Der deutsche Volkswirt

3. Jahrgang — Beilage zu No. 43 — 26. Juli 1929

DIE BÖRSEN

BERLINER BÖRSE

BÖRSENINDEX DES „DEUTSCHEN VOLKSWIRT“

	Dividendenwerte				Festverzinsliche Werte[2])	Börsenumsatzsteuer[3]).
	Gesamtindex[1])	Terminpapiere	variable Papiere	Kassapapiere		
	in Prozenten des Nennwertes					Mill. RM
Ende 1913	164,1	163,0	—	164,6	—	1,48[4])
„ 1925	69,7	75,6	61,0	68,2	75,5	3,89[4])
„ 1926	168,6	201,0	123,4	130,1	99,6	5,12[4])
4. Mai 1927	203,6	232,5	164,2	167,5	100,6	—
Ende „	156,9	173,2	132,8	137,7	92,4	6,94[4])
„ April 1928	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
„ Juni „	168,4	181,2	167,0	144,0	90,7	7,06
„ Juli „	160,1	170,5	151,9	141,5	90,7	5,76
„ 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
„ Juni „	154,6	167,2	135,3	131,5	88,6	2,54
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	—
24. Juli „	151,1	163,4	130,2	129,3	88,7	—

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

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

[3]) Monatsertrag. — [4]) Jahresdurchschnitt.

In dieser Woche hat es an jeder Anregung gefehlt. Die Börse stand unter dem Einfluß außenpolitischer Ereignisse, wie die Uneinigkeit über den Ort der kommenden Konferenz und der russisch-chinesische Konflikt. Selbst bei den noch in der Vorwoche so stark begehrten Montanwerten machte sich Realisationsneigung geltend. Dadurch fand die Montanhausse ein schnelles Ende, dieses Marktgebiet trat im Börsenhandel an Bedeutung wieder zurück, obwohl gegen Schluß der Berichtswoche Stahlvereins-Aktien erneut von rheinischen Käufern verlangt wurden. Zu den politischen Sorgen kamen angesichts der neuen englischen Goldverluste und dem Anziehen der Zinssätze in London Geldbefürchtungen und schließlich wurde die Nervosität noch durch die Nachricht über die schwere Erkrankung des Reichskanzlers verstärkt. Nur auf dem Elektromarkt fanden sich wiederholt Käufer für AEG. und Bergmann, während die anderen Elektrowerte, vor allem Siemens und Gesfürel, schwach lagen. Es wurde auch von Auslandsabgaben gesprochen. Überhaupt war gerade bei den schweren Werten die Widerstandsfähigkeit sehr gering. Farben- und Kunstseidenaktien erreichten neue Tiefkurse, Polyphon waren einem stärkeren Kursrückgang ausgesetzt, Warenhauswerte und BMW bewegten sich ohne Geschäft um ihre tiefsten Kurse, und auch andere schwere Werte, wie Linoleum, Zellstoff-Waldhof und die großen Textilaktien gaben weiter nicht unerheblich nach. Kleinere Episoden waren ein vorübergehendes Interesse am Schiffahrtsmarkt für Nordd. Lloyd im Anschluß an die Rekordfahrt der „Bremen“ und eine ebenso vorübergehende Nachfrage nach Berlin-Karlsruher. Im allgemeinen aber war das Geschäft bei der sommerlichen Hitze ganz unbedeutend und das Abbröckeln der Kurse wurde erst am Mittwoch aufgehalten, als Reportgeld um ¼ % ermäßigt wurde. Die Spekulation wurde zu Deckungen veranlaßt. Durch die markttechnische Situation kurz vor der Ultimoliquidation begünstigt, konnten intervenierende Banken mit geringen Mitteln die Abdeckung kleiner Baisseengagements beschleunigen. Geschäftslos war auch der Rentenmarkt. Unser Börsenindex zeigt einen starken Rückgang um über zwei Punkte fast auf den Stand von Ende Mai. Von den Verlusten wurden vornehmlich die Terminpapiere betroffen, aber auch die Kurse der anderen Gruppen bröckelten ab. Die Kassawerte erreichten einen Stand, der sogar noch unter dem Niveau von Ende Mai liegt.

Kreditbanken

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	24.7. 1929
Gruppenindex					**197**	**165**	**194**	**175**	**186**	**183**	**181**
Adca	40	10	10*	194	150	135	142	121	127	126	126
Barm. Bank-V.	36	10	10*	198	154	139	146	123	129	128	128
Berl. Handels	22	12	12*	302	305	243	249	206	217	215	212
Com. & Priv. ..	75	11	11*	227	199	171	203	180	185	185	183
Darmst. u. Nat.	60	12	12*	301	301	223	293	252	278¼	280	276
Deutsche Bank	150	10	10	213	176	159	176	159	173⅜	173	170
Disconto-Ges. .	135	10	10	201	170	150	168	150	158	156	154
Dresdner	100	10	10	200	174	152	175	154	162	161	160
Dt. Übersee ..	30	7	7*	140	116	103	110	100	100	100	100
Reichsbank ...	300	12	12*	196	341	186	338	289	326¼	319	315

* Für 1928

Bankwerte schwächten sich bei stillem Geschäft fast durchweg weiter ab. Die größte Einbuße hatten Darmstädter Bank, die 4 Punkte verloren, und Berliner Handels-Anteile, die um 3 Punkte zurückgingen. Im übrigen hielten sich die Verluste im Rahmen von 1 bis 2 Punkten. Reichsbank-Anteile gaben bis zum Montag unter Schwankungen auf 312½ nach und konnten auch an den letzten beiden Tagen nur einen kleinen Teil des Verlustes wieder einholen.

Hypothekenbanken

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	24.7. 1929
Gruppenindex					**166**	**153**	**166**	**146**	**152**	**152**	**151**
Bayr.H.u.W.Bk.	45	10	10*	255	181	153	175	139	151	152	149
Bayer.Vereinsb.	20	10	10*	249	180	154	171	140	151	150	149
Berliner Hyp.	5	12	12*	345	242	190	212	189	202	202	203
Goth. Gr.-Cred.	7,5	9	10*	280	159	130	145	131	131	133	133
Hamb. Hypoth.	9	8	10*	295	161	131	169	143	146	146	155
Meininger Hyp.	16	9	10*	215	148	131	145	123	130	130	129
Pr. Bod. Cred. .	13	8	10*	210	144	131	144	123	127¼	127	127
Pr. Centr.-Bod.	18	9	10*	223	175	145	175	143	155	157	158
Pr. Hypotheken	12	9	10*	311	158	136	150	133	139	137	137
Pr. Pfandbrief .	21	10	12*	322	176	147	187	170	185	185	185
Rhein. Hypoth.	12	9	10*	230	217	175	216	145	151	148	148
Sächs.B.Cred.A.	9	12	12*	350	208	145	175	152	155	154	152
Südd. B.-Cred.	9	10	10*	375	228	165	195	151	160¼	161	161

* Für 1928

Bei geringfügigen Kursbewegungen lag der Markt der Hypothekenbank-Aktien wieder sehr ruhig. Die Aktien der beiden bayerischen Institute verloren 2 bis 3 Punkte, während Berliner Hyp. am letzten Tag des Berichtsabschnitts etwas anziehen konnten.

Versicherung

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	24.7. 1929
Gruppenindex					**310**	**268**	**300**	**254**	**263**	**262**	**254**
Aach. M. Feuer.	18	20	20†	395	397	345	389	313	310	310	300
Allianz u. Stuttg.	60	12	12†	360	320	246	262	232	235	230	237
Frankf. Allgem.	25	12½	12½*	198	210	172	1018	885	890	885	899
Leipz. Feuer ..	7,5	12	14	370	290	235	243	201	209	210	210
Magdeb. Feuer.	4,88	10	10†	134	116	101	542	468	475	473	468
Magd. Rückv. .	3	6	10†	41	41	28	38	35	—	—	—
Nordst. Allg. ..	3,4	12	14†	109	310	210	300	270	275	270	270
Schles. Feuer .	5	4	4†	125	80	65	73	60	60¾	60¼	63
Vaterl. & Rhen.	11,2	34	36*	660	585	450	598	468	475	480	470

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

Während Aachen-Münchener Feuer weiter leicht nachgaben, stiegen Frankfurter Allgem. schon am

ersten Tag des Berichtsabschnitts auf 900, um sich dann unter Schwankungen knapp zu behaupten. Der Restbesitz des Michael-Konzerns an Frankfurter Allgem.-Aktien (noch etwa 3000 Stück à nom. RM 400) soll nunmehr ebenfalls an Konzernkreise der Frankfurter Allg. zu ca. RM 900 pro Aktie verkauft worden sein. Neu eingeführt wurden Albingia Hamburg, die am 24. erstmalig mit RM 105 gehandelt wurden.

Schiffahrt

Gesellschaft	Kapital M.ll. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	24.7. 1929
Gruppenindex					**173**	**141**	**138**	**118**	**126**	**128**	**126**
Hapag	160	8	7*	178	175	135	141	114	123⅞	125	123
Hamburg-Süd	40	8	8*	277	229	177	200	170	193	193	190
Hansa-Dampf	32	10	10*	248	238	171	174	141	162	170	164
Nordd. Lloyd	160	8	8*	174	166	133	135	105	115⅛	118	117
Neptun	7	10	10*	189	148	122	129	101	107	111	113
Ver. Elbe-Schiff	7,2	5	5	101	86	51	55	25⅛	87½	25⅛	26

* Für 1928

Nordd. Lloyd gaben bis zum Montag um 2 Punkte nach, um sich dann während der Rekordfahrt der „Bremen" etwas zu befestigen; ein Paket Nordd. Lloyd-Aktien, man spricht von fast 1 Mill., konnte aus dem Vorratsaktienbestand placiert werden. Hapag waren dagegen nahezu unverändert. Hansa Dampf lagen in Reaktion auf die vorangegangene Steigerung diesmal schwächer und verloren im ganzen 7 Punkte. Ver. Elbeschiff setzten ihren Rückgang nicht weiter fort.

Bahnen

Gruppenindex					**103**	**94¹/₇**	**96½**	**88⁴/₇**	**90¹/₁₇**	**89⅛**	**89⁹/₇**
Reichsbahn ...	V.-A.	7	7	117	101	90⅞	91½	85⅛	86½	86⅛	86¾
A.-G. f. Verkehr	30¹)	11	11*	242	220	168	177	141	149	144	141
Allgem. Lokalb.	18	12	12*	225	216	178	182	157	165	164	162
Hamb. Hochb..	95,9	6	6*	110	90	75	78	68	69	68⅝	68⅛
Lübeck-Büchen	45	5	5*	140	102	70	89⅝	75½	78¼	78⅛	78¼
Südd. Eisenb. .	20,8	10	10	179	144	119	129	115	118	117	118
Zschipk.-Finst.	3,1	15	15*	340	287	229	255	206	230	221	209

¹) Vorschlag 47,25 RM — * Für 1928

Reichsbahnvorzüge schwankten zwischen 86½ und 86¾. Die übrigen Werte lagen fast durchweg wieder etwas schwächer, besonders Zschipkau-Finsterwalde, die in Reaktion auf die vorherigen Gewinne diesmal 12 Punkte verloren. El. Hochbahn stiegen von 87 auf 88¼ in Angleichung an die Umtauschrelation der Berl. Anleihe.

Berg- und Hüttenwerke

Gruppenindex					**131**	**111**	**123**	**105**	**110**	**123**	**120**
Buderus	26	5	5*	149	108	79½	86¾	68	73¼	77	76¾
Dea	100	7	6*	214	145	122	139	110	117	119	116
Essener Steink.	52,5	8	8*	238	163	117	143	110	141	142	137
Gelsenk. Bgw..	250	8	8†	210	147	119	146	122	139	142	138
Harpener	110,3	6	0	278	205	129	151	127	148	149	147
Hoesch	70,3	8	6½†	230	160	123	142	113	138	139	133
Klöckner	110	7	6†	199	140	104	116	96¼	110	116	111
Köln-Neuessen.	70,3	9	7†	241	159	120	138	111	134	136	130
Mannesmann .	185	8	7*	247	165	124	132	109	124	126	122
Mansfeld	37,5	7	7	175	132	106	146	111	137	137	136
Mitteld. Stahlw.	50	7	7†	—	133	113	144	121	125	130	128
Oberbedarf ...	27,7	5	5†	138	119	83	114	80	89¼	91	87
Oberkoks	80	6	7*	158	120	91	115	98	—	110	108
do. Genußsch.	10	0	6	—	96	71	92	75	88	89	87¾
Phönix-Bgb. ..	205	6½	6½*	153	106	87½	108	86⅛	102	108	105
Rheinstahl ...	160	6	V6*	273	189	131	138	110	129	131	126
Riebeck-Mont..	50	6	7,2†	195	164	139	152	136	144	140	136
Ver. Stahlwerke	800	6	6†	165	110	90½	117	89	108	117	113
Hohenlohe	23,75¹)	7½	6†	136	112	61¾	99½	68	97	95⅞	92¼
Laurahütte ...	41,6	0	0†	113	88	65¼	74⅞	64¾	71¼	63½	67⅜
Max-Hütte ...	22,5	10	10§	294	214	168	206	170	181	189	177
Schles. Bgb. Zink	40¹)	8	8*	175	154	116	136	107	110	111	113
Schles. Bgw. B.	16,7	12	10*	222	189	139	151	124	130	129	132
Stolberg-Zink .	14,3	6	6	320	228	144	180	143	156	152	150
Concordia Bergb.	20	6	0	107²)	105	71	77	65¾	73	75	77
Magdeb. Bgw. .	10,29	0	0*	217	114	54	67	47	64	64½	62¾
Mülheim Bgw.	20	7	7*	210	143	101	111	96¾	108	110	108
Preußengrube .	12	5	V 5*	150	111	90	115	110	112	112	111
Rh.-W. St.-u. W.	6,5	8	8†	—	174	130	136	90	112	118	117
Sächs. Guß. Döhl.	7	6	6†	205	154	123	127	88	—	—	—B
Ver. v. d. Zypen	2,2	9	9*	303	230	188	199	174	177	177	176
Wittener Guß .	10,4	0	0	91	75	41	56	31	54	53½	53

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

Die Aufwärtsbewegung am Markt der westlichen Montanwerte ist zum Stillstand gekommen; an den meisten Tagen des Berichtsabschnitts herrschte sogar eine schwache Haltung. Gewinne am letzten Tag des Berichtsabschnitts vermochten die Einbußen nicht auszugleichen, die Verluste betrugen aber in den meisten Fällen nicht mehr als 3—4 Punkte. Bei Hoesch und Köln-Neuessen soll nicht mit einer Wiedererhöhung der Dividenden zu rechnen sein; beide Papiere verloren je 6 Punkte. Mansfeld hatten auch diesmal wieder geringe Bewegung und schwankten zwischen 134 und 136. Stahlverein gingen bis zum Montag etwas unter 112 zurück, um an den beiden folgenden Tagen sich wieder etwas zu befestigen. Hohenlohe und Laurahütte lagen weiter schwach, während Schles. Zink und Schles. Bergw. Beuthen wieder um 1 bis 2 Punkte anziehen konnten.

