Bild bot der Markt der chemischen Gesellschaften.

Die Werte der Kulisse folgten zum größten Teil der Aufwärtsbewegung im Parkett. Bemerkenswert ist, daß entgegen der allgemeinen Tendenz, die nach oben gerichtet war, Rio Tinto an der heutigen Börse einen Rückschlag um 140 Punkte auf 6605 erlitt. Man führt diese Kursenkung auf die neue Kupferbaiese zurück.

	2. 1. 1929	9. 7. 1929	16. 7. 1929
3% Staatsrente.....	66.90	74.40	75.00
4% Rente von 1918	81.60	90.50	91.50
5% Rente von 1920	110.35	124.90	125.35
Banque de France	23700	24300	25100
Crédit Lyonnais	4135	3150	3250
Société Générale	1871	1845	1874
Banque de Paris	5200	3155	3295
Union Parisienne	3300	2330	2410
Eisenbahn Nord	2300	2505	2555
Eisenbahn P. L. M.	1455	1390	1399
Générale d'Electricité	4270	3765	3900
Distribution Parisienne	2140	2720	2835
Thomson-Houston	943	1184	1247
Kohle Courrières.....	1390	1592	1675
Kohle Lens	1005	1282	1370
Acéries de Longwy	2380	2500	2500
Acéries de la Marine	1900	1680	1725
Citroën	1800	1675	1740
Kuhlmann	1431	1215	1294
Aluminium Péchiney	4190	3780	3950
Kali St. Thérèse	16850	17650	18200

BANK VON FRANKREICH

In Millionen Francs ¹⁾	Bankdiskont %	Goldbestand	Tägliche Guthaben auf das Ausland	Auslandswechsel	Inlandswechsel	Lombard	Vorschüsse		Notenumlauf	Fremde Gelder		Deckung der Noten u. fremden Gelder durch Gold ²⁾	a vista-Kurs London in Paris	
							an den Staat	Bons der autonomen Amortisationskasse		öffentliche				private
										Guthaben des Tresors	der Amortisationskasse			
1913 ³⁾	4	3344	22	—	1634	739	206	—	5667	263	—	680	50,59	25,22 ⁴⁾
29. 6. 28	3 1/2 ⁵⁾	28990	15559	11702	3567	1890	3200	5930 ⁶⁾	60628	4555	1933	5294	40,04	124,19
6. 7. 28	3 1/2	29176	15920	12703	2188	2034	3200	5930	60295	5989	620	5791	40,13	124,21
7. 6. 29	3 1/2	36603	7513	18423	6747	2430	3200	5769	63486	5285	6296	6736	44,74	124,04
14. 6. 29	3 1/2	36610	7440	18434	6393	2415	3200	5769	63141	5525	6192	6313	45,10	124,03
21. 6. 29	3 1/2	36617	7255	18435	6401	2355	3200	5769	62971	5357	6053	6804	45,10	124,00
28. 6. 29	3 1/2	36625	7300	18450	8176	2322	3200	5769	64921	5080	5961	7075	44,11	123,90
5. 7. 29	3 1/2	36650	7304	18460	7732	2525	3200	5769	64841	5787	5669	6541	44,24	123,97

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

AMSTERDAMER BÖRSE

Von unserem Korrespondenten

Amsterdam, den 16. Juli 1929

Nach dem Halbjahresultimo setzte sich auf dem Amsterdamer Geldmarkt eine Entspannung durch, die den Satz für Einmonatsgeld bis auf 4 1/2 % sinken ließ, während erste Diskonten zu 5 1/4 und 5 3/16 % gehandelt werden konnten. Nur auf dem Tagesgeldmarkt hielten die ziemlich hohen Sätze an. Die Emissionstätigkeit war verhältnismäßig lebhaft.

Es wurden an Auslandswerten angeboten: £ 200 000 6 1/2proz. Obl. Kali-Syndikat zu 96% % (weitere £ 175 000 wurden unter der Hand fest untergebracht); schw. Fr. 8 Mill. 6proz. Oblig. Chile zu 88 1/4 %; \$ 1 Mill. 6 1/2proz. Oblig. Staat Rio de Janeiro; Pes. 1 Mill. 7proz. Wandeloblig. „Astra“ Cia. Argentina de Petróleo S. A. zu 96 1/2 %; \$ 300 000 5 1/2proz. Oblig. Cities Service Power & Light Co. zu 93 3/4 %; \$ 0,75 Mill. für \$ 6 Dividende vorzugsberechtigte Aktien Central States Electric Co.; schw. Fr. 15 Mill. Akt. L.-G. Chemie zu 220 1/2 %; Aktien des International Hydro Electric System zu \$ 46 3/8 (Einführung); Aktien der Gillette Safety Razor Co. zu etwa \$ 114 (Einführung); Aktien der Ford Motor Co. of Canada Ltd. zu etwa \$ 49 1/2 (Einführung). Von holländischen Werten seien nur die fl. 5 Mill. St.-A. der Holl. Kunstzijde-Industrie Breda zu 125 (1:2) genannt.

Bei einer geschäftlichen Tätigkeit wechselnden Umfangs fanden an der Börse am meisten Beachtung die holländischen Industripapiere, die Zucker- und schließlich eine Zeitlang die Kautschukwerte. Kunstseidenaktien konnten die freundliche Stimmung früherer Zeiten nicht zurückfinden, trotz der optimistischen Äußerungen in den G.-V. von Glanzstoff und Enka. Für die Maekubee-Aktien wurde der innere Wert mit etwa 135 % zu Ende Mai angegeben, da die Gesellschaft Finanzierungsgewinne von fl. 7,5 Mill. gemacht habe. Maekubee-Aktien, die bisher keine Dividende erhalten

haben, schneiden bei dem Umtausch in die Kunstzijde-Unie eigentlich am besten ab, da sie künftig eines angemessenen Ertragnisses sicher sind. Enka notierten seit Monatsanfang 341—347—335—341 % und Maekubee 130 1/2—124 1/2 %. Breda schließen ex Dividende (8 %) und ex Bezugsrecht zu 164 % bei geringsten Umsätzen. Die Kapitalerhöhung um die Hälfte zu einem Kurs von 125 % wurde durchgeführt. Internationale Viscose waren 81 1/2—88 1/4—83 1/2 %. American Enka, die den Betrieb aufnahm, waren \$ 42 1/2—40 1/8—41 1/4. Auch für die deutsch-amerikanischen Werte war wenig Interesse zu verzeichnen. — Philips Glühlampen blieben nach verhältnismäßig geringen Schwankungen etwa 378 %, während Margarine Unie schrittweise weiter von 470 1/2 auf 484 % anziehen konnten; parallel damit waren Calvé-Delft 215—221 1/2 %. Nederl. Ford konnten von 370 auf 426 % steigen und schließen zu 413 1/2 %. Ungünstig fielen von der Kursverlauf der Küchenmeisterwerte: Accoustiek fielen von 227 1/4 auf 189 %, wobei Schwankungen im Laufe eines Tages von etwa 20 % vorkamen; Ultraphoon gaben von 253 auf 222 % nach. Die Accoustiek-Gesellschaft hat, veranlaßt durch die Kritik, ihr umfangreiches Produktionsprogramm bekanntgegeben.

Koninklijke Nederlandsche Petroleum Mij. zogen erst von 396 1/2 auf 404 1/4 an, waren aber später zu 388 % ex 14 % Schlußdividende schwächer. Vertreter der amerikanischen Petroleumindustrie sollen auf dem Weg nach Europa sein, um mit der Gruppe verschiedene Fragen — neben solchen der Exportpreise wohl vor allem die Stabilisierung der Produktion — zu besprechen. Man achtete aber am meisten auf die Differenzen, die in der Frage der Benzinexportpreise vorliegen.