Braunkohle

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	24.7. 1929
Gruppenindex					**237**	**208**	**234**	**216**	**226**	**226**	**225**
Ilse	50	8	10*	372	310	219	233	205	220	213	213
do. Genußsch.	40	8	10*	—	137	110	134	113	122	122	121
Rhein. Braunk.	67,2	10	10	335	315	231	305	267	299	300	298
Anhalt-Kohle .	22,95	6	6*	170	119	90	101	83	85	86	84¼
Bubiag	20	10	10	258	191	160	168	150	160	161	161
Braunschw. K.	12,75	10	10*	325	294	200	236	215	230	235	235
Eintr. Braunk..	24	10	10*	240	177	155	165	137	141	141	137
Leopoldsgrube.	17,5	0	4*	175	104	66½	86¾	60¼	64¼	65	64½
Niederl. Kohle .	24	10	10*	235	175	153	166	135	144	145	144
Roddergrube ..	18	27	27*	680	910	620	900	820	870	870	870
Wersch.-Weißenf.	17,5	10	10*	270	189	151	153	130	137	143	140

† Für 1927/28 — * Für 1928

Ilse und Rhein. Braun. schlossen bei geringen Schwankungen fast unverändert. Die bei Rhein. Braun. aus der Kapitalerhöhung hereinkommenden Mittel sollen in der Hauptsache zum weiteren Ausbau des Rheinischen Elektrizitätswerks im Braunkohlenrevier benutzt werden. Von den übrigen Werten konnten Werschen-Weißenfels und Anhalt die Vorwochengewinne nur zur Hälfte behaupten.

Elektroholding

Gruppenindex					**235**	**190**	**220**	**191**	**200**	**197**	**194**
Bank el. Werte	24,2	10	10†	244	176	150	159	137	157	158	158
Elektra, Dresden	15	12	10	256	204	177	197	180	195	196	197
El. Lieferung ..	40	10	10*	216	191	162	180	150	158	155	154
El. Licht u. Kraft	30	10	10†	234	268	207	248	201	217	214	208
Gesfürel	75	10	10*	316	305	243	264	207	218	215	209
Lahmeyer	18	10	10†	209	186	152	184	159	173	171	168
Rhein.-Elektra	12,6	9	9*	217	182	146	178	146	152	152	147
Schuckert & Co.	60	8	11*	237	269	166	255	214	238	234	229

† Für 1927/28 — * Für 1928

Bei den Hauptwerten dieser Gruppe war die Tendenz auch diesmla wieder sehr still und zumeist etwas schwächer. Gesfürel und Rhein. Elektra sanken auf neue Tiefkurse und auch Schuckert und Licht & Kraft verloren je 5—6 Punkte.

Elektroindustrie

Gruppenindex					**234**	**163**	**209**	**188**	**204**	**206**	**202**
A. E. G.	150¹)	8	8§	229	203	150	197	162	195	197	198
Bergmann	44	9	9†	250	247	170	235	200	226	227	227
Felten & Guill.	66	6	7½†	183	160	116	148	131	138	140	136
Siem. & Halske	105	12	14§	339	443	258	419	363	399	392	385
Accumul. Hagen	20	8	8*	192	180	143	164	130	134	133	130
Brown Boveri .	25	9	9†	162	167	150	155	137	137	138	137
Dt. Kabel	10	0	0†	144	103	65	72	53¼	72	71⅞	72
Dt. Teleph. u. K.	7,2	7	0§	160	145	106	130	57	78	77¾	71½
Jüdel Signal ..	10	8	9§	189	172	113	164	130	148	143	141
Lorenz	9,5	6	6*	164	168	100	182	152	160	160	161
Lüdensch. Met.	5	5	6§	139	114	82½	108	74	85	80	74
Mix & Genest .	16	9	8†	210	161	110	144	99	136	135	139
Pöge	6	6	0	120	121	58	66⅞	49½	57	55	55¾
Sachsenwerk ..	14,15	7	7½†	147	147	114	131	103	108	110	109
Teleph. Berl.²) .	7,1	0	5	126	84	56	66	43	45	44¼	46
Ver. Busch-Jaeg.	2,57	0	0§	106	97	68	98	60	—	—	77¼
Vogel Draht ..	8,2	6	6§	135	100	80	82	67	78	78	75¾
Voigt & Haeffner	7,5³)	8	9†	220	256	175	223	205	222	222	222

† 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.

AEG gaben zunächst unter Schwankungen bis unter 195 nach, konnten aber am letzten Tag des Berichtsabschnitts den gesamten Verlust wieder einholen. Während in AEG ständige kleinere Käufe das Interesse wachhielten, gingen Siemens schon bis zum Montag auf 385 zurück, ohne sich dann wieder erholen zu können. Bergmann gaben anfangs 6 Punkte nach, um am letzten Tag des Berichtsabschnitts den ganzen Verlust wieder einzuholen. Von den übrigen Werten waren Mix & Genest diesmal wieder fester, während sonst die Bewegungen gering waren. Lüdenscheider Metall und Accu-Hagen sanken auf neue Tiefkurse.

Strom-, Gas-, Wasserlieferung

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	24.7. 1929
Gruppenindex					178	143	180	161	167	165	163
Charl. Wasser	60	7	8†	182	141	117	136	107	110	110	109
Dessauer Gas	75	8	9*	252	223	167	229	195	201	196	196
El. W. Schlesien	30	8	8*	195	150	116	128	104	109	106	105
Hambg. El.-W.	88	10	10†	193	169	142	154	136	141	141	142
R. W. E.	181	9	9†	225	248	164	266	227	248	243	239
Schles.El.u.Gas	32	10	10*	234	264	177	233	175	196	191	—
Thür. Gas	30,8	9	9*	180	177	140	167	132	136	135	136
Transradio	16,5	8	8*	165	171	126	160	140	145	147	145
Amperwerke	14	7	7†	149	120	101	116	99	104	102	103
Bayer.El.-Lief.	15	7	7*	125	106	93	109	82	98	91	91
Dt. Atlanten	7,11	7	7*	142	177	102	145	109	117	115	114
Frankf. Gas	25	7	6	210	160	143	143	134	—	—	—
Gas,W.u.El.B.	12	6	6*	129	129	83	121	96	100	101	101
Neckarwerke	20	9	9*	172	150	130	140	120	126	130	132
Rheinfelden	15	10	10*	200	204	174	197	155	162	156	156
Wasserw.Gels.	28	7	9	168	148	130	151	128	129	130	129

† Für 1927/28 — * Für 1928

Die meisten Werte dieser Gruppe setzten die langsame Abwärtsbewegung fort, besonders R W E lagen zeitweise sehr schwach.

Lokomotiven, Waggons

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	10.7.	17.7.	24.7.
Gruppenindex					112	91 3/8	99	85 5/11	92⅛	94	92 2/3
Berl. Maschinen	15,75	6	0†	166	136	83½	92¾	68	81	83¾	82¾
Orenst.&Koppel	36	5	6*	167	140	100	101	81	91	93	91
Eis.-Verkehrsm.	5,2	10	12*	151	198	130	172	127	170	172	172
Görl. Waggon¹)	6	8	10	—	120	110	111	100	110	110	108
Hanomag	14	0	0	155	81	39⅞	55	43¾	45	45½	44
Krauss & Co.	5	0	0*	97	76	50	65	48	51	50½	50½

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

Fast alle Werte gaben weiter etwas nach, doch hielten sich die Verluste in engem Rahmen. Görlitzer Waggon teilen mit, daß sie zu etwa 70 % ihrer Leistungsfähigkeit beschäftigt sind; es soll mit einer Dividende in Vorjahrshöhe (10 %) zu rechnen sein. Eisenbahn-Verkehrsmittel berichteten in der G.V. über normales Mietgeschäft im neuen Jahr.

Maschinen- und Metallindustrie

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	10.7.	17.7.	24.7.
Gruppenindex					108	97	107	94½	102	102	102
Dt. Maschinen	24	0	0	136	78	45	59¼	43¼	50	55½	54¾
Loewe	20	10	10*	382	279	225	247	193	206	203	197
Metallgesellsch.	65	8	8	202	161	122	146	124	127	126	127
Schub. & Salzer	19,25	16	16*	418	393	331	346	280	314	307	294
Augsb.-Nürnb.	20	0	6§	175	128	90½	96	74	92	89	88
Berl.Karlsr.Ind.	30	0	0	147	89	58	70½	55¼	59	61¾	66½
Dt. Eisenhandel	24	6	7*	125	96	72	83	71⅝	75	78⅝	72
HackethalDraht	9,2	6	8*	139	104	83	104	85	94	94¾	95¼
Hirsch-Kupfer	12	6	9*	129	146	109	146	128	139	140	138
Körting, Gebr.	7,5	4	6*	129	97	68	77½	50	68¼	65⅛	65
Miag Mühlenbau	14,8	10	10	178	153	134	151	119	125	125	123
Motoren Deutz	12,75	0	0	95	75	58	71¾	56¼	65	64⅝	66
Hugo Schneider	6	8	10*	143	128	106	132	109	112	113	114
Alexanderwerk	7,44	0	0	165	71	53½	55	40	41	41	41
Berg-Heckm.-S.	20	0	6	—	—	—	102	98	98	98	98
Berth. Messingl.	5,5	7	4*	163	110	78	78¼	46½	47	46½	45¼
Dt.Babc.u.Wilc.	8	9	9§	201	155	130	145	116	132	135	134
Eisenw. Sprott.	6,6	5	8	100	104	77	86½	64	67¾	67½	66
Enzinger Union	6,2	0	6*	113	84½	38	86⅛	70¼	76	76	77
Frkf.Pok&Wit.	6,6	4*	4*	119	85	63	67¼	45½	57	57¼	54½
R. Frister	6	0	7*	127	117	90	154	96	135	134	140
Gritzner	6,3	11	6*	154	147	115	118	67¼	72	69	68
Kirchner&Co.	5,5	6	6§	144	128	104	100	73½	80	75	73⅝
Kollm.&Jourd.	5	5	0*	113	93	72½	75¼	49¾	52	52⅝	52
Kölsch-Fölzer	6	0	0§	107	69	54	62	44	62	61½	62½
Kronpr.-Metall	9,45	8	5*	163	135	97	100	67¼	71	71¾	70¼
Küppersbusch	4,9	12	10*	232	199	171	195	146	151	149	149
M.-Fbr.Buckau	12	10	10*	175	164	134	138	117	120	120	120
Pintsch	9	8	10*	170	186	160	195	175	179	—	—
Reinecker,J.E.	7,2	7	10§	167	130	102	126	104	110	110	109
Rhein.Metall¹)	20	0	6§	—	—	—	108	98	98	98	98
Schieß-Defries²)	8	7	7*	—	108	105	107	99	89	99	99
Schüchterm. & Kremer-Baum	6,6	—	6§	158	121	84	93½	73¾	82	81	81½
Ver. Dt.Nickel	11,66	11	12§	201	187	157	190	157	164	167	163
Vogtl.Maschin.	7,2	4	6§	128	90	69	80	65	79	80	80
Wegel.&Hübn.	3,95	7	8*	101	130	97	114	92½	95¼	95	93
W.Drahtf.Hamm	6,7	5	5§	165	97	83	93	85½	93	88	88
Werften:											
BremerVulkan	10	8	8	107	155	127	140	118	122	124	125

—§ Für 1927/28 — * Für 1928 — ¹) Einführungskurs am 1. Nov. 1928 105%
²) Einf.-Kurs am 16. Mai 108%

Mit Verlusten von 6 und mehr Punkten lagen die Hauptspekulationspapiere weiter schwach; Schubert & Salzer gingen sogar zeitweise unter 290. Berlin-Karlsruher gewannen dagegen fast 5 Punkte; der Pachtvertrag mit General Motors ist auf weitere drei Jahre verlängert worden. Bei Eisenwerk Sprottau wird nunmehr eine Dividendenreduktion als nicht unwahrscheinlich bezeichnet. Maschinenfabrik Buckau berichten über größere russische Aufträge; die Betriebe sind bei befriedigendem Auftragsbestand voll beschäftigt. Fest waren diesmal wieder Frister, die im ganzen 6 Punkte gewannen. In der Bremer Vulkan-G.-V. war die Schröder-Bank durch eigene Aktien nicht vertreten, die Gerüchte über eine Zuwahl des Bankiers Schröder (Deschimag) in den Aufsichtsrat entbehrten jeder Grundlage.

Kraftfahrzeuge

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	10. 7 1929	17. 7. 1929	24.7. 1929
Gruppenindex					124	91 4/7	81	55¾	59⅓	56⅞	55 2/4
Daimler-Benz	50	0	0*	147	120	72	67¾	51	56	54	52⅛
N. A. G.	17	0	0*	149	108	51	55⅞	21	21½	23	21½
Adlerwerke	19,25	5	0*	160	143	77	87	43½	51	50	50
Bayer. Motoren	16	14	14*	325	285	185	235	102	110	104	105
Dürkoppwerke	6	0	V0*	110	80	40	57	24	25	25	25
Horch	5	8	8*	156	121	100	114	89	97¼	96	94
Magirus	5	0	0*	101	62	32	40	21	21	21	20½
Wanderer	15,65	12	6	132	243	112	106	67½	81	74	67½

*) Für 1928

Das Hauptereignis an diesem Markt war die fortgesetzt sehr schwache Haltung der Wanderer-Aktie, die wieder fast 7 Punkte verlor. Auch die übrigen Werte lagen zum größten Teil weiter schwach; BMW sanken zeitweise wieder auf den Tiefkurs von 102.

Kali

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	10.7.	17.7.	24.7.
Gruppenindex					322	183	319	213	264	260	245
Kali Aschersleb.	15,82	10	10*	221	300	165	295	197	243	238	237
Salzdetfurth	16,1	15	15*	284	525	241	531	297	407	401	396
Westeregeln	16,65	10	10*	224	302	174	294	204	249	243	242
Friedrichshall	32	5	7*	180	210	150	199	165	178	177	175
Burbach¹)	34	10	12*	—	—	—	282	199	211	210	211
Kaliind. A.-G.¹)	200	12	12*	—	—	—	261	218	244	241	237

¹) Freiverkehr — *) Für 1928

Die Werte des Salzdetfurth-Konzerns lagen erneut um einige Punkte schwächer trotz der im ganzen optimistischen Prospektangaben über das neue Geschäftsjahr. Auch Friedrichshall und die Freiverkehrswerte schwächten sich wieder etwas ab.

Chemie

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	10.7.	17.7.	24.7.
Gruppenindex					240	210	231	199	206	204	199
I. G. Farben	1100¹)	12	12*	353	291	243	267	224	234	230	226
Dynamit Nobel	37,50	5	6	173	145	115	123	105	110	108	106
Goldschmidt	29	5	5*	177	126	91¾	97⅜	75	76	77½	77
Rütgerswerke	73	6	V6*	151	109	91	106	85	88¼	87	85½
Byk Gulden	3,33	6	6*	127	96	82	82	56	62	60½	57½
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	85¼	89¾	88	85¼
Chem. Albert	7,5	6	0	205	140	69¼	79¼	60	62	68	66
Chem.Brockhues	4	7	V7*	120	110	78	115	84	85	85	85¾
Fahlberg List	10,5	10	8*	179	145	116	121	82	88	89	83½
Guanowerke	5,6	4	4*	117	100	60	64	50	53	52	51½
Hageda	6	10	10*	152	142	112	140	95¾	99	98	98½
Heine & Co.	5,2	3	V4*	102	75	54½	96	45¾	52	52	50¼
Kötitzer Leder.	4,28	11	12¼*	160	163	133	154	133¼	137	134	134
Lingner-Werke	5,4	7	V7§	150	124	92	94	70¼	76	80	81
Mimosa	3,3	17	18*	335	314	251	297	245	256	249	248
Rh.W.Sprengst.	12	4	4,8	132	112	92¼	99½	84¾	87	86¼	84¾
Sachtleben²)	12,5	12	12*	—	225	198	207	190	202	203	201
Scher.-Kahlb.	30	9,6	V14*	250	320	220	337	290	325	382	322
Union chem. F.	6	4	0*	109	85	50½	67	43	54¾	56⅞	56½
Ver. Ultramarin	5,46	10	12§	185	172	136	158	146	151	152	152

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

Der Kursrückgang der Farben-Aktie hat sich fortgesetzt, das Papier erreichte zeitweise einen Tiefkurs von 224. In der Geschäftslage der chemischen Industrie ist der dauernde Abbröckelungsprozeß nicht begründet, es handelt sich anscheinend um technische Gründe und Tauschoperationen, die den Kursrückgang verursachten. Dynamit und Goldschmidt sanken ebenfalls zeitweise auf neue Tiefkurse, ebenso von den Kassapieren Chemische Heyden, Mimosa u. a. Auffällig schwach lagen diesmal wieder Fahlberg List.

Gummi

Gesellschaft	Kapital Mill RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	24.7. 1929
Gruppenindex					**126**	**100**	**139**	**112**	**133**	**130**	**130**
Conti Caoutch.	40	6	7*	150	152	110	175	132	164	161	161
Calmon Asbest.	4	0	V0*	77	57	40⅛	46	22¾	26	22¾	25½
Harburg Phönix	7,2	0	0*	121	112	77	84½	65	69	68⅛	67¼
Peters Union ..	9	8	8†	143	118	95	130	101	122	122	120

† Für 1926/27 — * Für 1928

Conti Caoutchouc hatten wieder sehr wenig Bewegung und hielten sich unter geringfügigen Schwankungen um 160. Calmon holten den Vorwochenverlust zum größten Teil wieder ein.

Textil

Gruppenindex					**159**	**141**	**149**	**113**	**114**	**113**	**113**
Dt. Wollwaren.	6,5	0	0*	88	64	33	46½	19	20	19	19½
Hammersen ..	25[1])	10	8*	188	183	135	138	125	128	130	130
Nordd. Wollk. .	75	12	8*[2])	240	232	161	191	133	137	134	136
Schles. Textil .	8,8	0	0	153	98	36	39½	22	24	22⅞	28
StöhrKammgarn	22	10	10*[3])	207	283	161	242	133	136	138	139
Berl. Gub. Hut	6,3	16	16*	440	435	320	343	270	274	278	278
Brem. Wollk. .	10	12	12*	250	266	180	226	172	175	174	173
Concordia Spinn.	5,50	10	8*	194	144	101	108	73	75	74	73
Dresd. Gardinen	9	8	12	173	172	126	136	113	121¾	121	113
Erlangen-Bamb.	6,5	10	8*	213	181	150	152	127	128	128	127
Girmes & Co. .	5	15	15*	250	310	226	265	220	230	230	232
Gruschw. Textil.	13,26	7	6*	136	113	74½	73	55	66	67½	67
Industriew. Pl.	4,5	14	14*	167	211	150	192	143	145	145	143
Mech. Web. Lind.	10,5	15	10*	400	250	200	208	129	131¾	135	129
Meyer-Kauffm.	7,04	7	0*	118	94	65½	72	43½	45	45	44
Mez & Söhne ..	6	4	0*	106	79	51½	73¼	43½	49	47⅞	44
Schles. Lein. Kr.	8,46	0	0	122	84	36½	37	11	12	15¼	15⅝
Gebr. Simon .	12	0	0	157	131	123	125	106	106	106	106
Ver. Jute	14,85	6	V5*	118	128	122	126	115	118	118	115

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

Während die Großwerte der Textilgruppe behauptet waren — Schles. Textil konnten sogar um über 5 Punkte anziehen —, herrschte bei den Kassapapieren größtenteils recht schwache Stimmung. Dresdner Gardinen, Industriewerke Plauen, Ver. Jute u. a. sanken auf neue Tiefkurse; besonders schwach waren Mech. Linden, die diesmal 6 Punkte verloren.

Kunstseide

Gruppenindex .					**817**	**510**	**512**	**389**	**393**	**373**	**389**
Bemberg	28	14	14	632	669	415	469	300	330	308	309
Ver. Glanzstoff	75	18	18*	760	867	530	526	385	417	398	391

* Für 1928

Bemberg und Glanzstoff lagen besonders zu Anfang des Berichtsabschnitts, in dem neue Tiefkurse erreicht wurden, ziemlich schwach. Im weiteren Verlauf trat eine Erholung ein, doch konnte Glanzstoff nur die Hälfte des Verlustes wieder einholen.

Zellstoff, Papier

Gruppenindex					**219**	**179**	**201**	**171**	**180**	**174**	**171**
Feldmühle	16,5	12	12*	286	279	190	242	187	203	199	195
Zellst. Waldhof	42,1	12	13½*	368	330	245	290	236	245	244	237
AmmendorfPap.	4	15	12	285	251	177	189	155	156¾	155	156
Aschaffenburg	14,4[1])	12	12*	260	239	167	210	150	163	160	155
DresdnerChromo	7	8	8	165	148	109	111	91¾	94	93½	93
NatronZellstoff	6,5	10	10*	204	156	133	158	123	125	125	123
ReisholzPapier	6,18	12	12	336	280	225	254	221	240	236	230
Varziner Papier	5	8	10	162	151	134	140	120	123	121	122
Zellstoff Verein	8	10	10	193	159	125	127	106	110	109	107

* Für 1928 — V 32.2

In dieser Gruppe betrugen die Verluste bei einzelnen Werten bis zu 7 Punkten. Nur Varziner Papier, die sich gut behaupteten, machten eine Ausnahme. Waldhof haben die Arbeiten für die Errichtung der finnischen Zellstoffabrik vergeben; die Bauarbeiten sollen sofort in Angriff genommen werden.

Zement, Baumaterialien

Gruppenindex					**165**	**145**	**147**	**129**	**133**	**130**	**129**
Adler Zem. ...	7,5	10	10*	295	161	135	144	115¼	117	117	118
Alsen Zem. ...	6	15	15*	290	241	200	217	185	187	185	186
Basalt	24	6	0*	126	97	60	60¼	44	46	44⅛	44½
Dolerit-Basalt .	4,5	7	0*	135	107	63½	63	40	46	47	46
Germania Zem.	4,9	14	14	280	215	181	203	177	191	189	188
Hemmoor Zem.	3,78	15	15*	295	288	231	289	183	267	190	183
Rh. Westf. Kalk	15	8	8†	191	155	103	125	103	114	115	108
Schles. Zem. ..	27	12	12*	250	239	190	212	176	190	191	189
Stett. Chamotte	18,2	5	5	139	110	75	82	65	72	73	71
Stett. Zem. ...	4	10	10*	216	146	127	140	114	118¼	117	116
Ver. Schlmisch.	15	12½	15†	291	274	215	238	222	223	224	223
Wicking	31	12	10*	231	210	144	174	139	143	139	137

† Für 1927/28 — * Für 1928

Im Gegensatz zur Gesamttendenz waren die meisten Zementwerte besser behauptet. Adler und Alsen konnten sogar etwas anziehen. Dagegen gaben Hemmoor wieder 7 Punkte nach.

Bau und Terrain

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	24.7. 1929
Gruppenindex					**199**	**128**	**144**	**123**	**127**	**123**	**126**
Holzmann	20	7	7*	241	170	127	140	108	111¼	111	108
Berger Tiefbau	7,5	20	20*	424	433	293	424	364	372¼	370	370
Allg. Baug. Lenz	7,5	10	11*	—	170[1])	150	166	123	127	127	126
Allg. Häuserb.	3,125	7	10	165	168	131	154	120	120	120	120
Christ. & Unm.	8	0	0*	107	90	56	69¼	49	54	52	—
Dyckerh. & Wid.	8	6	8*	—	122	120	122	95	100¼	99	99¼
Goedhart, Gebr.	3	10	15*	140	360	123	372	196	218	214	213
Grün & Bilfinger	4,41	12	12*	233	200	153	185	161	177¾	175	178
Heilm. & Littm.	15	8	8*	205	145	110	115	95	103	102	101
Industriebau ..	8	10	11*	184	154	128	145	118	118	120	123
Leipz. Immob.	5,5	8	9	189	136	114	127	106	109	109	109
Passagebau ...	7,5	0	0	114	83	56	63½	47¾	51	50½	50½
Tempelh. Feld	7,5	0	0	175	95	63½	66	45	50	49½	48¼
Wayss & Freyt.[2])	12	10	8*	—	145	131	135	97	103	97	101

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

Bei sehr uneinheitlicher Tendenz gaben die meisten Bauwerte einige Punkte nach, nur Industriebau waren fester und ebenso Wayss & Freytag, die einen großen Auftrag für den Ausbau des Dünkirchener Hafens erhalten haben.

Glas, Porzellan, Steingut

Gruppenindex					**148**	**128**	**128**	**110**	**112**	**112**	**110**
Dt. Steinzeug .	4,5	15	15*	266	295	222	244	196	196	197	206
Dt. Ton-u. Steinz.	10	10	11*	185	181	143	162	134	149¾	138	136
Gerresheim. Glas	9,8	8	9*	183	146	125	141	111	114	111	115
L. Hutschenr. .	9	8	9†	175	156	118	125	97¾	108	108	103
Kahla Porz. ..	9	7	5*	148	175	105	118	73	79	81	73
Keramag	6	15	15*	288	378	226	231	187	187	196	187
Nordd. Steingut	5	10	10	225	198	179	207	183	197	197	197
Rhein. Spiegelgl.	6	12	12	228	193	162	181	139	144	141	142
Rosenthal Porz.	6	7	7*	157	133	112	120	95	100	99½	101
Siemens Glas .	10	9	9*	205	159	138	145	124	127	125	125
SteatitMagnesia	5	10	11*	175	190	147	166	139	160	147	147
Ver. Laus. Glas	9	6	V0*	171	141	86½	86½	53¼	65	62	60

* Für 1928 — † Für 1927/28

Porzellanwerte lagen mit Ausnahme von Rosenthal weiter schwach; Kahla verloren mehr als den Dividendenabschlag und auch L. Hutschenreuther gingen sukzessive um 5 Punkte zurück. Fest waren diesmal Gerresheimer Glas. Die Gesellschaft hat die Aktienmajorität der Glas- und Spiegelmanufaktur A.-G. in Gelsenkirchen-Schalke an die Spiegelglasfabrik Germania verkauft, die unter belgischem Einfluß steht.

Leder, Schuhe

Gruppenindex					**154**	**90 9/10**	**99½**	**88 3/8**	**89½**	**90**	**88 7/8**
Hirschb. Leder	8	6	6*	146	127	105	107	97½	99¼	101	100
Tack Schuh ...	5,6	7	8*	143	120	98½	118	101	105	110	110
Ver. SchuhBern.	6,32	6	6*	99	87	60¾	70	47	52	52	47

* Für 1928

Hirschberger Leder schwankten um die Pari-Grenze. Von Schuhwerten gingen diesmal Berneis-Wessels empfindlich zurück, während Tack sich behaupteten.

Brauereien

Gruppenindex					**253**	**218**	**246**	**215**	**221**	**222**	**220**
Ostwerke	44	12	12§	519	374	252	284	223	243	243	240
Schultheiß	50	15	15§	540	421	315	329	272	303	309	308
Bank f. Brau-Ind.	15	11	11†	287	224	163	183	156	160	158	156
B. Kindl. St. Prior	4,15[1])	20	24§	640	570	435	620	505	525	515	510
Engelhardt ...	12,1	12	13§	285	255	190	240	216	224	226	225
Löwen-Böhm. .	6,25	12	12§	460	345	259	324	275	290	296	295
Bavaria St. Paull	9	14	14	238	248	208	226	179	192	193	196
Brauh. Nürnb.	5,6	12	12§	250	207	174	181	164	168	166	168
Dortmund. Akt.	11,1	12	15§	299	263	215	281	224	233	234	231
Dortm. Ritter .	4,56	20	20§	408	390	331	381	292	301	300	294
Dortm. Union .	15	14	16†	350	292	245	283	255	260¼	263	257
Holsten	10	12	14§	250	230	183	216	189	194	194	192
Leipz. Riebeck.	18	10	12§	190	160	134	170	140	142	142	142
Rückf. Nachf. .	6	0	0†	160	102	75	79	64	69	69	67½
Schöfferh.-Bind.	5	20	20§	435	380	313	372	295	298	300	299
Sinner	6,5	10	10†	95[2])	149	131	140	115	123¾	120	121

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

Von den Großwerten verloren Ostwerke 3, Schultheiss aber per Saldo nur 1 Punkt. Bei den übrigen Werten war

die Bewegung wieder sehr uneinheitlich, Abschwächung von 1—2 Punkten standen auch geringe Gewinne gegenüber. Auffällig schwach waren nur die Dortmunder Werte.

Zucker, Lebensmittel

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	24.7. 1929
Gruppenindex					**120**	**87**	**116**	**110**	**111**	**110**	**110**
Südd. Zucker .	30	8	10*	172	157	131	158	143	149	150	150
Glauziger Zuck.	8	5	7*	142	101	90	92	74	80	78	74
Zf. Kl.-Wanz.[1])	20	6	6*	—	106	100	110	100	105	104	104
Gruppenindex					**136**	**117**	**131**	**110**	**110**	**111**	**111**
Brem.Besigh.Oel	10,88	4	4†	95	79	60	69⅝	63¾	65	64	64½
Hoffm. Stärke	4,26	5	6†	129	85	69	81	67	70	68	68½
C. H. Knorr ..	6	10	10	222	177	142	175	151	163	162	160
Köhlm. Stärke.	3,78	5	7*	155	104	94	101	81¼	84	82¾	82½
MühleRüningen	4,25	10	10*	174	143	115	125	105	118	117	118
Sarotti	10*	12	10*	247	252	175	213	152	155	156	155
Stollw. Gebr.[2]).	16,43	9	14*	162	191	139	167	125	126	128	127
Thörls Oel ...	14	6	6†	136	110	96	102	90	90	91½	91½

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

Von den Zucker-Aktien gaben Glauziger weiter nach, da man nunmehr eine Dividendenreduktion für ziemlich sicher hält. Schokoladenwerte waren kaum behauptet.

Verschiedenes

Dt. Linol. W. .	40	15	15	274	393	237	360	303	318	310	305
Hotelbetriebs. .	21,68	9	V12*	275	241	176	198	165	179	179	165
Junghans Gebr.	20	4	6†	135	94	81½	82¼	62	66	64⅛	65¼
Karstadt	80	12	12*	190	273	153	236	185	185	190	186
Leipz. Piano ..	4,5	10	10†	179	152	108	111	59	60	60¼	59
LeonischeWerke	6	8	5*	142	130	101	104	65	65¾	65	65¼
Lindes Elsm. ..	16,5	12	14*	225	197	146	194	158	167¾	165	162
Lindström[2]) ..	7	15	20*	320	1198	320	950	840	865	860	855
Markt-u.Kühlh.	8,4	12	12*	215	175	145	155	126	133	133	133
Minimax	4	10	10†	140	132	118	130	119	123	123	122
Nords.-Hochseef.	20[1])	8	12†	170	204	148	180	160	163	160	160
Polyphon	17	14	20*	209	570	211	483	331	422	409	393
Tietz L.	37	10	V10*	204	334	187	300	211	231	216	213
Zeiss-Ikon	15	6	6	—	—	—	102	102	102	102	102

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

Deutsche Linoleum lagen weiter sehr schwach und erreichten mit 103 zeitweise einen neuen Tiefkurs. Bei Hotelbetrieb ist der Dividendenabschlag zu berücksichtigen. In der GV. wurde über rückgängigen Fremdenverkehr, aber stabile Erträgnisse berichtet. Warenhauswerte hatten auf unklare Nachrichten über internationale Abmachungen einige Schwankungen zu verzeichnen, die per Saldo zu Verlusten von 3—4 Punkten führten. Grammophon-Werte waren weiter schwach, Polyphon verloren diesmal 16 Punkte. Dieser wieder sehr große Kursrückgang von Polyphon machte auf die Börse einen bedeutenden Eindruck und trug mit zu der Verstimmung der Spekulation bei. Der Prospekt beziffert den Umsatz des Jahres 1928 mit RM 28,5 Mill. (Vgl. unsere Bilanzanalyse in D. V. 39.) In der GV. von Optische Busch — die letzte GV. Anfang Mai war vertagt worden — sah sich die Verwaltungsgruppe (Carl Zeiß Jena und Dresdner Bank) wieder der Opposition der Konkurrenzfirma Franz Rapsch gegenüber, die mit 26 % des Kapitals erneute Vertagung der abgeänderten Bilanzvorlage erzwang. Die Revisionsfrage ist noch nicht geklärt. Die Verwaltung bestreitet, daß die Zeiß-Gruppe Stillegungen bei Busch vornehmen wolle.