In der Gruppe der Kolonialaktien konnten Zuckerwerte von der etwas zuversichtlicheren Auffassung über eine Verständigung zwischen Rüben- und Rohrzucker Nutzen ziehen, sowie auch von etwas höheren Verkaufspreisen des Javasyndikates. Die Dürftigkeit der offiziellen Angaben führt zu verwirrenden Mitteilungen in der Presse. Vermutlich sind die Berichte so zu lesen, daß die Java-Produzenten sich zwar einer Vereinbarung über Quoten usw. nicht auszuschließen wünschen,

aber doch den Stabilisierungsbestrebungen nicht ablehnend gegenüberstehen. H. V. A. zogen von 622½ auf 656½ % an, Javasche Cultuur von 363½ auf 396½ %; andere Zuckerwerte waren ebenfalls besser.

Kautschukaktien konnten auf Steigerung des Kautschukpreises, die selbst wieder mit der Ervägung zusammenhing, daß die großen „unsichtbaren“ Vorräte, die in den ersten Monaten nach der Aufhebung der Restriktion den Markt gedrückt hatten, nunmehr gänzlich verschifft seien, kräftig anziehen. Amsterdam Rubber 247¼-272½

NEW YORKER BÖRSE

In den letzten Wochen, als die Bewegung in Wall Street nicht mehr unter dem Druck bevorstehender oder vermuteter Gegenmaßnahmen der Reservebanken stand, hat es schon verschiedentlich Aufwärtsbewegungen an der New Yorker Effektenbörse gegeben. Man konnte aber zumeist nur von Kurssteigerungen einzelner Wertpapiergruppen sprechen. Eine allgemeine Haussestimung, ein Wiederaufleben der alten spekulativen Tendenzen ist erst das Ergebnis der letzten Tage. Die Umsätze sind sehr stark gestiegen (sie schwankten in den letzten Tagen stets um 4½ Mill. Stück Aktien pro Tag), die Spekulation warf sich auf immer neue und neue Aktien, zahlreiche Werte erlebten Kurssprünge von 10, 20 und noch mehr Dollar. Getragen wird diese Bewegung von der überaus günstigen industriellen Konjunktur der Vereinigten Staaten. Es unterliegt keinem Zweifel mehr, daß das erste Halbjahr 1929 alle bisherigen Rekorde im Umfang der industriellen Erzeugung und im Ausmaß der Gewinne übertroffen hat. Eisen, Stahl, Automobile, Aeroplane, Reifen, Petroleum, Benzin, landwirtschaftliche Maschinen, elektrische Apparate, Kupfer, Glas, Seide, Kunstseide, Baumwollwaren, Kleidung, Konfektions-Artikel, Mehl und Zigaretten — das ist die Liste der Produkte, die der Monatsbericht der National City Bank anführt, weil ihre Produktion in den ersten sechs Monaten 1929 größer als in derselben Zeit des Vorjahres war. Die Börse erwartet entsprechend den schon sehr günstigen Gewinnausweisen für das erste Quartal des neuen Jahres sensationelle Veröffentlichungen für das vor kurzem beendete zweite Quartal.

Dazu kommt ein Umschwung in der Beurteilung der Geldmarktlage. Von den äußeren Zeichen, die noch

bis 267 %. Auch Tabakaktien vermochten, da die meisten dieser Unternehmungen an der Kautschukkultur interessiert sind, aus dem höheren Kautschukpreis Nutzen zu ziehen.

In der Gruppe der Auslandswerte hat die Belegung des Handels in Korktrübstwerten nicht lange gedauert. Ougrée-Marihaye waren etwas höher, deutsche Werte waren uneinheitlich. Von französischen Werten konnten Kuhlmann und Union Européenne erhebliche Kursbesserungen erzielen.

vor einigen Monaten sehr ungünstig kommentiert wurden, haben sich zwei der wichtigsten Indices nicht verändert. Die Höhe der Maklerdarlehen hält sich mit geringen Schwankungen auf dem im Frühjahr erreichten Rekord, und call money-Sätze von 12 % sind nach wie vor an der Tagesordnung. Trotzdem wird keine Diskonterhöhung mehr erwartet und auch keine Krediteinschränkungsmaßnahmen der Reservebanken. Ja sogar die Sorge um die Entwicklung des Börsengeldmarktes im Herbst, zur Zeit der saisonmäßigen Anspannung, ist geschwunden. Die langfristigen Börsengelder sind entsprechend etwas zurückgegangen (auf 7½ bis 7¼ %) und noch stärker die (gewöhnlich von den Reservebanken regulierten!) Bankakzepte (von 5½ bis 5¼ % auf 5¼ bis 5¼ %). Man hat sich einfach an die hohen Geldsätze gewöhnt, glaubt nicht mehr, daß sie der amerikanischen Wirtschaftsentwicklung schaden könnten und rechnet mit einem langsamen Abbau ohne Erschütterungen. Auch das Schatzamt scheint diese Auffassung zu vertreten, es hat vor kurzem z. B. die Reservebanken beauftragt, für \$ 75 Mill. 3½prozentige Liberty-Bonds am offenen Markt zu kaufen, um vom niedrigen Kursstand zu profitieren.

Das dritte Motiv der New-Yorker Hausse ist die Erwartung von Fusionen. Nach verschiedenen von ersten Bankhäusern getragenen Zusammenschlüssen großer public utility-Gesellschaften wird über zahlreiche weitere Konzentrationsbewegungen verhandelt, was die Phantasie der Börse natürlich stark anregt. — Hinzu kam endlich in den letzten Tagen die starke Steigerung der Getreidepreise, die die früheren Befürchtungen über die schlechte Lage der amerikanischen Landwirtschaft plötzlich illusorisch machte.

Die Kursbewegung der letzten Tage wird durch den Wandel der Favoriten charakterisiert. Die Kurssteigerungen der früher als führende Werte gekennzeichneten Papiere, die wir in unserer allwöchentlichen Zusammenstellung bringen, sind relativ geringfügig — wenn man von den Eisenbahnwerten und von Woolworth absieht. Automobil-Aktien waren sogar eher gedrückt, und die vor zwei Wochen stürmisch gestiegenen General Electric

FEDERAL RESERVE BANKEN DER VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA

In Millionen Dollars	Bankdiskont %	Goldbestand	Wechselanlage		Staatspapiere	Gesamte Aktiva	Notenumlauf	Depositen		Verhältnis der Reserven ²⁾ zum Notenumlauf plus Depositen %	Maklerdarlehen der New-Yorker Mitgliedsbanken			Tägliches Geld ⁴⁾	
			diskontiert	im offenen Markt angekauft				insgesamt	davon Depositen der Mitglieder-Banken		insgesamt	eigene Rechnung	Rechnung von Provinzbanken		fremde Rechnung
30. 12. 15	4	542	55		16	688	189	394	—	95,3	—	—	—	—	
3. 7. 28	4½	2546	1191	210	220	5195	1660	2459	2403	65,4	4308	1132	1512	1664	7,50
11. 7. 28	4½	2595	1089	188	218	5063	1640	2407	2365	67,9	4243	942	1569	1732	5,60
12. 6. 29	5 ³⁾	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	1255	1580	2934	11,00
10. 7. 29	5	2902	1153	66	136	5282	1833	2360	2303	73,0	5755	1201	1624	2930	8,00

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

Bank von Italien*)

	20. 4. 1929	30. 4. 1929	10. 5. 1929	20. 5. 1929	31. 5. 1929	10. 6. 1929	20. 6. 1929
Bankdiskont %	7 ¹⁾	7	7	7	7	7	7
Goldbest. in d. Kasse	5125,2	5125,4	5125,6	5125,6	5125,9	5126,0	5145,0
Goldbest. f. Ausl. (zugl. Schuld des Staates)	1824,7	1824,7	1824,7	1824,7	1824,7	1824,7	1824,7
Wechsel u. Forderung auf d. Ausland	4891,1	4879,5	4914,9	4928,6	4910,7	4927,0	4894,5
Inl. Wechsel u. Lomb.	5155,5	5532,7	5273,0	5025,4	5114,6	4946,7	5113,3
Notenumlauf	16010,4	16274,2	16142,8	16050,3	16250,9	16109,9	15953,9
Fremde Gelder	3839,7	3968,5	3897,2	3909,9	3870,6	3116,2	3413,2
Lirekurs in London ²⁾	92,7	92,7	92,7	92,7	92,7	92,7	92,7

*) Vergl. Heft 28 — ¹⁾ Seit 14. 3. 29 — ²⁾ Parität 1 £ = 92,46596 Lire

Ungarische Nationalbank *)

In Millionen Pengö	31. 12. 1928	31. 1. 1929	28. 2. 1929	31. 3. 1929	30. 4. 1929	31. 5. 1929	30. 6. 1929
Bankdiskont %	7	7	7	7	8 ¹⁾	8	8
Goldbestand	201,1	204,6	204,4	204,4	176,6	176,6	176,6
Auslandsforderungen	54,0	45,5	42,6	21,8	33,0	18,6	17,4
Inl. Wechsel und Lombards	417,5	357,8	313,8	345,4	370,3	380,8	381,5
Schuld des Staates	97,2	97,2	92,4	92,3	92,3	92,2	92,2
Notenumlauf	513,5	484,6	450,6	458,3	485,5	446,4	463,0
Fremde Gelder	240,8	212,6	216,4	198,2	153,7	190,1	165,0
Pengökurs in London	27,8	27,8	27,9	27,9	27,9	27,8	27,8

*) Vergl. Heft 28 ¹⁾ Seit 24. 4. 1929.

haben sich auch kaum erhöht. (Obwohl mitgeteilt wird, daß der Auftragseingang in den ersten sechs Monaten 1929 den in derselben Zeit des Vorjahres um volle 30 % übertroffen hat.)

	12. 6.	19. 6.	26. 6.	3. 7.	10. 7.	17. 7.
General Motors . . .	70%	73½	74½	75%	72¾	71½
General Electric . . .	287%	301%	313	352%	343	350
U. S. Steel . . .	167	175½	188%	196%	198¾	201
Radio Corp. . . .	81%	83%	84%	89%	78%	79
Woolworth . . .	215	216%	220	230%	201	90*
Standard Oil N. J. . .	58	56%	56½	57%	57	57%
Am. Tel. & Tel. . . .	207	215	221	230%	237½	247
Pennsylvania . . .	78%	79	84	89½	89%	97
Can. Pacific . . .	222%	228%	232	237	239%	247½

* für 2½ alte Aktien

Die Aufwärtsbewegung konzentriert sich in erster Linie auf Eisenbahnen und auf public utility-Aktien. Günstigere Gewinnergebnisse, die Hoffnung auf eine weitere

starke Ausdehnung und auf baldige Zusammenschlüsse mit Rationalisierungserfolgen wirkten dabei mit. Wir greifen einige Beispiele der größten Kurssteigerungen heraus:

	14. 6.	7. 7.	14. 7.	17. 7.
Air Reduction	136½	153	167	179
Am. Rolling Mills	114	120	132	131
Brooklyn Union Gas	183	203	220	223
Case Threshing Mach.	317	353	373	374
Commercial Solvents	402	435	454	481
Detroit Edison Co.	267	284	303	312
Peoples Gas, Chicago	270	309	329	—
Philadelphia Comp.	170	180	200	202
Stand. Gas & El.	108	118	133	137
Western Union Tel.	187	209	222	228
Chesapeake and Ohio	217	244	255	272
New York Central	195	217	232	234½
N. Y. Chic. & St. Louis	140	147	159	162
Père Marquette	162	185	200	204

BILANZEN

Felten & Guillaume Carlswerk A.-G., Köln-Mülheim

(Siehe Bilanzbesprechung Jahrgang III, Heft 7)

F elten & Guillaume hat 1928, wie wir bereits in unserer vorjährigen Bilanzbesprechung angekündigt, die bis dahin 6 proz. Dividende zum ersten Mal auf 7½ % erhöht, die auf das erhöhte Aktienkapital entfallen. Als größtes deutsches Kabel- und Drahtunternehmen, dessen Majorität im Besitz der Arbed ist, ohne daß diese auf die erfolgreiche Geschäftsführung von Felten fühlbaren Einfluß übte, hat Felten 1928 trotz der abflauenden Konjunktur und der verringerten Bestellungen von Reichspost und Reichsbahn eine befriedigende Beschäftigung gehabt. Der Umsatz einschließlich der deutschen Voll- und Majoritätsbeteiligungen (Mehrheitsbeteiligungen pro rata berechnet) und von Felten & Guillaume, Wien, erreichte RM 225 Mill.

Von diesem gegen das Vorjahr etwa 10 % höheren Umsatz dürften über ein Drittel auf Kupfer und Kabel und etwas weniger als zwei Drittel auf Eisen und Stahl entfallen. Rund die Hälfte des Umsatzes dürften Export und Auslandsgeschäft beanspruchen. Der Geschäftsausfall durch die Stilllegung im Ruhrrevier ist 1928 noch nicht in Erscheinung getreten, da er sich bei den Verfeinerungsindustrien erst später auswirkte. Im Inland dürften die Verdienste befriedigend sein, zumal der größte Teil des Geschäfts kartelliert und syndiziert ist. Im Export herrscht dagegen schärfste Konkurrenz. Verständigungsbestrebungen haben bisher zu keinem Ziel geführt, scheinen aber nicht ganz aussichtslos zu sein. Von den größeren Aufträgen, die 1928 ausgeführt wurden, ist die Fernkabellinie Paris-Bordeaux, das Telephoneckabel Schweden-Finnland, ein 50 000 Volt-Kabel durch den Sund und ein 100 000 Volt-Kabel für Zschornowitz im Geschäftsbericht erwähnt. Die elektrotechnische Fabrikation — bisher wurden Armaturen und

	1913	1925	1926	1927	1928
Gewinne	12 068	16 143	15 047	17 281	18 637
Lasten:					
Unkosten	2 561	6 929	9 370	10 879	9 990
Steuern	672	3 690			
Obligationszinsen	1 077	50	67	735	1 114
Abschreibungen	1 726	1 605	1 739	1 813	2 224
Summe d. Lasten	6 036	12 274	11 176	13 427	13 328
Reingewinn o. Vortrag	6 032	3 869	3 870	3 854	5 308
Gewinnverteilung:					
Dividende	4 400	3 600	3 600	3 600	4 837
do. in %	6	6	6	6	7½
Reserve	2 163	194	194	193	265
Aufsichterrat u. Gratifikationen	466	52	52	52	140
Vortrag	+ 3	+ 23	+ 25	+ 10	+ 38

Apparaturen für Kabelnetze produziert — ist durch die Fabrikation von gekapselten Schaltanlagen sehr erweitert worden und soll noch mehr ausgedehnt werden.

Fabrikationsgewinn und Ertrag der Beteiligungen werden zusammen ausgewiesen, da die Selbständigkeit der Tochtergesellschaften zumeist nur formelle Bedeutung hat. Der Gewinn im Auslandsgeschäft ist bei der herrschenden Konkurrenz wesentlich geringer als im Inlandsgeschäft, auf das wohl die Gewinnvermehrung zurückzuführen ist. Die Steigerung der Erträge im letzten Jahr war von einer Senkung der Unkosten und Steuern begleitet. Vor Feststellung des Bruttogewinns wurde der Rest des Disagios von 1,2 Mill. (das ganze Disagio der Schweizer Anleihe betrug 2,13 Mill.) abgeschrieben. Zum ersten Mal wird die volle Zinsbelastung für die 20jährige 5½proz. Anleihe von sfr. 22,5 Mill. ausgewiesen. Auch die Abschreibungen auf Anlagen haben sich entsprechend den Zugängen erhöht; auf Gebäude werden 5½ %, auf Maschinen und Werkzeuge etwas weniger als 20 % der Buchwerte abgeschrieben. Die Lasten sind aber durch den Rückgang der Umsätze trotzdem nicht höher, so daß der ausgewiesene Reingewinn eine fast 50proz. Steigerung aufweist. Die von 6 auf 7½ % erhöhte Dividende entfällt diesmal auf 64,5 Mill. Aktien statt auf 60 Mill. Der Vortrag auf neue Rechnung erhöht sich auf RM 304 000.