Auslandswerte

Baltimore	—	—	—	—	122	102	120	117	—	—	—
Canada	—	—	—	—	116	63¼	87	65	86⅞	82	79½
Chade	260 P	14	15*	596	659	474	494	417	432	432	425
Montecatini[2]) .	550 L	18	18	—	65¾	63¾	64¾	53¼	54½	54⅝	54¾
Svenska	270 Kr.	15	15	431	527	401	497	404	413	418	410
Oest.Eis.Verk. .	12 S	10	10	40	34	28	31½	28	28	28¼	28½
Oest.S.-Schuck.	26,25 S	6	6	15¾	15	12⅛	16⅜	13⅛	15½	15¼	15⅝
Ver.Boehler St.	19,5[1])	9,28	V10*	161	172	136	153	126	132¾	133	133

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

Canada gaben auch diesmal wieder fast 3 Punkte her und auch die übrigen Werte hatten Verluste aufzuweisen, so besonders Chade und Svenska.

Kolonialwerte

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	10.7. 1929	17.7. 1929	24.7. 1929
Dtsch.-Ost-Afr.	3	0	5	—	190	139	162	117	134	141	139
Neu-Guinea ..	—	8	10*	—	860	590	625	408	425	410	420
OstafrikaEisenb.	—	—	—	—	34¼	18	25	20	21	22	21¾
Otavi	0,8 £	12,5	16,6	—	67⅝	39	72⅝	63½	69¼	65	63½
Schantung	—	—	—	17	9,6	5⅜	5,7	3,6	3,9	3,9	3,7

*) Für 1927/28

Otavi blieben auch nach dem Dividendenabschlag schwach, ebenso erreichten Schantung zeitweise einen neuen Tiefkurs. Neu-Guinea dagegen konnten den größten Teil des Vorwochenverlustes wieder einholen.

Einheimische Renten

	Betrag Mill. RM	Zinsfuß in %	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	31.12. 1928	17.7. 1929	24.7. 1929
Dt. Anl. Abl.-Schuld	—	—	54,60	54,60	50,90	52,12	51,40	51.00
do. Neubesitz	—	—	34,50	34,50	10,60	13,60	10,00	9,70
Dt. Reichsanl. 1927	500,00	6[1])	92,00	92,00	85,90	87,50	87,50	87,50
Berl. Anleihe 1926	22,50	7	101,60	101,60	87,75	88,75	84,10	84,25
Pr. Centralb. Pfandbr. ...	110,73[2])	8	107,00	107,00	98,50	98,50	94,50	94,50
do.	10,68[2])	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	73,60	73,50
Ver. Stahlw. Anl. o. O. ..	126,00[3])	7	104,00	104,00	86,00	90,25	83,00	82,25

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

Am Rentenmarkt hielt sich das Geschäft wieder in sehr engen Grenzen. Die Rendite der festverzinslichen Werte blieb mit 8,28 % unverändert. Neubesitzanleihe ging bis auf 9,5 herunter. Von Reichsschuldbuchforderungen tendierten die langfristigen ¼—½ % fester, während die kurzfristigen fast unverändert waren. Einige Bewegungen gab es bei Stadtanleihen, die überwiegend etwas schwächer waren. 8proz. Königsberger verloren sogar 3 % und stellten sich auf 86. Neu eingeführt wurde die 8proz. Gelsenkirchen-Buer Anl. von 28 mit 89 %. (Über die neue Anleihe dieser Stadt siehe „Geldmarkt".) Nicht nur die Goldpfandbriefe und -kommunalobligationen, sondern auch die Aufwertungspapiere lagen völlig geschäftslos bei unveränderten Kursen. Nur die Liqu. Pf. der Mitteldt. Boden stiegen von 74½ auf 77½ und schlossen mit 76. Industrielle Aufwertungspapiere waren bei geringem Umsatz um 1—2 % befestigt, vor allem Laurahütte, Elektr. Licht und Kraft und Rhein. Elektra. Neue Industrieobligationen waren dagegen fast durchweg um 1 % schwächer gegen die Vorwoche. Stahlverein mit Optionsrecht stellten sich auf 84 nach 84,90, ohne Optionsrecht auf 82¼ nach 83. Auch Farbenbonds gaben um 1 % auf 122½ nach.

Ausländische Renten

	Währung	Zinsfuß in %	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	31.12. 1928	17. 7. 1929	24. 7. 1929
Bosnische Eisenb. 1914 .	M	5	48,50	48,50	31,00	42,50	34,12	33,12
Rumän. Gold-Anl. 1913 .	M	4½	24,75	24,75	13,00	13,62	17,25	16,75
Türk. Bagdadbahn Ser. 1	M	4	29,00	29,00	13,25	14,00	8,12	7,70
Ung. Goldr. (Caisse C.) ..	fl.	4	25,70	25,70	20,62	24,50	23,12	23,25
Budap. Stadtanl. 1914 abg.	M	4½	64,75	64,75	53,50	57,12	54,20	54,40
Mex. Bewäss.-Anl. abg. .	M	4½	38,87	37,75	25,25	26,00	18,25	18,25
Öst.-Ug. Staatsb. Goldpr.	M	4	15,75	15,75	4,50	4,75	2,65	3,00
Elis. Westb. stfr. G. 1890	ö. fl.	4	44,50	44,50	34,50	39,50	44,25	44.25
Lembg.-Czern. steuerfrei .	ö. fl.	4	26,00	26,00	10,10	11,10	8,75	8,62
Anat. Eisenb. Ser. 1 k. gr.	M	4½	33,40	33,40	16,75	18,87	18,50	18,12
Arbed (Aciéries Réunies).	$	5¼	94,00	9400	89,75	92,50	98,30	98,00

Bei der lustlosen Stimmung waren Auslandsrenten, soweit überhaupt Geschäft vorhanden war, angeboten. Selbst das Interesse für Serben ist abgeflaut. Talon-Serben von 1895, die in der Vorwoche von 13 auf 17 % steigen konnten, wurden schließlich nur mit 14½ % umgesetzt, und Bosnier schwächten sich um 1 % ab. Stärker rückgängig waren auch Sofia Stadtanleihe, die sich von 15,90 auf 13,50 abschwächten. Die übrigen Veränderungen waren unwesentlich.

GELD- UND DEVISENMARKT

Die Entlastung der Reichsbank hat sich in der 3. Juli-Woche noch fortgesetzt, man kann schon von einer Rekordentlastung sprechen. Da schon zum Medio die Zunahme der Kapitalanlagen zum vorangegangenen Halbjahrsultimo fast völlig ausgeglichen war, so ist jetzt durch die neue Reduktion der Kapitalanlagen um 402 Mill. der entsprechende Stand des Vormonats unterschritten. Die Julientlastung ist mit 1009 Mill. mehr als doppelt so groß wie im Vorjahr und fällt völlig aus dem Rahmen des Gewohnten; sie wird nur von der üblichen Januarbewegung des Reichsbankausweises übertroffen. Wechsel und Schecks verminderten sich abermals um 269 Mill. und liegen damit trotz der Zugänge von Auslandswechseln um 300 Mill. niedriger als am 23. Juni. Dazu tritt noch ein Rückgang der Schatzwechsel um 12 auf weniger als 3 Mill. (im Vormonat 54 Mill.). Die Rekordhöhe der Entlastung erklärt sich daraus, daß die Mediobeanspruchung des Lombardkontos um 120 Mill. bis auf 53 Mill. abgedeckt wurde. Durch die außerordentlich geringe Inanspruchnahme der Reichsbank ist auch der Notenumlauf um 269 Mill. auf 4497 Mill., also noch um 23 Mill. unter den Vorjahrsstand, zurückgegangen, obwohl durch die Entwicklung der englischen Währungsverhältnisse Goldzugänge von RM 49 Mill. bei der Reichsbank zu verzeichnen waren, die sich noch nach dem 23. fortgesetzt haben. Ein geringer Rückgang der Deckungsdevisen mag durch Zugänge von anderen Auslandswechseln ausgeglichen sein. Die Notendeckung ist damit auf eine Rekordhöhe von 59,3% gestiegen gegen 58,8 % in derselben Zeit des Vorjahrs. Auch der gesamte Geldumlauf ist nicht mehr größer als im Vorjahr, sondern sogar um RM 140 Mill. niedriger (trotz einer um fast 100 Mill. größeren Deckung), da die Giroguthaben diesmal um 64 Mill. zurückgegangen sind. Aber die geringe Beanspruchung der Reichsbank entspricht keineswegs dem Kapitalbedarf der Wirtschaft. Es muß dabei betont werden, daß die Situation der des Januar gleicht, nachdem die letzten Auswirkungen der Kreditrestriktion auf dem Geldmarkt überwunden sind. Jetzt suchen Banken, Kommunen und Industrie ihren Kreditbedarf durch Auslandsgelder zu decken und nehmen die Reichsbank nur noch für die Bargeldbedürfnisse zum Ultimo in Anspruch.

Auch am Geldmarkt ist die Medio-Versteifung seit Beginn dieser Woche einer zunehmenden Erleichterung gewichen, und der Tagesgeldsatz ging von 8½—10½ % auf 6½—8½ % wieder zurück. Das Angebot am Privatdiskontmarkt hielt an; die Notiz blieb aber unverändert 7¾ %. Der Reportgeldsatz wurde trotz der Bedenken, die bei der Versteifung der englischen Zinssätze gegen eine Satzverbilligung bestanden, auf 9¼—9¾ % festgesetzt, also um ¼ % niedriger als bei der Juni-Liquidation. Die Nachfrage nach Reportgeld ist wesentlich geringer als im Vormonat und wird leicht befriedigt. Im Gegensatz zur Erleichterung am Tagesgeldmarkt blieb Monatsgeld mit 9¼—10% nach wie vor verhältnismäßig teuer. Die Kommunen suchen immer noch zu Sätzen bis zu 11 % kurzfristiges Auslandsgeld aufzunehmen. Auch ihre Anleihen sind unverhältnismäßig teuer. Die Stadt Gelsenkirchen-Buer hat eine Anleihe von RM 3 Mill. mit einer Laufzeit von 24 Jahren (kündbar nach 5 Jahren) bei einem Zinsfuß von 8¾ % und einem Auszahlungskurs von 95 % abgeschlossen. Die Verhandlungen über den RM 60 Mill. Kredit für die Berliner Verkehrs-A.-G. sind zum Abschluß gekommen. Durch Vermittlung der Danatbank hat ein amerikanisches Konsortium unter Führung von Kuhn, Loeb u. Co. ein einjähriges Darlehen von $ 10 Mill. gegeben, das mit 7 % verzinst wird bei einem Auszahlungskurs von 98 %. Der Rest von £ 1 Mill. wird von Henry Schroeder & Co., London, bei einer Verzinsung von 8½ % mit 99½ % ausgezahlt. Das Darlehen soll zu einem geeigneten Zeitpunkt in eine langfristige Obligationsanleihe konvertiert werden. Es mehren sich also die kurzfristigen Zwischenkredite: In den letzten Wochen haben die Bewag, die Vebag und die Verkehrs-A.-G. zusammen RM 93 Millionen für kurze Fristen aufgenommen. Diese Kapitalien werden für Investitionszwecke gebraucht, was natürlich nicht die richtige Verwendung von kurzfristigem Auslandsgeld ist. Es darf daher erwartet werden, daß ähnliche Transaktionen nur abgeschlossen werden, wenn eine Konsolidierungsmöglichkeit gesichert ist. Sowohl langfristige als auch kurzfristige Kredite dürften übrigens in der nächsten Zeit aus London, dem zuletzt aktivsten Finanzzentrum, nicht mehr nach Deutschland fließen. Schatzkanzler Snowden hat soeben zur größten Vorsicht bei Kapitalexporten aufgefordert, damit eine Diskonterhöhung der Bank von England vermieden werden könne.

Am Devisenmarkt stand wieder die Bewegung des englischen Pfunds im Vordergrund des Interesses. Besonders unter dem Eindruck der neuen Auslandskredite waren Devisen in Berlin angeboten. Es notierten in Reichsmark pro Währungseinheit:

	2. 1.	26. 4.	24. 6.	10. 7.	17. 7.	24. 7.
Dollar . . .	4,2025	4,2180	4,1910	4,1990	4,1965	4,1940
Pfund . . .	20,387	20,472	20,316	20,372	20,355	20,356

International war die Devisenbewegung wechselnd. Zunächst ging das Pfund bis zum 20. gegen den Dollar auf 4,8500 herunter. Dann aber schwächte sich der Dollarkurs etwas ab. Der Pfundkurs befestigte sich infolge der englischen Zinssteigerung auf 4,8540 und notierte zum Schluß der Berichtswoche mit 4,8535 gegen den Dollar nur unwesentlich niedriger. Am Leihdevisenmarkt stieg in Berlin entsprechend der Satz für Leihpfunde gegen Leihdollar auf pari. Die Goldarbitrage ist aber infolge der Steigerung des Reichsmark-Kurses bei allerdings ganz geringen Margen noch immer möglich. Die spanische und die japanische Währung lagen in Berlin wieder ein wenig fester.