	1913	1925	1926	1927	1928
Aktiva:					
Grundstücke	3 312	3 720	3 600	3 605	4 082
Gebäude	8 265	10 337	10 680	10 201	10 419
Maschinen usw.	5 646	7 350	6 657	6 175	6 913
Rheinwerft	—	358	820	777	740
Beteiligungen	44 580	33 360	31 667	31 676	31 103
Warenbestände	14 122	19 998	15 471	14 673	17 610
Bankguthaben	12 564	3 377			
Debitoren	18 999	17 321	22 457	46 129	28 938
Aussteh. Kapital	—	—	—	—	1 125
Passiva:					
Aktienkapital	55 000	60 000	60 000	60 000	66 000
Obligationen	23 869	2 540	2 226	2 226	2 225
Anleihe	—	—	—	18 225	18 225
Reservefonds	6 084	3 203	3 397	3 590	3 783
Spareinlagen	2 241	1 014	1 596	2 133	3 174
Kreditoren	18 694	25 938	20 635	23 681	16 264
Bilanzsumme	116 074	99 640	95 177	125 563	125 383

Die Bilanz zeigt nach der Übernahme der Drahtfabrik Eschweiler von der Arbed für RM 4,5 Mill. junge Aktien einen Anlagezugang von RM 4,22 Mill., von dem aber 1,8 Mill. auf Investitionen des Carlswerks entfallen. Die ausgewiesenen Anlagezugänge betragen damit seit der Eröffnungsbilanz über 11 Mill. Der Anlagenbuchwert hält sich trotzdem nur auf 22,15 Mill. gegen 20,32 Mill. in der Eröffnungsbilanz.

Der Buchwert der Beteiligungen ist 1928 um ½ Mill., also kaum nennenswert vermindert. Dabei ist mit RM 1 Mill. Kapital die Gründung der Felten & Guillaume-Eschweiler Draht A.-G. erfolgt, die den Betrieb der Eschweiler Drahtfabrik pachtweise weiterführt, ihre

Produkte verkauft und außerdem den gesamten Export der Eisen- und Stahlprodukte des Carlswerks selbst übernimmt. Im übrigen hat sich aber insofern eine buchmäßige Verschiebung des Beteiligungskontos ergeben, als die gesamten Auslandsbeteiligungen — vor allem der 40proz. Anteil an der A.-G. der Maschinenfabriken Escher Wyss & Co., Zürich (Kapital 11,5 Mill., 1927/28 wieder Verlustabschluß), 20 % an dem Kraftwerk Lauffenburg (Kapital sfrs. 18 Mill.), die Felten & Guilleaume, Wien (Kapital S 10 1/2 Mill.) mitsamt der Tochtergesellschaft in Budapest (Kapital Pengö 3 1/2 Mill.) an die Schweizer Holdinggesellschaft Elwerta A.-G. übertragen wurden, von deren erhöhtem Kapital von sfrs. 6 Mill. ein Drittel in das Portefeuille von Felten & Guilleaume, Köln, fließt. Auch der Rest dürfte der Gesellschaft irgendwie zur Verfügung stehen. Es ist anzunehmen, daß die neue Gesellschaft weiterhin Trägerin der künftigen Auslandsgeschäfte der F. & G. zu werden bestimmt ist. Von den übrigen Tochtergesellschaften wird über zufriedenstellende Arbeit berichtet, nur die Norddeutschen Seekabelwerke (Kapital 2,4 Mill.) blieben notleidend, ihre Fabrikation wurde in bescheidenem Umfang auf Telefonkabel ausgedehnt, und das neue Jahr hat wieder besseren Geschäftsgang gebracht. Die Walzwerke A.-G. Böcking (Kapital 3 Mill.) haben eine Drahtstraße erneuert und erweitert, die Ende des Jahres in Betrieb gekommen ist. Von dem Braunkohlenbergwerk und Brikettfabrik Liblar (Kapital 3,2 Mill.) wird berichtet, daß sehr starke Braunkohlenflöze mit einem abbaufähigen Kohleninhalt von 2 Mill. t mit dem doppelten Heizwert der Kabelbauhohle in Teufen von 125—126 m erbohrt worden sind, die nach dem Abbau des jetzigen Tagebaues eine vielversprechende Fortsetzung finden sollen. In den Beteiligungen sind außer dem Berliner Kabelwerk Wilhelminenhof (Kapital 1,6 Mill.), der Süddeutschen Telefon-Apparate, Kabel und Drahtwerke Nürnberg (Kapital 3 Mill.) und der beiden Kölner Untergesellschaften Meirowsky & Co. (Isolationmaterial, Kapital 2,8 Mill.) und Land- und Seekabelwerke (Kapital 2,56 Mill.), wohl auch Anteile von verwandten, als Abnehmer wichtiger Industrien von Bedeutung. RM 1,5 Mill. eigene Aktien von Felten stehen noch zur Verfügung der Gesellschaft und sind als nicht eingezahltes Aktienkapital mit 1 1/2 Mill. aktiviert.

Die Warenbestände haben sich um 3 Mill. erhöht. Dabei ist zu berücksichtigen, daß der Kupferpreis schon Ende 1928 gestiegen ist und sich dann im laufenden Jahr unter wilden Schwankungen im ganzen weiter erhöht hat. Es heißt, daß die Vorräte vorsichtig bewertet sind und Reserven enthalten, die allen denkbaren Konjunkturschwankungen begegnen können. Mit etwa 17 % des Umsatzes erscheint ihre Bewertung auch ohne Berücksichtigung der Kupferpreissteigerung als gering.

Die Debitoren haben sich um 3 Mill. gegen das Vorjahr vermindert, also um dieselbe Summe, um die die Vorräte höher sind. Die Bankguthaben sind dabei von 10 1/2 Mill. auf 14,3 Mill. gestiegen. Von den übrigen Debitoren entfallen 14,8 Mill. auf Guthaben bei der Kundschaft und 12,6 auf Guthaben bei Konzerngesellschaften. Die Kreditoren, unter denen weiter keine Bankschulden sind, zeigen 1928 einen auffällig starken Rückgang. Von ihnen belaufen sich die Lieferantenguthaben auf 1,88 Mill., die Anzahlungen der Kundschaft auf nur 1,53 Mill., die Rembourskredite dagegen auf 4,2 Mill. Der Rest von 8,64 Mill., der als Guthaben verschiedener Gläubiger aufgewiesen wird, dürfte zum überwiegenden Teil Rückstellungen enthalten. In der vergrößerten Liquidität mag schon der Auftragsrückgang um die Jahreswende zum Ausdruck kommen. Die offenen Reserven zeigen keine Agiozuführung, da die neuen Aktien zu pari begeben wurden. Die Kosten der Kapitalerhöhung von RM 90 000 sind abgebucht worden.

Im neuen Geschäftsjahr hatten sich zunächst die Verbraucher schon wegen der Schwankungen am Kupfermarkt zurückgehalten. Felten berichtet aber über zufriedenstellenden Auftragsbestand, so daß das Resultat des laufenden Geschäftsjahres weder durch den Frostaussfall, noch durch die Marktstörungen infolge der wechselnden Kupfernotierungen beeinflusst werden dürfte. Die Aufrechterhaltung der letzten Dividende ist jedenfalls gesichert. Ob schon in diesem Jahr eine weitere Erhöhung zu erwarten ist, hängt von der Gestaltung der allgemeinen Konjunkturaussichten ab.