In Millionen Reichsmark	Diskontsatz %	Lombardsatz %	Goldbestand insgesamt	Goldbestand Davon unbelastetes Depot im Ausland	Bestände an deckungsfähigen Devisen	Bestände an Wechsel und Schecks	Bestände an Reichsschatzwechsel	Bestände an Lombardforderungen	Bestände an Scheidemünzen	Bestände an Rentenbankscheinen (1913: Reichskassenscheine)	Bestände an Noten der Privatnotenbanken	Sonstige Aktiva (ohne Rentenbankscheine)	Umlauf an Reichsbanknoten	Täglich fällige Verbindlichkeiten[1]	Sonstige Passiva	Notendeckung durch Gold %	Notendeckung durch Gold u. deckungsfähige Devisen %	Umlauf an Rentenbankscheinen[2]	Umlauf an Privatbanknoten	Umlauf an Scheidemünzen	Gesamter Zahlungsmittelumlauf rund
1913[3])	5,88	6,88	1068	—	—	1136	—	85,5	283,1	32,2	26,9	206,5	1958	668,0	58,6	*54,5*	—	88	149	890	6000
1927 23. Juli	6	7	1801	57,9	97,5	2288	—	25,2	100,5	99,3	22,7	423,5	3383	814,1	372,4	*53,2*	*56,1*	949	179	719	5230
1928 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
31. „	7	8	2199	85,6	183,7	2516	1,8	76,9	93,2	20,5	10,1	663,7	4569	541,5	236,9	*48,1*	*52,2*	560	185	895	6210
1929 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	142,9	351,9	2399	14,8	173,4	130,9	31,0	19,1	485,7	4347	614,9	331,2	*46,8*	*54,9*	418	180	961	5907
23. „	7½	8½	2085	142,9	340,8	2131	2,6	53,2	145,0	36,7	23,4	540,2	4091	550,9	329,8	*51,0*	*59,3*	406	ca 182	ca 947	ca 5626

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

DIE KURSBEWEGUNG AN DEN KUXENBÖRSEN

Die rheinisch-westfälischen Kuxenbörsen zu Düsseldorf und Essen spiegeln die Stimmung für Montanwerte besser wider als der Markt der großen Montanaktien, die an der Berliner Börse gehandelt werden. Diese westdeutschen Spezialbörsen haben zwar keinen so weiten Hintergrund wie die Berliner Börse, aber ihr Publikum ist sachverständiger und reagibler auf Veränderungen der Situation. Die Kursschwankungen der Kuxe können auch schon wegen der rechtlichen Struktur größer sein als die von Aktien, da ja jeder Gewerke im Gegensatz zum Aktionär nachschußpflichtig ist. Andererseits sind aber die sprunghaften Bewegungen auch in der Materialknappheit begründet. Während an den Kuxenbörsen bis vor wenigen Wochen die Kaliwerte im Vordergrund des Interesses gestanden haben, und wegen des befriedigenden Kaliabsatzes, vor allem aber wegen umfangreicher Konzernkäufe teilweise erheblich steigen konnten, sind im Juli die Steinkohlenkuxe stürmisch begehrt worden. Der Grund für die Nachfrage nach Steinkohlenkuxen liegt in der wesentlich gebesserten Montankonjunktur. Dabei ist es interessant, daß die Braunkohlenwerte sich zwar im Kurs auch etwas gebessert haben, aber bedeutend weniger Umsatz hatten als die Steinkohlenkuxe. In den letzten Tagen ist auf dem gesamten Kuxenmarkt eine Beruhigung eingetreten und die Kurse waren wieder etwa rückläufig. Eine Ausnahme von der allgemeinen Aufwärtsbewegung machten nur die Aktien der Bergbau A.-G. Lothringen, die ebenfalls nur in Essen und Düsseldorf notiert werden und mit 45 % den Kurs vom Oktober von rd. 75 % (Höchstkurs 126 %) noch nicht einholen konnten. Die Kurse sind Geldkurse, soweit sie feststellbar waren.

Gewerkschaft	29. Mai	24. Juni	15. Juli	24. Juli
Carolus Magnus . . .	5 800	6 700	8 200	8 100
Constantin d. Große .	5 900	7 300	9 100	8 900
Deutschland	170	185	280	270
Ewald	17 500	18 500	21 400	20 500
König Ludwig . . .	32 500	33 500	38 500	38 000

ERLEICHTERUNGEN FÜR HOLDING-GESELLSCHAFTEN IN LUXEMBURG

Die kleineren Länder bemühen sich immer mehr, Holding-Gesellschaften durch steuerliche Erleichterungen in ihr Gebiet zu locken. Luxemburg hat jetzt ein Gesetz geschaffen, durch das die steuerliche Behandlung der Holding-Gesellschaften in diesem Land noch günstiger ausfällt als in der Schweiz, die in den letzten Jahren eine besondere Anziehungskraft auf ausländische Holding-Gesellschaften ausübte. Das neue Gesetz verpflichtet die Holding bloß zur Zahlung einer jährlichen Abonnementtaxe von 0,16 % auf die eigenen Aktien und Obligationen, während nach dem früheren Gesetz außer der Abonnementtaxe noch Einkommensteuer, Übertaxe, Ergänzungssteuer und Gemeindeabgaben zu zahlen waren. Auch die Gründung von Holding-Gesellschaften wird erleichtert: Bloß ein sogenannter Droit d'Apport (0,32 %) und eine Stempelsteuer (1 ‰) sind künftig an den Fiskus zu entrichten. Es ist nicht unwahrscheinlich, daß fiskalische Motive beim Zustandekommen des neuen Gesetzes die größte Rolle gespielt haben. Daß aber auch wirtschaftliche Erwägungen mitgespielt haben, kann nicht bestritten werden. Man erwartet, daß die neue gesetzliche Situation, die industrielle Konzentration in Luxemburg beschleunigen und daß das neu einfließende Kapital einen günstigen Einfluß auf die Luxemburger Börse ausüben wird. Solche Erwartungen sind zweifellos berechtigt, denn schon jetzt wollen sich, wie verlautet, einige ausländische Gesellschaften die Vorteile des neuen Holdinggesetzes zunutze machen. Fraglich ist bloß, ob man sich über die Dimensionen der Auswirkungen des neuen Gesetzes keinen Täuschungen hingibt.

DER SCHWEIZER BROWN, BOVERI-ABSCHLUSS

Der Schweizer Elektro-Konzern der Starkstromindustrie Brown, Boveri & Cie konnte die in den beiden Vorjahren unveränderte Dividende von 8 % auf 9 % für das Aktienkapital von sfrs. 39,2 Mill. steigern. Zwar klagen auch die Schweizer darüber, daß die Preise angesichts der schweren Risiken ungenügend seien, da der Großmaschinenbau mit seinen rapid wachsenden Leistungen und Dimensionen enorme Kosten für Neueinrichtungen verursache. Die Beschäftigung ist aber andauernd gut, und die Ablieferungen der schweizerischen Betriebe Baden und Münchenstein stiegen von 50 t auf 70 t pro Arbeitstag. Der Reingewinn ist von sfrs. 4,77 auf 5,31 Mill. gestiegen, die Abschreibungen von sfrs. 2,65 auf 3,05 Mill. (besonders wegen höherer Maschinen-Amortisationen), der Rohgewinn von sfrs. 13,36 auf 14,15 Mill., wobei die Einnahmen aus Beteiligungen um sfrs. 660 000, die aus der Fabrikation um sfrs. 400 000 auf 11,18 Mill. stiegen. Nach den annähernd gleichen Gewinnen der beiden Vorjahre ist also jetzt eine größere Steigerung eingetreten. In der Bilanz per 31. 3. 1929 sind die Anleiheschulden von sfrs. 35 auf 32 Mill. zurückgegangen, aber dafür Kreditoren und Anzahlungen von sfrs. 24,28 auf 31,01 Mill. gestiegen. Die Konzernverflechtung ist derart, daß die Schweizer Stammgesellschaft nicht immer die Majoritäten der Tochtergesellschaften (z. B. nicht die der Mannheimer Brown Boveri) besitzt, aber technisch mit ihnen in engster Vebindung steht. Die Forderungen an die Tochtergesellschaften machen fast sfrs. 15 Mill. bei nur 8 Mill. fonstigen Debitoren und 18 Mill. Vorräten aus. Für das Portefeuille, das in der Bilanz mit sfrs. 28,09 Mill. gegen 19,68 Mill. im Jahr 1926 aktiviert ist, wurde jetzt eine besondere Finanzierungsgesellschaft, die Holding Brown, Boveri & Cie. A.-G. in Basel geschaffen. Ihr Aktienkapital (vorm. Elektrizitäts-Gesellschaft Alioth A.-G.) ist von Fr. 6 auf 12 Mill. (Div. 7 % nach 6 %) erhöht worden, den Aktionären der Fabrikationsgesellschaft wurde ein Bezugsrecht 10 : 1 zu pari eingeräumt. Die B-Aktien der Holdinggesellschaft notieren etwa 130 %. Auf diese Finanzgesellschaft sollen nach und nach weitere Beteiligungen der Fabrikationsgesellschaft überführt werden. Der Brown, Boveri-Konzern beteiligte sich an den Kapitalerhöhungen seiner Tochtergesellschaften entsprechend, nämlich außer an der Mannheimer Brown, Boveri (um RM 10 Mill.) auch an der der Motor Columbus A.-G. für elektrische Unternehmungen, die ihr Kapital um sfrs. 18,5 Mill. auf 93,5 Mill. erhöhte und für 1928 wieder 10 % Dividende ausschüttete. Die französische Beteiligung, die Compagnie Electro-Mécanique, Paris, erhöhte für 1928 die Dividende von 7 auf 9 %, da sich die industriellen Verhältnisse und die Preise in Frankreich gebessert haben. Anders die Tecnomasio Italiano Brown Boveri, Mailand, die die seit 8 Jahren aufrechterhaltene Dividende von 10 % infolge des starken Preisdrucks auf dem italienischen Markt auf 7 % reduzierte. Die norwegische Beteiligung nahm nach einer Reihe von schlechten Jahren die Dividendenausschüttung von 4 % wieder auf. Die österreichische Brown Boveri-Werke A.-G. erhöht die Dividende bei gesteigertem Umsatz und Erträgnissen von 12 auf 14 %, die ungarische und die tschechoslowakische arbeiten verhältnismäßig gut, die jugoslawische hat noch immer unter der Stagnation zu leiden. Die polnische Beteiligung hat 1927 die Dividende von 7 auf 8 % erhöht. Obwohl auch 1928 die Umsatzsteigerung angehalten hat, wird infolge der hohen Zinsbelastung die Dividende für 1928 ausfallen. Die Erwartungen der Geschäftsleitung übertroffen hat die American Brown, Boveri Electric Corp. Camden., deren Nettoerträgnis mit $ 612 000 u $ 560 000 größer war als im Vorjahr. Die erst 1925 gegründete Elektrofabrik war 1927 durch forcierten Anlagenausbau in gewisse Schwierigkeiten geraten. Die Schiffsbauabteilung, die eigentlich verkauft werden sollte, wurde als Tochtergesellschaft verselbständigt und nur eine Transformatoren- und eine andere Fabrik verkauft. Allgemein berichtet die Dampfturbinenabteilung von Brown Boveri über außerordentlich starke Beschäftigung, die größeren Anlagen ergeben eine Leistung von 340 000 kW, von denen allein 160 000 kW auf eine New Yorker Zentrale entfallen. Im Großmaschinen- und Transformatorenbau war der 100 000-kVA-Turbogenerator für das Kraftwerk Zschornewitz der größte. Im Apparatebau überwog auch Deutschland mit

Bayerische Vereinsbank

Kredit- und Hypotheken-Bank

Niederlassungen
an allen größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern

der Gleichrichterbestellung für die Berliner Stadtbahn. Wenn sich das deutsche Geschäft, wie die Mannheimer Gesellschaft berichtet, auch verschlechtert hat, so besitzt doch der Schweizer Konzern besonders bei der aufsteigenden Konjunktur in den westeuropäischen Ländern und in Amerika genug Ausgleichmöglichkeiten.

CITYBRIEF

Von unserem Korrespondenten

London, den 23. Juli 1929

Die Gefahr einer englischen Diskonterhöhung ist wieder nahegerückt. Die

Goldverluste

der Bank von England haben sich während der letzten Tage bedenklich erhöht, die Goldreserve steht jetzt nur um etwa £ 1 Million über dem als Mindestgrenze angesehenen Betrag von £ 150 Millionen. Man wird sich erinnern, daß eine Unterschreitung dieser Grenze im Februar d. J. die Diskontsteigerung auf 5½ % veranlaßt hat. Wieweit allerdings der Schatzkanzler Snowden, der bekanntlich keineswegs die von der Bank von England verfolgten Grundsätze strenger Golddeckung teilt, Einfluß auf die Bankpolitik hat und eine Diskonterhöhung verhindern könnte, muß dahingestellt bleiben. (Am 24. Juli hat Snowden in einer öffentlichen Rede „die Hoffnung" ausgedrückt, daß eine Diskonterhöhung vermieden wird. Damit hat die englische Regierung wohl auch nach außen hin die Verantwortung für die Aufrechterhaltung des 5½proz. Satzes übernommen. An den folgenden Ausführungen, die die technische Lage der Bank besprechen, ändert sich dadurch natürlich nichts. Die Red.) In den letzten acht Tagen hat die Bank trotz einiger Zugänge £ 3 699 000 in Gold verloren. Seit Beginn der neuen Schwächeperiode der englischen Währung (Mitte Juni) machen die Goldverluste (netto) £ 12,3 Mill. aus, obwohl die Bank in dieser Periode über 3 Mill. Gold neu aufgenommen hat. Deutschland hat über £ 9 Mill. Gold in diesem Zeitraum in London erworben, die Ver. Staaten und Frankreich, der seit einer Woche tätige neue Käufer, je 3¼ Millionen.

Der Pfundkurs hat während der Berichtswoche eine sehr merkwürdige Entwicklung durchgemacht. Dem Franken gegenüber hat er sich weiter abgeschwächt. Es ist eine schwer erklärbare Anomalie, daß ein Land, das eine 5½proz. Diskontrate hat, nach einem Land mit einem 3½proz. Satze Gold exportieren muß. Einflüsse der Reisesaison könnten hierfür nur teilweise als Grund angeführt werden. Wahrscheinlicher sind Operationen der Bank von Frankreich, die ganz offensichtlich Goldkäufe in London begünstigt. Auch französische Verkäufe von britischen festverzinslichen Werten und Aktien angesichts der wirtschaftspolitischen Unsicherheiten in England könnten in größerem Maß zu der Pfundschwächung beigetragen haben. Dagegen hat der Rückfluß jener Gelder, die für die französischen Schuldenzahlungen am 1. August vorbereitet waren und nach der Ratifizierung des Mellon-Abkommens nicht mehr gebraucht werden, von New York nach London zu einer recht erheblichen Erholung des Pfundkurses dem Dollar gegenüber geführt. Die Goldabgaben an Deutschland haben sich fortgesetzt und bisher kaum zu einer Befestigung des Pfundkurses der Reichsmark gegenüber führen können. Daß Deutschland weiter Gold kauft, enttäuscht jetzt die City doch wieder in stärkerem Maße. Es verstimmt, daß die englische Bereitwilligkeit zur Gewährung von Krediten an Deutschland mit Goldkäufen beantwortet wird, die letzten Endes die Bank von England zu einer Diskonterhöhung zwingen könnten.

Selbst wenn die Bank von England für den Augenblick eine Diskonterhöhung vermeiden könnte, erscheint auf längere Sicht die Aufrechterhaltung einer 5½proz. Rate bei gesteigerten Herbstansprüchen kaum möglich. Schon heute hat die Bank von England nur einen Goldbestand aufzuweisen, den sie nach Überwindung der Herbstsaison 1928 besaß. Die These, daß diese Ansprüche infolge der Baisse der Weizenpreise geringer sein würden, muß als hinfällig angesehen werden, denn inzwischen haben die Weizenpreise wieder einen sehr hohen Stand erreicht.

Die Tendenz des Privatdiskontmarktes hat sich trotz weiterhin vorliegenden kontinental-europäischen Kaufinteresses (die aus New York zurückfließenden französischen Gelder werden teilweise in Sterlingwechseln angelegt) den ungünstigen Goldbewegungen angepaßt. Der Satz für kurzfristige Wechsel ist auf 5¾ % gestiegen, Dreimonats- und Sechsmonatsbankwechsel notieren im Augenblick 5 7/16 bzw. 5½ bis 5 9/16 %. Tagesgeld ist weiterhin ziemlich steif, Kredite waren zuletzt kaum unter 4¾ bis 5 % erhältlich.