Julius Berger Tiefbau A.-G., Berlin

(Siehe die letzte Bilanzbesprechung, D. V. II, Heft 29)

Berger, das in internationalen Geschäften führende deutsche Tiefbauunternehmen, zeigt von 1924 bis Ende 1927 einen ununterbrochenen Aufstieg. Im Mai 1926 und im Mai 1927 wurde das Kapital erhöht (insgesamt von 3 1/2 auf 7 1/2 Mill.), die Aktionäre erhielten höhere Dividenden und wertvolle Bezugsrechte. 1928 erscheint die stetige Gewinnsteigerung unterbrochen, der ausgewiesene Gewinn ist das erstmal nicht größer als im Vorjahr (die Dividende blieb mit 20 % unverändert). Die inländische Tätigkeit von Berger nahm in diesem Jahr stark ab, die Reichsbahn, früher Hauptauftraggeberin der deutschen Tiefbauunternehmen, verteilte 1928 kaum Aufträge. Dadurch hat sich aber die Rentabilität der Gesellschaft wohl nur ganz wenig gemindert, ihr Schwergewicht liegt schon seit längerer Zeit im Ausland. Von den verschiedenen großen Auslandsbauten (die in unserer vorjährigen Besprechung aufgezählt wurden) schied 1928 die Stromregulierungsarbeiten in Columbien aus (die Verträge wurden vorzeitig gelöst, wohl infolge Kapitalmangel des auftraggebenden Staates) und der Tunnelbau in Rumänien. Nach programmäßiger Fertigstellung dieses Baues erhielt Berger weitere kleinere Arbeiten, die erst Anfang 1929 beendet wurden. Die zwei Hauptarbeitsgebiete von Berger in der zweiten Hälfte 1928 und in der ersten Hälfte 1929 sind die Türkei und Persien. Zu Mitte 1927 erhielt Berger den Auftrag zur Errichtung einer Eisenbahnlinie von 450 km Länge in der Türkei. Der Auftrag war ursprünglich auf RM 65 Mill. veranlagt, hat sich aber inzwischen erheblich vergrößert und soll in der ersten Hälfte des Jahres 1931 beendet werden. Die Finanzierung besorgt bekanntlich die Deutsche Orient-Bank, zum Teil unter Reichsgarantie. Der große neue Auftrag des Jahres 1928 betrifft Bahnbauten in Persien. Es handelt sich einerseits um die Projektierung einer Linie von 1600 km Länge vom Kaspischen Meer bis zum Persischen Golf und andererseits um den Bau von Probestrecken von 500 km Länge an den beiden Enden der geplanten Hauptstrecke und die Errichtung von provisorischen Hafenanlagen. Es bestehen zwei getrennte Konsortien, das eine unter Führung der amerikanischen Firma Ulen & Co., während zum zweiten außer Berger Holzmann und die Siemens-Bauunion gehören. Die Arbeiten sollen bis Ende 1930 fertiggestellt werden. Durch diese Aufträge war Berger im vergangenen Jahr bis zur Grenze seiner Leistungsfähigkeit beschäftigt, was auch zumindest für das laufende und das folgende Jahr garantiert erscheint. Den Umsatz eines Jahres zu errechnen, ist sehr schwierig, da die Firma Gesamtausführungen übernimmt und davon natürlich unzählige Aufträge weitergibt (z. B. für das rollende Material bei den türkischen Bahnbauten usw.). Man kann wohl die Auftrags erledigung eines Jahres auf etwas unter RM 30 Mill. schätzen.

Der Gewinn wird von Berger stets ungegliedert angegeben. Es kann angenommen werden, daß bei den Bauverträgen mit einer relativ erheblichen Gewinnspanne kalkuliert wird, aber die ausländischen Bauaufträge gehören dafür auch zu den risikoreichsten Geschäften überhaupt. Zwischenfälle können unter Umständen den Gewinn ermäßigen, wie ja auch die Gesellschaft im wohlverstandenen Interesse ihrer Aktionäre verpflichtet ist, stille Reserven anzusammeln. So dürfte der ausgewiesene Bruttogewinn nicht den wirklichen Erträgen entsprechen, dafür aber die Entwicklungslinie andeuten.

Die Unkosten sind 1928 im Gegensatz zum Bruttogewinn weiter gestiegen und besonders stark auch die Steuern, wie nach dem besonders günstigen Jahr 1927 nicht anders zu erwarten war. Die Abschreibungen wurden um mehr als die Hälfte ermäßigt. Daraus eine ungünstigere Lage des Unternehmens zu folgern, ist aber nicht zulässig.

	1913	1925	1926	1927	1928
	In 1000 Reichsmark				
Bruttogewinn ohne Vortrag	2 334	1 637	2 024	3 392	3 274
Lasten:					
Unkosten	193	243	305	400	432
Steuern, Abgaben	51	182	241	383	549
Abschreibungen	843	520	628	664	366
Summe der Lasten	1 181	955	1 274	1 447	1 347
Reingewinn	1 153	682	850	1 945	1 927
Gewinnverteilung:					
Dividende	800	525	637	1 500	1 500
dto. in %	20	15	15	20	20
Reserve	—	—	43	—	—
Tantieme (A.-R., Vorstand, Beamte)	340	142	160	436	423
Vortrag	+ 13	+ 15	+ 10	+ 9	+ 4

Grundstücke und Gebäude stehen bei Berger schon längst sehr niedrig zu Buch, so daß nur ganz geringfügige Abschreibungen in Frage kommen. Büroeinrichtungen, Ersatzteile und Betriebsstoffe werden stets voll abgeschrieben, Schwankungen der jährlichen Abschreibungen sind daher nur für den Buchwert der Maschinen- und Gerätekonten maßgebend. Es sind zwei Konten dieser Art in der Bilanz von Berger, das eine, wesentlich größere, umfaßt die Maschinen in Deutschland, das kleinere die im Ausland. Daraus folgt aber nicht, daß die ausländischen Maschinen weniger wert sind, nur daß sie entsprechend dem größeren Risiko und dem Prinzip, daß sie während der Auftragsdauer abgeschrieben werden, niedriger bewertet sind. Der gesamte Buchwert aller Maschinen war Ende 1927 1,35 Mill. und Ende 1928 1,33 Mill., trotz der niedrigeren Abschreibungen dieses Jahres ist also mehr als der Zugang abgebucht worden (die ausgewiesenen Zugänge betragen beim Konto Maschinen I RM 394 000 und beim Konto II RM 46 000).

	1913	Eröffng. 1925	1926	1927	1928
	In 1000 Reichsmark				
Aktiva					
Grundstücke	649	455	422	442	432
Maschinen, Geräte I.	2 693	2 250	1 640	1 425	1 250
do. II.	1 873	—	480	340	100
Betriebsstoffe usw.	—	425	160	60	1
Beteiligungen	—	268	134	134	56
Effekten	921	154	69	16	82
Forderungen:					
aus Bauten	2 145	490	829	559	1 486
aus Kons.-Gesch.	—	—	1 355	1 436	483
Sonst. Außenstände	332	348	184	339	1 053
Bankguthaben	553	98	41	2 722	8 402
Passiva:					
Aktienkapital	4 000	3 500	3 500	5 000	7 500
Reserve	2 875	350	350	350	2 952
Gläubiger	863	349	274	1 044	657
Bankschulden	—	122	96	—	—
Bilanzsumme	9 304	4 521	5 394	7 579	13 408

Von dem großen Umsatz spiegeln die Bilanzen von Berger nur sehr wenig wider. Es werden wohl unter „Forderungen aus Bauten“ und unter „Gläubiger“ nicht alle vertragmäßigen Schulden der Bauherren und alle Investitionen der ausführenden Baufirma verbucht, sondern nur Spitzenabrechnungen. Das Prinzip hat sich im letzten Jahr insofern verschoben, als Berger immer stärker dazu überging, Arbeitsgemeinschaften mit anderen Firmen abzuschließen, dem Bau also den Charakter eines Konsortial-Geschäfts zu geben (außer in Persien auch im Inland). In der Bilanz von Berger werden daher Schulden an das ausführende Konsortium und auf der anderen Seite Forderungen aus Konsortialgeschäften ausgewiesen. Diese beiden Konten haben sich 1928 um etwa den gleichen Betrag erhöht.