Die Stock Exchange bleibt außerordentlich inaktiv. Von verschiedenen Maklern wird berichtet, daß die Umsätze kaum mehr als 40 % des Geschäftes betragen, das zur gleichen Zeit des Vorjahres zu verzeichnen gewesen war. Die ungünstige Geldmarktlage trägt natürlich vor allem zu großer Zurückhaltung bei. Aber außerdem sind auch andere Faktoren vorhanden, die zur Vorsicht zwingen. Zu ihnen wäre besonders der ungünstige Einfluß zu zählen, den die Ankündigungen eines Zollabbaus durch die Macdonald-Regierung verursachen. Das Vertrauen der Investitoren ist in letzter Zeit auch dadurch beeinträchtigt worden, daß verschiedentlich bei Kapitalauflegungen für neue industrielle Unternehmungen die „Unternehmer" ihren Verpflichtungen nicht nachgekommen sind. Nicht zuletzt wird Klage über unvollständige und undurchsichtige Bilanzen einiger Gesellschaften geführt. Der Kurseinbruch der Royal Mail Aktien ist ein Beispiel für die Unklarheit, die über den wirklichen Status großer Firmen besteht. In den letzten Tagen hat der Kursrückgang allerdings aufgehört, ohne daß die Verwaltung über die strittigen Punkte — Beanstandungen durch einen Revisor, Rücktritt eines Trusters usw. — sich geäußert hätte. Auch über den Geschäftsgang und die Höhe der Abschreibungen auf die Flotte besteht keine Klarheit.

Britische Staatspapiere litten unter den Goldverlusten (5 % ige Kriegsanl. 100⅝ gegen 100¼ am 15. Juli, 3½ % ige Konversanl. 75 gegen 75⅝ und 2½ % ige

BANK VON ENGLAND

In Millionen Lst.	Bankdiskont %	Metallbestand insgesamt	Staatspapiere in der Notenausgabeabteilung[1])	Staatspapiere in der Bankabteilung	Sonstige Anlagen in der Notenausgabeabteilung	Sonstige Anlagen in der Bankabteilung, davon Wechsel und Vorschüsse	Sonstige Anlagen in der Bankabteilung, davon sonstige	Depositen in der Bankabteilung und zwar staatliche	Depositen: private, davon Banken	Depositen: private, davon sonstige	Notenumlauf[2])	Barreserve	Verhältnis der Barreserven zu den Depositen
1913[3])	4,77	37,5	—	12,7	—	32,8		13,3	41,5		28,7	27,2	49,8
11. 7. 1928	4½	174,4	—	30,6	—	50,6		16,2	104,7		377,0	57,7	47,8
18. 7. 1928	4½	175,9	—	31,4	—	50,2		16,4	107,0		376,7	59,8	48,5
19. 6. 1929	5½[4])	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
17. 7. 1929	5½	160,5	235,0	42,7	9,1	13,6	23,6	11,6	62,8	35,8	367,3	48,3	43,9

[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.

Konsols 54¼ gegen 54¾). Deutsche Papiere sind im wesentlichen unverändert geblieben. Chinesische Anleihen wurden von der englisch-russischen Spannung beeinflußt. (5 %ige Anleihe von 1896 97 gegen 97½ und 5 %ige Anleihe von 1912 44½ gegen 46½). Die 5 % franz. Kriegsanleihe konnte sich nach Ratifizierung des Mellon-Abkommens von 20½ auf 20⅝ erhöhen. Sehr schwach waren während der Berichtswoche argentinische Eisenbahnen (Argentine Great Western 101 gegen 103, Central Argentine 94¾ gegen 96½). Auf dem Markt der Industrieaktien war eine ziemlich schwache Tendenz zu verzeichnen. (Courtaulds 3 11/32 gegen 3 15/32. Imperial Chemicals 33/3 gegen 34/1½. General Electric 52 gegen 54). Nur etwas fester waren die früheren „Loewenstein"-Werte (International Holding 10¼ gegen 10 und Hydro Electric Securities 52¾ gegen 50). Unter den Bergwerksaktien blieben Zinnwerte gut behauptet.

PARISER BÖRSE

Von unserem Korrespondenten

Paris, den 23. Juli 1929

Die Hoffnungen jener Börsenkreise, die nach dem Sieg der Regierung in der Ratifizierungsdebatte eine Belebung des Pariser Marktes erwarteten, scheinen getäuscht worden zu sein. Das Publikum hält sich auch weiter zurück, und die Versuche einiger Spekulanten, eine Haussebewegung einzuleiten, sind daran nach kurzer Zeit gescheitert. Es scheinen die vorsichtigen Stimmen, die erst im Herbst, nach der Ferienzeit, mit einem Umschwung der Lage rechnen, Recht zu behalten.

Auch die noch immer merkliche Versteifung auf dem Geldmarkt mahnte die Börsenkreise zur Vorsicht. Die Sätze haben auch nach der Medioabrechnung nicht nachgegeben und die Geldbeschaffung war schwieriger als in den Vorwochen. Tagesgeld stellte sich auf 3½ %, und der Privatdiskont hielt sich bei 3 7/16 %, was erneut starke Wechseleinreichungen bei dem Noteninstitut zur Folge hatte. Die Abwanderungen von Spekulationsgeldern nach New York scheinen in der vergangenen Woche nachgelassen zu haben.

Die Situation der Bank von Frankreich am 12. Juli war nur wenig entspannt. Das Inlandswechselportefeuille nahm gegenüber der Vorwoche nur um Fr. 0,18 Milliarden ab, während in der entsprechenden Woche des Vormonats eine Verminderung um 0,37 Milliarden zu verzeichnen war. Auf der Passivseite hat sich der Notenumlauf auf dem hohen Stand von Fr. 64,6 Milliarden gehalten; die gesamten Sichtverbindlichkeiten machen Fr. 82,4 Milliarden aus. Der Goldschatz der Bank hat sich weiter um 10 und die Devisenkonten um Fr. 38 Millionen vermehrt. In der Vermehrung des Goldbestandes des Institutes finden die Goldarbitragetransaktionen einiger Pariser Privatbanken ihren Ausdruck. Diese Transaktionen haben sich in den letzten Tagen, über die ein Ausweis des Noteninstitutes noch nicht vorliegt, in verstärktem Maße fortgesetzt. Die Arbitrage ist bisher ausschließlich von privater Seite ausgegangen, die Bank von Frankreich selbst hat von der günstigen Kursrelation nicht profitiert.

Die Börse, die in der vergangenen Woche Anzeichen einer besseren Stimmung und einer Belebung der Geschäftstätigkeit gezeigt hatte, ist zu Beginn der neuen Woche wieder in ihre alte Stagnation zurückgefallen. Das Geschäft war sehr gering und Realisationen der enttäuschten Spekulation drückten auf das Kursniveau. Diese neuen Kursrückgänge sind aus einer allgemeinen Unluststimmung zu erklären, während ein Ereignis, wie der Tod des bel-

The Statist

GEGRÜNDET 1878

Das führende englische Organ für

FINANZ UND HANDEL

Erscheint wöchentlich

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

Eingehendster und verläßlichster statistischer und Informationsdienst über die wirtschaftlichen Verhältnisse Groß-Britanniens.

Besonders aufmerksame Behandlung der Währungsentwicklung und Geldprobleme der Welt.

ABONNEMENT MIT FREIER ZUSTELLUNG:
12 Monate RM 37.40
6 Monate RM 18.80

Probenummer auf Verlangen gratis durch den Verlag

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

	2. 1. 1929	16. 7. 1929	23. 7. 1929
3% Staatsrente	66.90	75.00	76.30
4% Rente von 1918	81.60	91.50	91.85
5% Rente von 1920	110.35	125.35	125.85
Banque de France	23700	25100	25050
Crédit Lyonnais	4135	3250	3190
Société Générale	1871	1874	1855
Banque de Paris	5200	3295	3200
Union Parisienne	3300	2410	2340
Eisenbahn Nord	2300	2555	2500
Eisenbahn P. L. M.	1455	1399	1382
Générale d'Electricité	4270	3900	3765
Distribution Parisienne	2140	2835	2730
Thomson-Houston	943	1247	1192
Kohle Courrières	1390	1675	1638
Kohle Lens	1005	1370	1326
Aciéries de Longwy	2380	2500	2530
Aciéries de la Marine	1900	1725	1755
Citroën	1800	1740	1678
Kuhlmann	1431	1294	1288
Aluminium Péchiney	4190	3950	3945
Kali St. Thérèse	15850	18200	17800

BANK VON FRANKREICH

In Millionen Francs [1]	Bankdiskont %	Goldbestand	Tägliche Guthaben auf das Ausland	Auslandswechsel	Inlandswechsel	Lombard	Vorschüsse an den Staat	Vorschüsse Bons der autonomen Amortisationskasse	Notenumlauf	Fremde Gelder öffentliche Guthaben des Tresors	Fremde Gelder öffentliche Guthaben der Amort.-Kasse	Fremde Gelder private	Deckung der Noten u. fremden Gelder durch Gold [2]	a vista-Kurs London in Paris
1913 [3]	4	3344	22	—	1634	739	206	—	5667	263	—	680	50,59	25,22 [4]
6. 7. 28	3½ [6]	29176	15920	12703	2188	2034	3200	5930 [5]	60295	5989	620	5791	40,13	124,21
12. 7. 28	3½	29403	16540	12727	2110	2014	3200	5930	60162	6793	620	6209	39,85	124,25
14. 6. 29	3½	36610	7440	18434	6393	2415	3200	5769	63141	5525	6192	6313	45,10	124,03
21. 6. 29	3½	36617	7255	18435	6401	2355	3200	5769	62971	5357	6053	6804	45,10	124,00
28. 6. 29	3½	36625	7300	18450	8176	2322	3200	5769	64921	5080	5961	7075	44,11	123,90
5. 7. 29	3½	36650	7304	18460	7732	2525	3200	5769	64841	5787	5669	6541	44,24	123,97
12. 7. 29	3½	36661	7318	18489	7509	2456	3200	5769	64554	5854	6166	5844	44,48	123,91

[1] Vom 25. 6. 1928 ab in der neuen Währungseinheit: 1 £ = 124,21 Frcs. — [2] Gesetzlicher Mindestsatz 35 %. — [3] Jahresdurchschnitt. — [4] Parität. — [5] Diskontierte Schatzscheine zum Zwecke eines Darlehns des Staates an verbündete Regierungen. — [6] Seit 19. 1. 1928; Lombardsatz 5½ %.

gischen Finanziers Empain, der große Beteiligungen in der französischen Elektro- und Transportindustrie besitzt, fast ohne Einfluß blieb. Eine Ausnahme von dem allgemeinen Absinken der Kurse, das diesmal in der Kulisse ausgeprägter war als im Parkett, machten die französischen Renten, die ihre Kurse weiter verbessern konnten. Der Markt wird stark durch die Käufe der Amortisationskasse beeinflußt (vgl. die Notiz in „Aus der Woche"). Gesucht waren ferner die ausländischen Staatsanleihen. Der günstige Einfluß des Haager Urteils, das die Stellung der Gläubiger gestärkt hat, hat sich auch bei den nicht unmittelbar betroffenen Staatsanleihen, insbesondere den Türkenanleihen, ausgewirkt. Die Bankwerte, die sich in der vergangenen Woche recht gut erholen konnten, gaben an den letzten Börsentagen erheblich nach. Der Eisenbahnmarkt war ruhig und die Kurse im ganzen recht gut behauptet. Schifffahrtswerte waren unregelmäßig, doch ist die gute Haltung der Chargeurs Réunis zu erwähnen. Auch die Elektrizitätswerte hatten zuerst Kursgewinne zu verzeichnen, doch führten Gewinnrealisationen später zu einem Umschwung auf diesem Markte. Ausgesprochen günstig war die Kursentwicklung auf dem Markte der Aktien der großen Eisenwerke, während bei den Kohlengruben die Aufwärtsbewegung besonders bei den Gruben des Nordens ausgeprägt war. Auch hier konnten aber nicht alle Kursgewinne behauptet werden. Der Chemiemarkt war unregelmäßig und neigte in den letzten Tagen eher zur Schwäche. Auf dem Petroleummarkt war besonders die ungünstige Kursentwicklung der großen internationalen Werte bemerkenswert.

NEW YORKER BÖRSE

Die ausgesprochene Hausse-Stimmung in Wall Street hat sich zwar in der letzten Woche nicht fortgesetzt, aber die Tendenz blieb auch weiterhin günstig. Die Umsätze nahmen erheblich ab, sie erreichten in den letzten Tagen nicht mehr die Vier-Millionen-Grenze, so daß die gesamte Stimmung als ruhiger gekennzeichnet werden kann. Dazu hat es an einigen Tagen kleinere Rückschläge bei verschiedenen Industriewerten (z. B. Automobil- und Ölaktien) gegeben, aber die Hauptfavoriten, die Eisenbahnen und die public utility-Aktien setzten zumeist ihre Kurssteigerung fort. Auch Warenhauswerte und endlich Stahlaktien waren bevorzugt auf weitere gute Absatznachrichten. Die Bewegung wurde durch eine Senkung der Geldsätze erleichtert. Tagesgeld notierte während der Woche durchweg 8 und 7 %. Erst am 24. setzte eine erneute Verteuerung (9 %) ein. Die starke Steigerung der Maklerdarlehen (um $ 58 Mill. in der letzten Woche), die wieder einen Höchststand erreicht haben, übte auf die Börse nur eine vorübergehende Wirkung aus, neue Goldauskünfte aus Argentinien blieben wirkungsvoller.

	19. 6.	26. 6.	3. 7.	10. 7.	17. 7.	24. 7.
General Motors .	73½	74½	75¼	72⅜	71½	68¼
General Electric .	301½	313	352½	343	350	364
U. S. Steel . . .	175½	188¾	196½	198⅞	201	206
Radio Corp. . .	83¼	84½	89½	78½	79	84
Woolworth . . .	216½	220	230¼	201	90*	91
Standard Oil N. J.	56¾	56⅛	57¼	57	57¾	56¾
Am. Tel. & Tel. .	215	221	230½	237½	247	257
Pennsylvania . .	79	84	89½	89¾	97	97
Can. Pacific . .	228½	232	237	239¾	247½	235

* für 2½ alte Aktien

Die Bewegung der public utility-Werte wurde durch die Gründung eines neuen großen Investment-Trusts gestärkt. Die Finanzgesellschaft des Bankhauses Goldman Sachs hat zusammen mit der Central States Electric Corp. die Shenandoah Corp. mit $ 250 Mill. Vorzugsaktien und 15 Mill. nennwertlosen Stammaktien gegründet. Begeben wird freilich nur ein kleiner Teil des Kapitals, $ 50 Mill. Vorzugsaktien zusammen mit 1 Mill. Stück Stammaktien. Aber die Börse glaubt, daß wiederum die Anfänge einer ganz großen Zusammenballung geschaffen worden sind. Die Goldman Sachs Trading Corp., eine der jetzigen Gründer, wurde auch erst im Dezember vorigen Jahres geschaffen. Damals hat man die Aktien zu $ 104 aufgelegt. Jetzt beträgt der Kurs $ 115, aber nach einer Aktien-Zweiteilung, so daß die Kurssteigerung eigentlich bis $ 230 gegangen ist. Investment Trusts für Kraftwerks- und Gasgesellschafts-Aktien scheinen also jetzt für die beste Kapitalanlage gehalten zu werden.

Der Gewinnausweis von General Motors hat etwas enttäuscht. Der Reingewinn des zweiten Quartals 1929 beträgt $ 89,95 Mill. gegen 91,80 im Vorjahr. Der Gewinn des ersten Halbjahrs stellt sich damit auf $ 151,86 Mill. und bleibt daher um volle 10 Mill. hinter dem vorjährigen Rekord zurück.