Zu Anfang 1928 hat die AEG zusammen mit einigen Baufirmen (darunter Berger an erster Stelle) die Bauverbands A.-G. (das Gegenstück zur Siemens-Bauunion) mit 1,2 Mill. Kapital zum Bau von Kraftwerken und elektrischen Bahnanlagen gegründet. Falls die AEG einen Vertrag über einen größeren Neubau im In- oder Ausland abschließen sollte, kann dieser Gesellschaft große Bedeutung zukommen.

Berger finanziert seine Bauten nur in einem ganz geringen Umfang selbst, die großen eigenen Mittel gelten wohl in erster Reihe als Reserven. Die Bankguthaben (unter denen wohl auch sehr viel auf feste

Termine ausgeliehene Gelder sind) haben 1928 nur wenig abgenommen, sie betragen noch immer 7,8 Mill., also mehr als das gesamte Stammkapital der Gesellschaft. Eine Kapitalerhöhung von Berger könnte also nicht den Zweck haben, neue Mittel dem Unternehmen zu beschaffen. Auch besteht wohl in diesem Jahr kein Anlaß, den Aktionären ein zusätzliches Bezugsrecht zu gewähren. Nur falls große neue Transaktionen abgeschlossen werden, die unter Umständen auch eigene Mittel der Gesellschaft beanspruchen und außerdem die Aussichten wesentlich verbessern, kann mit einer Erhöhung des Kapitals gerechnet werden.

Im Jahr 1929 ist bis jetzt ein größerer Vertragsabschluß von Berger nicht getätigt worden. Es besteht natürlich Interesse für Bauarbeiten in allen Teilen der Welt. Für aussichtsreich können in erster Reihe die Verhandlungen in Rumänien gelten, wo Berger bereits ein größerer Maschinenpark zur Verfügung steht. Bis zum Abschluß eines großen Staatsvertrages kann allerdings auch ein langer Zeitraum vergehen. Im übrigen haben sich die Aussichten im Inlandgeschäft im laufenden Jahr etwas gebessert, außer Untergrundbahn- und anderen Bauten in Berlin und einigen kleineren Objekten ist insbesondere ein Auftrag zur Errichtung eines Staubeckens bei Ottmachau in Schlesien hinzugekommen. Der Auftrag wird von Berger zusammen mit der Baufirma Polensky & Zöllner in Driesen ausgeführt und dürfte ein Objekt von über 10 Mill. darstellen.

Saccharinfabrik A.-G. vorm. Fahlberg, List & Co., Magdeburg

(Siehe Bilanzbesprechung D. V. I, Heft 4)

Wie bei vielen anderen Unternehmungen der chemischen Industrie hat sich auch bei Fahlberg-List im Laufe der Jahrzehnte mehrmals eine Umschichtung im Fabrikationsprogramm vollzogen. Bei seiner Gründung vor nunmehr über 40 Jahren beschränkte sich das Unternehmen auf die Herstellung künstlichen Süßstoffes, ein Gebiet, auf dem die Gesellschaft bahnbrechend gewirkt hat und auf dem sie zu den führenden Weltfirmen gehörte. Um die Jahrhundertwende — seit dem Jahre 1902 ist Fahlberg-List Aktiengesellschaft — wurde die Fabrikationsbasis verbreitert und die Erzeugung von Schwefelsäure und verschiedenen technischen Chemikalien aufgenommen. Der nächste Schritt war im Jahr 1912 die Errichtung einer Abteilung für pharmazeutische Artikel, die dann während des Krieges, als der allgemeine Bedarf auf diesem Gebiet fortwährend zunahm, in bedeutendem Umfang ausgebaut wurde. Später kam noch die Errichtung weiterer Fabrikationsstätten zur Verwertung von bei der Schwefelsäureerzeugung anfallenden Abbränden hinzu, ferner ein Betrieb zur Fabrikation von Pflanzenschutzmitteln. Wichtiger als alle diese Erweiterungen war indessen die Aufnahme der Superphosphatfabrikation, der sich Fahlberg-List im Jahr 1926 zuwandten. Für diesen neuen Fabrikationszweig wurden nicht nur neue Anlagen mit einem Kostenaufwand von über RM 2 Mill. errichtet, sondern auch die Rehmsdorfer Anlagen (Mitteldeutsches Superphosphatwerk G. m. b. H.) des Vereins Chemischer Fabriken A.-G., Zeitz, übernommen, eines durch Mißwirtschaft schwer verschuldeten und schließlich zusammengebrochenen Unternehmens.

Für die Publizitätsgewohnheiten der Gesellschaft ist es kennzeichnend, daß die Geschäftsberichte der Jahre 1926 bis 1928 der Aufnahme der Superphosphatfabrikation nicht ein einziges Wort

widmen, ebenso auch nicht der Transaktion Chemische Zeitz. Dabei kann kein Zweifel daran herrschen, daß, umsatzmäßig und finanziell, die Aufnahme der Superphosphatfabrikation für das Unternehmen von größter Bedeutung gewesen ist. Die Quote von Fahlberg-List im Superphosphatsyndikat wurde von der Verwaltung in der 1928er Generalversammlung mit 6% angegeben; da der Syndikatsabsatz in den letzten Jahren etwa 700 000 t jährlich betragen hat, und die Preise sich auf RM 0,34 bis 0,39 je kg stellten, würde Fahlberg-List, bei voller Ausnutzung der Quote, am Umsatz des Syndikats mit immerhin mindestens RM 10 Mill. jährlich beteiligt sein. Da aber nach dem Prospekt für die 3 Mill. 8proz. Obligationen von 1926 die Umsätze bei Fahlberg-List im Jahr 1924 nur 6,37 Mill. und im Jahr 1925 auch erst 7,15 Mill. betragen, ergibt sich aus dieser Gegenüberstellung, welche überragende Bedeutung der neue Geschäftszweig für die Gesellschaft haben muß; es ist also geradezu unverständlich, daß die Publikationen der Gesellschaft niemals auch nur mit einem Wort auf diese Dinge eingegangen sind.

	Eröffnung				
	1913	1924	1926	1927	1928
Aktiva:	In 1000 Reichsmark				
Fabrikanlagen		5 555	7 039	8 654	9 402
Sonstig. Grundbesitz	4 079	655	780	810	842
Warenvorräte	1 232	1 852	2 063	3 850	4 548
Kasse u. Wechsel	6	92	21	23	8
Effekten u. Beteiligung	111	4 036	6 048	4 825	4 868
Schuldner	1 155	334	2 448	1 892	1 499
Passiva:					
Stammaktien	3 000	10 500	10 500	10 500	10 500
Vorzugsaktien	—	72	72	72	72
Reservefonds	666	1 050	1 050	1 050	1 057
Obligationenanleihe bzw. Hypotheken	324	150	3 000	3 000	3 000
Gläubiger	1 966	752	3 009	4 573	5 832
Bilanzsumme	6 564	12 524	18 400	20 054	21 167

Das Bilanzbild von Fahlberg-List hat sich natürlich in Auswirkung der Anlagenerweiterung usw. in den letzten Jahren grundlegend geändert. Seit der Goldmarkeröffnungsbilanz haben die Anlagekonten Zugänge in Höhe von über 6 Mill. zu verzeichnen, denen etwa 1,8 Mill. Abschreibungen gegenüberstehen, so daß sich die Buchwerte um über RM 4 Mill. erhöht haben. Leider sind auch die Bilanzierungsmethoden der Gesellschaft in ihrem Publizitätswert mehr als dürftig: Ein Sammelkonto „Fabrikanlagen“ umfaßt in einem einzigen Ziffernposten nicht nur die Grundstücke und Gebäude, sondern auch Maschinen und sämtliche Mobilien, Einrichtungen usw.; ein zweites Bilanzkonto „Sonstiger Grundbesitz“ führt den Untertitel „Wohnhäuser, Acker, Wiesen“, weist aber ebenfalls nur eine einzige Ziffer aus. Dementsprechend werden natürlich auch die Abschreibungen nicht spezifiziert, so daß es absolut unmöglich ist, sich von den Buchungsmethoden ein Bild zu machen. Die Mittel für den Ausbau des Unternehmens sind auf zweierlei Weise beschafft worden: Einmal durch fortlaufende Begebung von Vorratsaktien (Ende 1925 waren nur 2,95 Mill. Stammaktien im Verkehr, Ultimo 1928 aber 7,5 Mill.; indessen hat die Gesellschaft niemals etwas über die Verbuchung der Vorratsaktien mitgeteilt, sie hat auch weder über die Verwertungskurse noch über die Verrechnung des erzielten Agios jemals etwas verlauten lassen), zum anderen durch die im Jahr 1926 vorgenommene Emission der bereits erwähnten RM 3 Mill. 8proz. Teilschuldverschreibungen. Eine besondere Rolle bei der Umgestaltung des Bilanzbildes spielte auch die im Jahr 1926 vollzogene Lösung der seit 1923 bestehenden Interessengemeinschaft mit Oberkoks. Fahlberg-List besaßen damals RM 4 Mill. Aktien und RM 0,8 Mill. Genußscheine der Kokswerke und Chemische Fabriken A.-G., Oberkoks dagegen Fahlberg-List-Titel in unbekannter Höhe. Bei der Lösung der Interessengemeinschaft erwarb ein Bankenkonsortium unter Führung der Commerzbank die Saccharin-Aktien von Oberkoks und stellte diese sowie die im Besitz von Fahlberg-List befindlichen Oberkoks-Titel zur Verwertung im Interesse von Fahlberg-List und zur Abdeckung eines von der Magdeburger Gesellschaft bei Oberkoks in Anspruch genommenen Kredites (£ 50 000) zur Ver-

fügung. Die Auswirkungen dieser Transaktion sind bilanzmäßig niemals klar zum Ausdruck gekommen; in den Geschäftsberichten wurde keinerlei Erläuterung gegeben, und erst der auf April 1928 datierte Geschäftsbericht für 1927 bemerkte lakonisch, daß „die buchmäßige Durchführung endgültig zum Abschluß gekommen“ sei. Es ist infolgedessen nicht möglich, das Beteiligungskonto bzw. seine Veränderungen zu analysieren. In seiner heutigen Zusammensetzung dürfte es neben den 3 Mill. eigenen Vorratsaktien und einigen weniger bedeutenden Anteilen an Pacht- und Vertriebsgesellschaften hauptsächlich die nom. 1,6 Mill. Anteile der Mitteldeutschen Superphosphatwerke G. m. b. H. (früher Chemische Zeitz) enthalten.

Neben der Aufnahme langfristigen Kapitals und der Geldbeschaffung durch Vorratsaktienbegebung sind auch die kurzfristigen Schulden dauernd stark gestiegen. Sie sind heute fast doppelt so hoch wie 1926, und da den nahezu 6 Mill. Kreditoren nur 1½ Mill. Außenstände gegenüberstehen (neben über 4½ Mill. Vorräten), muß die Bilanz als ziemlich illiquide bezeichnet werden. Daß die Vorräte heute weit mehr als doppelt so groß sind wie am Bilanzstichtag für 1925, erklärt sich wohl zum guten Teil aus der Aufnahme der Superphosphatfabrikation, die gerade im Winter, also vor Beginn der Düngemittelverkaufssaison, stärkere Vorratsanhäufung bedingt.

	1913	1925	1926	1927	1928
Bruttogewinn,	In 1000 Reichsmark				
ohne Vortrag	1 197	1 665	2 304	2 588	2 780
Lasten:					
Unkosten, Zins., Steuern usw.	345	1 077	1 272	1 416	1 691
Abschreibungen	375	285	362	428	474
Summe der Lasten	720	1 362	1 634	1 844	2 165
Reingewinn, o. Votr.	477	303	671	744	614
Gewinnverteilung:					
Dividende a. St.-Aktien	210	236	651	750	600
in %	7	8	10	10	8
Dividende a. Vorz.-Aktien	—	6	6	6	6
in %	—	8	8	8	8
Vortrag	+ 78	— 4	+ 14	— 19	+ 9

Auch die Gewinn- und Verlustrechnung läßt denselben Mangel an Publizitätswillen erkennen, wie ihn die Gesellschaft seit der Stabilisierungszeit immer und überall gezeigt hat. Ein Sammelposten enthält sämtliche Lasten außer den Abschreibungen, die, auf den Buchwert der Anlagen bezogen, 1928 5% betragen, und damit gegenüber dem Vorjahr etwa unverändert blieben. Der Reingewinn ging 1928 gegenüber dem Vorjahr erheblich zurück, obwohl der Geschäftsbericht mitteilt, daß „die Erweiterungsbauten voll in Betrieb genommen und eine abermalige Steigerung der Umsätze erzielt werden konnte“. Indessen hätten neue Lohn- und Gehaltssteigerungen eine weitere Belastung gebracht und die infolge monatelangen niedrigen Wasserstandes behinderte Flußschiffahrt — die Gesellschaft hat eigene Hafenanlagen an der Elbe — habe größere außerordentliche Aufwendungen verursacht. So mußte die Dividende um 2 auf 8% ermäßigt werden.

Die Geschäftslage im neuen Jahr bietet, wie die Verwaltung in der Generalversammlung mitteilte, günstige Aussichten. In den ersten drei Monaten sei zwar der Absatz durch die Kälte beeinträchtigt worden, inzwischen habe aber das Geschäft in Düngemitteln einen Aufschwung erfahren. Indessen ist von außen her kaum zu übersehen, ob gerade dieser Aufschwung des Düngemittelgeschäfts für die Erträge von Bedeutung sein kann: In der Generalversammlung von April 1928 hatte nämlich die Verwaltung auf Aktionäranfragen mitgeteilt, daß die Superphosphatfabrikation noch keinen Gewinn abgeworfen habe. Ob es sich damals um Anfangsschwierigkeiten gehandelt hat oder ob, wie nach dem verschlechterten Gesamtergebnis in 1928 eigentlich anzunehmen ist, das Düngemittelgeschäft auch jetzt noch unrentabel ist, bleibe dahingestellt. Auch das ist nur eine Unklarheit unter den vielen, mit denen der Fahlberg-List-Aktionär angesichts der durchaus unerfreulichen Publizitätspolitik der Verwaltung leider zu rechnen hat.

Aktiengesellschaft vorm. Seidel & Naumann, Dresden

(Siehe Bilanzbesprechung Jahrg. I, Heft 36)

Seidel & Naumann hat seit der Eröffnungsbilanz noch keine Dividende ausschütten können. Der Grund dafür dürfte in erster Linie in dem scharfen Konkurrenzkampf zu suchen sein, der in ihren Produkten herrscht. Im wesentlichen sind es drei Arten von Erzeugnissen, Nähmaschinen, Schreibmaschinen und Fahrräder, die alle typische Artikel des Abzahlungsgeschäfts sind. Dies wird nicht von besonderen Finanzierungsgesellschaften betrieben, sondern von dem Unternehmen selbst, was wohl mit ein Grund für die Zurückhaltung in der Dividendenausschüttung sein mag.