FEDERAL RESERVE BANKEN DER VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA

In Millionen Dollars	Bankdiskont[1]) %	Goldbestand	Wechselanlage: diskontiert	Wechselanlage: im offenen Markt angekauft	Staatspapiere	Gesamte Aktiva	Notenumlauf	Depositen: insgesamt	Depositen: davon Depositen der Mitglieder-Banken	Verhältnis der Reserven[2]) zum Notenumlauf plus Depositen %	Maklerdarlehen der New-Yorker Mitgliedsbanken: insgesamt	davon für eigene Rechnung	davon für Rechnung von Provinzbanken	davon für fremde Rechnung	Tägliches Geld[4])
30. 12. 15	4	542	55		16	688	189	394	—	95,3	—	—	—	—	—
11. 7. 28	4½	2595	1089	188	218	5063	1640	2407	2365	67,9	4243	942	1569	1732	5,60
18. 7. 28	5	2600	1012	181	209	5036	1619	2349	2307	69,5	4194	820	1602	1772	6,46
19. 6. 29	5[3])	2880	959	87	139	5199	1649	2369	2292	75,8	5420	883	1592	2945	7,04
26. 6. 29	5	2896	1017	83	150	5147	1658	2420	2344	75,3	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
17. 7. 29	5	2930	1084	68	153	5387	1801	2394	2352	73,8	5814	1136	1676	3002	10,00

[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.

Nationalbank von Jugoslavien*)

In Millionen Dinar	15. 4. 1929	30. 4. 1929	15. 5. 1929	31. 5. 1928	15. 6. 1929	30. 6. 1929	15. 7. 1929
Bankdiskont %	6[1])	6	6	6	6	6	6
Goldbestand	92,0	92,2	92,4	92,6	93,0	93,2	93,5
Auslandsforderungen	198,7	191,6	184,0	229,6	201,7	178,3	206,8
Inl. Wechsel u. Lombards	1641,4	1618,6	1565,9	1474,4	1435,9	1500,8	1519,0
Schuld des Staates	2966,4	2966,4	2966,4	2966,4	2966,4	2966,4	2966,4
Notenumlauf	5128,6	5212,0	5115,2	5092,0	5025,8	5195,9	5110,9
Fremde Gelder	1232,8	1058,9	1104,5	1049,6	976,6	817,7	1079,6
Dinarkurs in London ...	276,5	276,3	276,0	276,0	276,5	276,0	276,2

*) Vergl. Heft 29. — [1]) Seit 1921.

Nationalbank von Rumänien*)

In Millionen Lei	1913[1])	22. 12. 1928	26. 1. 1929	26. 2. 1929[5])	30. 3. 1929	27. 4. 1929	25. 5. 1929	22. 6. 1929
Bankdiskont % ...	6	6	6	6	6	6	9½[8])	9½
Goldbestand	151,4	585,5[6])	571,1[6])	8268,9	8611,5	8640,8	8659,7	8690,1
Auslandsforderung .	56,2	331	3,9	—	4787,5	2907,4	2717,3	2236,2
Inländische Wechsel und Lombards ..	212,7	10236	10087	9984	8051,0	9427,0	9468	9459
Schuld des Staates	12,9	10679	10679	4000	5900,0	6000,0	6000	6000
Notenumlauf	423,1	21321	20135	20074	20964,0	19968,0	19343	18798
Fremde Gelder	56,0	14859	14890	9363	12642,0	9763,0	11083	10460
Leikurs in London	25,22[2])	807,0	807,0	814,0	816,5	817,5	818,0	817,0

*) Vergl. Heft 29. — [1]) Jahresdurchschnitt. — [2]) Parität. — [3]) Seit 14. 5. 1929. — [4]) Davon 428,1 im Auslande deponiert. — [5]) Stabilisiert ab 7. 2. 1929 auf der Basis 1 Lei = 10 Milligramm Feingold. Parität 1 £ = 813,60 Lei.

BILANZEN

Otavi Minen- und Eisenbahngesellschaft, Berlin

(siehe die letzte Bilanzbesprechung D. V. III, Heft 2)

Mansfeld und Otavi, die einzigen Kupferpapiere der Berliner Börse, haben natürlich während des letzten Jahres, in einer Periode fast beispielloser Aufwärtsbewegung der Kupferpreise, die Aufmerksamkeit sehr stark auf sich gelenkt. Otavi war schon vor der Kupferhausse ein Unternehmen mit starken inneren Reserven und erheblichen flüssigen Mitteln; auch war ihre Kupferförderung bei einem Kupferpreis von etwa £ 63 (Elektrolyt in London, 1926 und 1927) gewinnbringend, die Gesellschaft konnte als fast einziges früheres deutsches Kolonialunternehmen seit vielen Jahren befriedigende Dividenden verteilen. Aus der Kupferhausse des letzten Jahres — Preissteigerung von £ 66 auf £ 110 in 12 Monaten — profitierte aber Otavi in geringerem Maß als die großen amerikanischen Kupferkonzerne. Diese haben eigene Raffinerien, verkaufen zum großen Teil direkt an den Konsumenten und sind in der Lage, bei Preisen, die besonders günstig erscheinen, Vorverkäufe zu tätigen. Otavi hat ursprünglich überhaupt nur Kupfer erze aus südafrikanischen Bergwerken verschifft; jetzt wird zwar zum erheblichen Teil auch Kupferstein in eigener Hütte erzeugt und von dort versandt, aber die Abhängigkeit von den großen europäischen Hüttenwerken hat sich damit kaum gemindert. Die Produktion wird in erheblichem Umfang im voraus verkauft, bei gleichmäßiger Lieferung und Verrechnung auf Grund von Durchschnittspreisen. (Es dürften langfristige Abkommen, insbesondere mit belgischen Hütten bestehen.) Das vermindert das Risiko bei Absatzkrisen oder rückläufiger Preisentwicklung, erschwert aber die Ausnützung von Sonderkonjunkturen.

In früheren Jahren hat Otavi im Geschäftsbericht stets die Durchschnittspreise von Kupfer, Blei und Silber während des Geschäftsjahrs angegeben. Für das letzte Jahr ist diese Angabe unterblieben. Der aus den Preisnotierungen vom 1. und 15. jedes Monats errechnete Durchschnittspreis — bei den relativ gleichmäßigen Lieferungen der Gesellschaft ist diese Methode nicht unberechtigt — beträgt für die Zeit vom 1. April 1928 bis zum 31. März 1929 rund £ 74 (Elektrolytkupfer in London) gegen £ 63/7 im Vorjahr und £ 65/15 im Jahr 1926/27. Der Überpreis gegenüber dem Vorjahr kann im allgemeinen als zusätzlicher Reingewinn angesehen werden. Bei einer Reinkupferproduktion von fast 11 000 t (s. weiter unten) bedeutet das für Otavi einen Mehrgewinn von rund RM 2,3 Mill. (Dieser Übergewinn ermäßigt sich natürlich, wenn die Preissteigerung bei Kupfererzen kleiner war als bei Kupfer selbst.) Otavi weist dagegen nur eine Zunahme des Reingewinns um RM 870 000 aus. Der Unterschied dürfte zum Teil auf besonders vorsichtige Bilanzierung zurückzuführen sein — die allerdings die Gewinnrechnungen auch schon in den früheren Jahren charakterisiert hat.

Von den geförderten Erzen (s. erste Spalte der folgenden Tabelle) werden jene mit relativ größerem Kupfergehalt direkt verschifft (fast ausschließlich nach Belgien und nach Deutschland), der verwendbare Teil des Rests kommt in die Hütte (Kupfersteinproduktion). Wie aus der Tabelle ersichtlich ist, hat die Erzeugung von Kupferstein in den beiden letzten Jahren sehr stark zugenommen, aber die Forcierung der Produktion ging zu Lasten des Kupfergehalts (Rückgang von 46½ auf 35 %). Diese Entwicklung ist wohl zum Teil auf die Preissteigerung zurückzuführen, im letzten Jahr hat es sich gelohnt, Erze mit relativ kleinem Kupfergehalt zu verarbeiten. Der Gehalt der Erze selbst schwankt je nach der Schicht, in der der Abbau vorgenommen wird. Von einem andauernden Rückgang des Metallgehalts kann nicht gesprochen werden, im laufenden Jahr dürfte wohl wieder ein größerer Kupfergehalt der Kupfersteine verzeichnet werden.

Die Kupferproduktion der Gesellschaft ergibt sich aus der folgenden Zusammenstellung:

	Erzfördg.	Verschiffg.	Ku.-Gehalt	Reinkupfer	Kupfersteinprod.	Ku.-Gehalt	Reinkupfer	Reinkupfer zus.
	in t		%	in t		%	in t	
1928/29	161 000	47 000	12,4	5 830	14 700	35	5 140	10 970
1927/28	158 000	43 000	12,5	5 370	11 400	44	5 016	10 386
1926/27	125 000	41 400	12,1	5 009	7 700	46,6	3 588	8 597
1925/26	112 000	41 800	12,2	5 100	6 300	46,5	2 930	8 030

Neben der Förderung von Kupfer kommt auch der von Blei eine wesentliche Bedeutung zu. Die verschifften Erze hatten 1928/29 einen Bleigehalt von 28,2 % (i. V. 27,5 %) und die Kupfersteine von 23,2 (i. V. 21,2) %. Der durchschnittliche Bleipreis (1927/28 £ 22/9) hat sich im letzten Geschäftsjahr nur ganz wenig ermäßigt. Bei der vergrößerten Produktion kann man daher auch bei Blei eine Umsatzsteigerung um etwa RM 1 Mill. annehmen. Wenn man den Reinkupfer- und den Reinblei-Gehalt der Verschiffungen mit den durchschnittlichen Londoner Metallpreisen multipliziert, so ergibt sich ein Erlös von etwa RM 24 Mill. im letzten Jahr (i. V. etwas über 20 Mill.). Aus dieser Rechnung, die für die Gesellschaft wegen der Erzverkäufe nicht gültig ist, ergibt sich, daß der Unterschied zwischen dem tatsächlichen Gesamterlös und den in die Gewinn- und Verlustrechnung eingestellten Einnahmen (RM 17,3 Mill.) nicht übermäßig groß sein kann. Mindestens ein Teil der Investitionen dürfte aber zu Lasten der Gewinnrechnung verbucht werden. (Dabei sind allerdings die weiter unten besprochenen Zins- und Beteiligungsgewinne nicht berücksichtigt.)

	1924/25	1925/26	1926/27	1927/28	1928/29
	in 1000 Reichsmark				
Einnahmen . . .	14 387	15 319	13 404	14 615	17 312
Lasten:					
Verwalt.-Kosten usw. .	4 999	5 781	4 463	4 694	6 282
Betriebskosten . . .	4 497	4 728	5 161	6 068	6 414
An Reservefonds . .	180	175	200	200	200
Abschreibungen:					
auf Anlagen . . .	2 609	2 697	1 652	1 603	1 453
auf Materialien . .	303	150	176	55	101
Summe der Lasten .	12 588	13 531	11 652	12 620	14 450
Reingewinn o. Vortrag . .	1 799	1 788	1 752	1 995	2 862
Gewinnverteilung:					
Dividende . . .	1 778	1 778	1 778	2 000	2 667
do. in %	11,11	11,11	11,11	12,5	16,66
Wohlfahrt	—	—	—	—	150
Vortrag	+ 21	+ 10	— 26	— 5	+ 45

Auffallend ist in der letzten Gewinnrechnung die starke Steigerung der Ausgaben. Die Erhöhung der Betriebskosten um RM 350 000 läßt sich zwar durch die Produktionssteigerung und den Abbau in tieferer Lage erklären, weniger aber die Steigerung der Verwaltungskosten um 1,6 Mill. oder mehr als 30 %. Die Steuern sind zwar in diesem Konto enthalten und dürften stark gestiegen sein. (Vielleicht wurde auch schon auf die höhere Steuerbelastung des Geschäftsjahres 1928/29 Rücksicht genommen). Trotzdem erscheint die Vermutung nicht unberechtigt, daß in diesem Konto erhebliche Rückstellungen enthalten sind. Offen erhöht Otavi den Reservefonds alljährlich um RM 200 000. Die Abschreibungen haben bis vor

kurzem die Dividendenbeträge übertroffen. Im Jahr 1926/27 hat aber die Gesellschaft die Abschreibungen stark ermäßigt und schreibt auch seither Jahr für Jahr weniger ab. Bei den niedrigen Buchwerten waren eben Abschreibungen in der früheren Höhe (fast 3 Mill. pro Jahr) nicht mehr aufrecht zu halten. Die ausgewiesenen Zugänge auf die Anlagen werden von den Abschreibungen auch in den letzten Jahren übertroffen, und die Buchwerte sind schon überaus niedrig im Vergleich zu den wirklichen Werten. (Allerdings ist bei der Bewertung von überseeischen Kupferbergwerken Vorsicht geboten, da die Aufschlußarbeiten Überraschungen bringen können.)

Die Land- und Minenrechte sind in den letzten beiden Jahren bis auf 0,7 Mill. abgeschrieben worden. Auf „Gebäude und Anlagen" wurden 1926/27 und 1927/28 Zugänge in Höhe von je fast 1½ Mill. ausgewiesen und stets voll abgeschrieben. Im letzten Geschäftsjahr betrugen die Zugänge nur RM 450 000, die Abschreibungen aber 1,3 Mill. 1928/29 ist mit Aufschließungsarbeiten in 460 m Tiefe begonnen worden, was ohne Zweifel erhebliche Kosten verursacht.

	31.3.25	31.3.26	31.3.27	31.3.28	31.3.29
Aktiva:	in 1000 Reichsmark				
Effekten	536	2 130	2 070	2 070	2 070
Debitoren	10 848	8 921	9 970	9 360	11 667
Konsortial-Konto . .	609	1 441	1 602	1 639	1 964
davon:					
O. Exploring Synd. .	69	69	73	73	73
Ferrovanadin-Fabr. .	400	200	140	100	80
Bauxit	140	1 034	1 200	1 276	1 621
Arghana-Synd. . .	—	137	190	190	190
Land- u. Minenrechte	1 024	1 024	1 024	824	700
Gebäude u. Anlagen .	4 477	3 369	3 187	3 226	2 344
Material. u. Inventar .	2 829	3 252	3 175	3 310	3 592
Bestände	1 400	1 380	500	880	800
Passiva:					
Anteilskapital . . .	16 000	16 000	16 000	16 000	16 000
Reservefonds . . .	1 825	2 000	2 200	2 400	2 600
Kreditoren	1 576	663	598	821	765
Bilanzsumme . .	21 751	22 109	22 237	21 920	23 759

Das größte unter den Anlagekonten ist das Konto „Materialien und Inventarien"; hier übertreffen sogar die Zugänge die Abschreibungen. Während der wirkliche Wert dieses Kontos nicht einmal andeutungsweise feststellbar ist, ist es ohne weiteres sicher, daß das Konto „Bestände", dessen Buchwert stets mit einem runden Posten ausgedrückt wird (zuletzt 0,8 Mill.), stille Reserven im Wert einer beträchtlichen Millionenzahl enthält. Noch 1924 waren diese Bestände sehr vorsichtig bei geringerer Menge mit 3,2 Mill. bewertet.