In den beiden wichtigsten Produktionsgebieten haben Seidel & Naumann, die darin zu den führenden deutschen Firmen gehören, gegen die amerikanische Konkurrenz schwer zu kämpfen. In Nähmaschinen diktiert die amerikanische Singer Co. auch in Deutschland Preise und Abzahlungsbedingungen. Seidel & Naumann, die in diesem Geschäftszweig eine Produktionskapazität von 120 000 Stück haben und wohl mehr als die Hälfte davon produzieren mögen, verfügen über einen gut eingeführten Händler- und Vertreterstab und haben wohl nächst Singer den größten Absatz. Die Ausfälle im Abzahlungsgeschäft dürften bei Nähmaschinen verhältnismäßig gering sein, da die Maschine Eigentum der Firma bleibt und im Unterschied zu Fahrrädern wieder leicht verkäuflich ist. Die Kapazität der Schreibmaschinenproduktion ist 1928 von 30 000 auf 50 000 gesteigert worden und wird wohl ebenfalls mehr als zur Hälfte ausgenutzt. Einen besonderen Erfolg haben hier Seidel & Naumann mit der verbesserten Kleinschreibmaschine „Erika“, bei der die Konkurrenz geringer ist als in den großen Schreibmaschinen. Eine 1928 neu auf den Markt gebrachte rechnende Schreibmaschine „Ideal“ scheint sich langsamer einzuführen. Hier haben wohl die Amerikaner einen sehr großen Vorsprung auch in Deutschland. Der dritte Geschäftszweig, die Fahrradproduktion, stand unter ungünstigen Auspizien. Die Kapazität von 75 000 wird wohl nur zum kleinsten Teil ausgenutzt. 1928 ging durch den sechswöchigen sächsischen Lohnkampf die Fahrradsaison verloren. Im Geschäftsbericht wird dazu ausgeführt, daß der dadurch verursachte beträchtliche Umsatzausfall, der in dieser Abteilung zu einem fühlbaren Verlust führte, durch vermehrten Vertrieb der anderen Artikel wieder eingeholt werden konnte. Aber die Konkurrenzverhältnisse sind auch sonst in diesem Geschäftszweig so groß, daß die Verdienstchancen gering sind. Die Ausfälle im Abzahlungsgeschäft sind hier wohl stärker als in anderen Branchen, da das verkaufte Fahrrad schwer greifbar und nach einigen Wochen Benutzung nicht wieder verkäuflich ist. Der Export, auf den die deutsche Fahrradindustrie angewiesen ist, schrumpft mehr und mehr zusammen, und auf dem innerdeutschen Markt wird über Schleuderkonkurrenz geklagt. Auch hindert hier gerade die höhere Qualität den Absatz, da das deutsche Fahrradgeschäft mehr und mehr zu den geringeren Qualitäten überzugehen scheint. Aber das Fahrradgeschäft bildet wohl jetzt keinen ausschlaggebenden Bestandteil der Produktion.

	1913	1924	1925	1926	1927	1928
Erträge:	in 1000 Reichsmark					
Fabrikationsgewinn	3 431	3 896	4 658	1 687	1 134	967
Lasten:						
Handlungskosten	2 494	2 235	2 821	—	—	—
Steuern, Zinsen	546	1 057	1 146	984	—	—
Abschreibungen	377	408	537	658	826	747
Reingewinn	15	196	155	52	308	220
Gewinnverteilung:						
Dividende	—	4	4	—	8	4
do. in % auf St.-A.	—	—	—	—	—	—
do. in % auf V.-A.	—	6	6	—	2×6	6
Wohlfahrt	—	—	—	4	10	5
Reserve	—	50	150	50	50	50
Sonderabschreibung	—	—	—	—	200	200
Vortrag	+15	+142	+1	-2	+40	-39

Trotz eines relativ guten Geschäfts — das Aktienkapital dürfte wohl zweimal im Jahre umgeschlagen wer-

den — zeigt der Abschluß für 1928 ein ungünstigeres Bild, das wohl zum großen Teil durch den sächsischen Lohnkampf im Frühjahr 1928 verursacht sein dürfte. Die direkten Verluste durch den Ausstand und durch die Zinsen für das Lager beliefen sich auf RM 600 000 bis 700 000, und die Lohnerhöhung macht jährlich RM 500 000 bis 600 000 aus. Der Bruttogewinn zeigt einen nicht unbedenklichen Rückgang und die Abschreibungen, die im Vorjahr bei allerdings größeren Zugängen erhöht waren, sind wieder um RM 80 000 vermindert. Auf Gebäude wurde nur der Zugang von 2,2 % des Anlagewerts abgeschrieben gegen 6 % im Vorjahr, auf Maschinen 20 % gegen 26 % im Vorjahr, auf Fabrikeinrichtungen aber der gesamte Zugang oder 50 % des Buchwerts. Der Reingewinn ist trotz der Verringerung der Abschreibungen geringer als im Vorjahr und dient wie damals einer Sonderabschreibung auf das Maschinen- und Fabrikeinrichtungskonto. Auf neue Rechnung vorgetragen werden wieder RM 141 000.

	1913	1.1.24	1925	1926	1927	1928
Aktiva:	in 1000 Reichsmark					
Grundstücke	698	1 450	1 450	1 450	1 450	1 450
Gebäude	2 741	2 100	2 050	2 000	1 950	1 950
Maschinen	627	750	700	650	750	850
Fabrikeinrichtung	399	400	395	500	700	500
Anlagen zus.	4 455	4 700	4 595	4 600	4 850	4 750
Beteiligungen	596	89	90	158	89*)	84*)
Materialien	636	1 523	1 526	1 440	1 477	2 195
Fabrikbestände	2 780	1 246	3 484	2 714	2 507	3 231
Wechsel	1 450	45	182	265	110	99
Debitoren	2 977	657	2 178	2 482	4 045	5 056
Passiva:						
Stamm-Aktien	3 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Vorzugsaktien	—	72	72	72	72	72
Obligationen	2 000	104	169	94	94	86
Reserven	3 387	400	450	600	650	700
Hypotheken	—	31	93	61	59	59
Akzente	—	—	925	293	749	1 286
Kreditoren	3 722	834	2 945	3 336	3 902	5 569
Bilanzsumme	13 127	8 272	12 079	11 673	13 089	15 426

*) Effekten, aber Beteiligungen unter Debitoren

Im Jahr 1928 sind Seidel & Naumann mit der technischen Umstellung des Werkes zu einem gewissen Abschluß gelangt. Die ausgewiesenen Zugänge auf Anlagen betragen im letzten Geschäftsjahr 0,85 Mill. gegen 1,08 Mill. 1927, so daß sich die Anlagenzugänge seit der Eröffnungsbilanz auf über 3,4 Mill. stellen. Man darf wohl insgesamt die Investitionen mit über 4 Mill. annehmen. Das Hauptwerk in Dresden ist ein Bau von 25 000 qm auf einem etwa doppelt so großen Grundbesitz mit einer Einrichtung von 3000 Werkzeugmaschinen. Außerdem besitzen Seidel & Naumann noch eine eigene Gießerei in Heidenau. Beschäftigt werden etwa 4000 Arbeiter.

Die Vorräte haben sich 1928 stark erhöht, Materialien um 50 %, Bestände um etwas weniger, beide zusammen aber um 1,4 Mill. Der Grund für die Erhöhung der Bestände liegt hauptsächlich wohl am Fahrradgeschäft.

Auch die Debitoren, die schon im Vorjahr stark erhöht waren, sind noch um 1 Mill. gestiegen, so daß sie jetzt das Doppelte von 1926 ausmachen. In ihnen sind allerdings unwesentliche Beteiligungen enthalten.

Durch die Investitionen, in geringerem Maß auch durch die erhöhten Läger und ausgedehnteren Zahlungsbedingungen der Kundschaft haben sich auch die Verbindlichkeiten um fast 2,2 Mill. erhöht und betragen jetzt ebensoviel wie das Eigenkapital. Indessen soll im laufenden Jahr bereits mit der Tilgung der Schulden, von denen anscheinend ein beträchtlicher Teil auf Bankschulden entfällt, begonnen worden sein, zumal sich das Schreibmaschinen- und Nähmaschinen-geschäft im neuen Jahr recht günstig entwickelt. Die Situation von Seidel & Naumann, die nie ohne Gewinn gearbeitet haben, aber sich gegen die amerikanische Konkurrenz und wegen der Lohnerhöhungen zu großen Investitionen entschließen mußten, scheint jetzt soweit gesichert zu sein, daß man wohl nach Abdeckung der Bankschulden, wenn auch vielleicht noch nicht in diesem Jahr, bei einigermaßen günstiger Konjunktur mit einer Aufnahme der Dividendenzahlung rechnen könnte.