Außer in Südafrika hat Otavi in den letzten Jahren erhebliche Investitionen in anderen Erdteilen, auch außerhalb des Bereichs von Kupfer und Blei, vorgenommen. Das Konsortialkonto mit einem Buchwert von fast 2 Mill. enthält zwar mit einem geringen Betrag auch noch die wenig wertvolle Beteiligung am „Otavi Exploring Syndicat" (das die Bergbauverhältnisse im weiteren Otavital untersucht, bisher mit wenig Erfolg) und den Anteil am „Arghana Syndikat", das Kupfervorkommen in der Türkei besitzt (Produktion noch nicht begonnen, da die Transportfrage noch nicht gelöst ist). Viel wertvoller ist einstweilen eine Ferrovanadin-Fabrik, die Otavi zusammen mit den Vereinigten Aluminiumwerken in Deutschland errichtet hat und die mit eigenen Vanadinerzen beliefert wird. Der Buchwert dieser Fabrik wurde in den letzten Jahren von RM 400 000 auf 80 000 ermäßigt, obwohl sie ein recht gutes Erträgnis liefert (es dürfte mehr verdient werden als der Buchwert beträgt).

Die wichtigste Beteiligung von Otavi ist die an der Bauxit Trust A.-G. Zürich. Das Kapital dieser Gesellschaft beträgt seit Ende 1927 schw. Fr. 11 Mill., wovon sowohl Otavi als auch die Lautawerke etwas über 20 % besitzen. Die Bauxit-Aktie hatte vor einem Jahr einen Kurs von etwa 600 % (Notiz an der Budapester Börse), jetzt aber nur von wenig über 300 %. Auch bei diesem Kurs ergibt sich beim Anteil von Otavi eine stille Reserve von etwa RM 5 Mill. gegenüber dem Buchwert. Als solcher kann nur der Wert aus der vorjährigen Bilanz (RM 1,276 Mill.) angenommen werden, da im letzten Jahr weder Aktien hinzugekauft, noch welche verkauft worden sind. Der Buchwert der „Bauxit-Beteiligungen" ist im letzten Jahr um RM 450 000 gewachsen. Otavi hat sich, wieder zusammen mit den Lautawerken, an Bauxitvorkommen in Griechenland beteiligt. Über deren Aussichten hat man bisher nichts erfahren. Der Bauxittrust selbst produziert in erster Reihe in Ungarn, darüber hinaus aber auch in Italien, Jugoslawien und Rumänien. Für die letzten beiden stets am 31. Januar beendeten Geschäftsjahre hat er 20 % Dividende verteilt, so daß Otavi zuletzt daraus eine Einnahme von etwa RM 400 000 haben mußte. Im letzten Jahr hat zwar ein nicht unerheblicher Rückgang des Absatzes stattgefunden, aber die Gewinnrechnung hat sich nur wenig verändert. Die Aussichten sind nach wie vor günstig, ohne jedoch die übertriebenen Hoffnungen, wie sie in früheren Börsenkursen ausgedrückt waren, zu rechtfertigen.

Weitere Reserven enthält die Otavi-Bilanz im Konto „Effekten". Dieses Konto besteht aus 103 000 eigenen Anteilen (Nennwert £ 1), die zu pari verbucht sind. Es handelt sich dabei nicht um Vorratsaktien, sondern um eine Kapitalanlage, die Aktien erhalten auch volle Dividende. Daher kann der Unterschied zwischen Nennwert und Börsenkurs (stark über 300 %) als Reserve angesehen werden. Eine Einziehung der Aktien oder eine Ausschüttung an die Aktionäre hat die Verwaltung abgelehnt, sie dürfte sie einfach im Portefeuille behalten, wenn sie nicht zu irgendwelchen Transaktionen (Tausch, Fusion usw.) günstige Verwendung finden können.

Das größte Konto der Bilanz sind bei Otavi seit Jahren die Debitoren. Es handelt sich dabei auch um Forderungen aus Erzverschiffungen usw., aber zum größten Teil um flüssige Mittel, die der Gesellschaft Jahr für Jahr einen recht ansehnlichen Zinsgewinn verschaffen müssen. Die Steigerung dieses Kontos um 2,3 Mill. im letzten Jahr zeigt die günstige Konjunktur noch stärker als die Entwicklung der ausgewiesenen Gewinne.

Am Ende des letzten Geschäftsjahrs, am 31. März 1929, haben die Kupferpreise ihren höchsten Stand gehabt. Im April ist aber schon der Rückschlag eingetreten. Seither haben sich die Preise auf einem Niveau von etwa £ 84 pro Tonne stabilisiert. So ist die letzte Bilanz von Otavi schon in einer Zeit aufgestellt worden, als die Möglichkeit von phantastischen Gewinnen, wie sie einige Kupferproduzenten im Frühjahr erlebt haben, nicht mehr bestanden hat. Daß die Verwaltung trotzdem die Dividende in erheblichem Umfang, von 12½ auf 16⅔ %, erhöht hat, besagt, daß die „normale Rentabilität" ohne Heranziehung zufälliger Konjunkturgewinne diese Ausschüttung auf die Dauer gewährleistet. Dabei ist zu berücksichtigen, daß trotz des Preisrückschlags im April der durchschnittliche Kupferpreis vom 1. April bis zum jetzigen Tag noch immer ganz erheblich höher lag als in der Zeit vom 1. April 1928 bis zum 31. März 1929 (£ 84 statt £ 74). Auch dürften aus Bankzinsen und Beteiligungen allein Erträgnisse von über 1½ Millionen Mark, also etwa drei Viertel der auf das Nettokapital (nach Absetzung der Vorratsaktien) ausgeschütteten Dividende, fließen.

Kammgarnspinnerei Stöhr & Co. A.-G., Leipzig

(Siehe Bilanzbesprechung Jahrgang II, Heft 30)

Das Jahr 1928 war für den Stöhr-Konzern in mancherlei Hinsicht bedeutungsvoll. Zunächst ist der größte Teil des amerikanischen Vermögens freigegeben worden. Von dieser auf $ 6,3 Millionen bezifferten Forderung sind etwa $ 3,6 Millionen oder RM 15 Mill. eingegangen, von denen nur RM 1,75 Mill. als 10 % Bonus ausgeschüttet wurden. Sodann wurde die Form des Konzerns geändert. Mitte 1928 wurde die wichtigste Beteiligung des Stöhr-Konzerns, die Elberfelder Textilwerke A.-G., mit einem Kapital von RM 13 Mill. liquidiert und in Familiengesellschaften, wie sie 1920 vor dem Zusammenschluß zur Etag-

Gruppe bestanden, wieder aufgelöst. Dadurch wurden aus vielen indirekten Beteiligungen direkte Portefeuillewerte in der Stöhr-Bilanz. Während so der Stöhr-Konzern durch die Freigabegelder schuldenfrei und mit reichen Mitteln ausgestattet und durch die Etag-Transaktion konsolidiert wurde, verschlechterte sich der Geschäftsgang nach den ersten vier Monaten 1928, so daß die Verteilung von wieder 10 % Dividende nur zum geringen Teil dem Ertrag der laufenden Arbeit zu danken war, wie im Geschäftsbericht ausdrücklich festgestellt wurde.

Die Wollpreise sanken 1928 um 16—20 % und die Garnpreise gingen infolge mangelhaften Bedarfs sogar noch stärker als die Wollpreise zurück. Es wird darüber geklagt, daß manche alten Geschäftsverbindungen nur mit schweren Preisopfern zu erhalten seien. Der Umsatz von Stöhr ohne die Beteiligungen dürfte freilich auch 1928 mehr als das Doppelte des Aktienkapitals betragen haben.

	1913	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Bruttogewinn .	1 644	1 805	2 185	3 329	4 145
Lasten:					
Abschreibg. a. Fabr.	294	316	309	496	759
„ a. Wertpap.	—	726	—	—	—
Steuern	174	772	625	864	1 261
Soziale Lasten . .	93	137	175	256	341
Summe d. Lasten	561	1 951	1 110	1 616	2 361
Reingew. o. Vortr.	1 083	— 146	1 075	1 783	1 785
Dividende . .	960	1 057	1 057	1 757	1 757*)
do. in % . . .	8	6	6	10	10*)
Tantieme, Zuwendg.	164	—	—	—	—
Vortrag	— 41	— 1 203	+ 18	+ 26	+ 27

*) dazu weitere 10 % Bonus aus der Freigabe.

Die Ziffern der Erfolgsrechnung sind wohl dadurch noch höher als in dem guten Konjunkturjahr 1927, daß Ende 1928 mit Wirkung vom 1. Januar 1928 die Fusion mit der Kammgarnspinnerei Gautzsch beschlossen wurde. Ferner wurde die alte Strickgarnspinnerei A. F. Dinglinger in Wüstegiersdorf übernommen. Dem dadurch erhöhten Bruttogewinn entsprechen erhöhte Lasten. Die Abschreibungen auf Fabrikanlagen, die nicht näher zergliedert sind, betragen 10 % des Buchwertes und scheinen sehr reichlich zu sein. Eine starke Erhöhung zeigen auch die sozialen Lasten, die nicht nur durch die Beschäftigten der fusionierten Betriebe, sondern auch durch Lohnsteigerungen verursacht ist.

Getrennt von der Erfolgsrechnung des Betriebs wird auch eine Abrechnung über die Freigabe gegeben. Von den in bar eingegangenen RM 15 Mill. werden 10 Mill. in Reserve gestellt, und zwar 3 Mill. als Werkerneuerung, 4 Mill. zu Abschreibungen auf Beteiligungen und Wertpapiere, 2 Mill. für Abschreibungen auf Bestände und 1 Mill. für allgemeine Zwecke. Der bisher unter den Kreditoren geführte, jetzt zum erstenmal mit ½ Mill. ausgewiesene Verwaltungspensionsfonds wird mit 1,277 Mill. dotiert aus Anlaß des 50jährigen Jubiläums. Für Gratifikationen und Tantiemen werden 1,42 Mill., also relativ sehr viel gegenüber dem Anteil der Aktionäre, und für Spareinlagenaufwertung 0,35 Mill. aufgewendet. Die Stammaktionäre erhalten nur 10 % Bonus oder RM 1,75 Mill. Außer diesem Bonus und der Dividende von wieder 10 % ist ihnen freilich noch ein Bezugsrecht im Wert von 14 % zugeflossen. Von dem Freigabevermögen bleiben noch etwa $ 1,1 Mill. in den Vereinigten Staaten weiter beschlagnahmt sowie ein noch strittiger Betrag von $ 330 000 aus Freigabe-Zinsverrechnungen, die in der Stöhr-Bilanz nicht bewertet sind. Stöhr kann also in den nächsten Jahren noch mit einer weiteren Freigabe von wohl mindestens $ 1 Mill. rechnen. Höher als vermutet waren die Ausgaben für Provisionen usw., die $ 1,3 Mill. betrugen. Darin ist eine Zinsentschädigung von $ 1 Mill. an die Botany Cons. Mills enthalten, die 1924 für die Herabsetzung des 10proz. Zinssatzes auf den $ 4 Mill.-Kredit zugestanden worden war. Die von früher verbliebene kleine Beteiligung von 5 % an der Botany Mills wurde 1928 abgestoßen.

	1913	1. 1. 24	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Ges. Anlagen	8 731	5 000	5 400	5 300	6 900
Beteiligungen . . .	836	1 372	14 043	15 411	15 630
Effekten	10 240	12 278			
Wechsel	209	111	192	806	724
Debitoren	3 131	6 887	11 625	13 865	14 213
Bestände	8 788	4 449	8 415	13 491	10 285
Passiva:					
Aktienkapital . . .	12 000	17 620	17 620	17 620	17 620
Reserven	4 413	3 500	3 500	3 500	3 700
Obligationen	4 488	—	—	—	—
Soziale Fonds . . .	710	1 100	1 285	1 350	3 000
Werkerneuerung . .	—	—	—	—	3 000
Kreditoren	8 801	7 584	15 658	23 947	15 038
Arbeitereinlagen . .	1 477	—	272	429	779
Interimsposten . . .	—	318	228	429	1 002
Bilanzsumme . .	33 028	30 122	39 680	48 887	47 760

Die in einem Sammelposten ausgewiesenen Anlagen zeigen infolge der Fusion mit Gautzsch (Kap. 1,6 Mill.) und der Angliederung von Dinglinger einen Zugang von fast 2,4 Mill. unter Berücksichtigung der vorgenommenen Abschreibungen. Die Fusion erfolgte deshalb, weil Stöhr sich in Plagwitz nicht weiter ausdehnen kann, während in Gautzsch die Möglichkeit dazu vorhanden ist. Auf RM 640 Gautzsch-Aktien, deren Majorität bei Stöhr lag, wurden RM 250 Stöhr-Aktien mit Bezugs- und Bonusrecht gewährt und den Gautzsch-Aktionären noch 8 % Dividende für 1928 gegeben. Der Anlagenbuchwert ist dadurch von einem Drittel des Beteiligungsbuchwerts auf fast 45 % des dem Buchwert nach kaum veränderten Portefeuilles gestiegen.

Das Beteiligungskonto aber hat sich in seiner Struktur wesentlich geändert. Die Hauptbeteiligung waren die Elberfelder Textilwerke mit einem Aktienkapital von 13 Mill. Dieser 1920 aus verschiedenen Familienfirmen entstandene Etag-Konzern, der noch 1926 Verbindlichkeiten von 14 Mill. auswies, ist jetzt wieder aufgelöst worden und hat für die Zeit der Liquidation den Namen Elberfelder Industrie-Verwertungsgesellschaft angenommen. Verselbständigt wurden die Kommanditgesellschaft Peter Schürmann & Schröder in Vogelsmühle, die erfolgreich arbeiten soll und an der Stöhr interessiert geblieben ist. Auch an der Ende 1927 aus dem Etag-Konzern ausgeschiedenen und verselbständigten Seidenweberei Frowein & Co. A.-G. in Elberfeld, die ein Kapital von 1,2 Mill. hat und ebenfalls befriedigend arbeiten soll, ist Stöhr wohl mit einem Majoritätsbesitz beteiligt. Die wichtigste Tuchfabrik der Etag ist unter dem alten Namen Elberfelder Textilwerke A.-G. mit einem Kapital von 5 Mill. neu gegründet worden, das völlig im Besitz des Stöhr-Konzerns ist. Aus dem Portefeuille der alten Etag übernahm Stöhr die Majorität der Ohligser Leinen- und Baumwollweberei A.-G., die bei einem Kapital von RM 1 Mill. Kreditoren von 1,2 Mill., Debitoren und Vorräte von je 0,8 Mill. ausweist und einen mäßigen Überschuß auf das neue Jahr vorträgt, ferner ein Minderheitspaket der Fa. F. W. Krause & Co. Bankgeschäft Kommandit-Ges. auf Aktien, Berlin, die 6 % Dividende verteilen. Auch dieses Paket dürfte wohl eine siebenstellige Ziffer erreichen, ohne daß diese Beteiligung einen besonderen Wert für den Stöhr-Konzern besäße.

Aus diesem Elberfelder Interessenkreis hat sich das Portefeuille von Stöhr durch Übernahme größerer Beteiligungen der beiden holländischen Gesellschaften des Stöhr-Konzerns vergrößert. Das eine ist das Amsterdamsch Wolsyndicaat, von dessen Kapital von hfl. 1,35 Mill. Stöhr jetzt die Majorität besitzen mag. Die Dividende war auch für 1928 wieder 8 %. An dieser Wolleinkaufsgesellschaft und auch an der Finanzierungsgesellschaft, der Maatschappij voor Textielondernemingen (Mavotex) ist neben Stöhr nur noch ein in Familienbesitz befindliches Textilunternehmen (J. G. Schmidt jun. Söhne, Altenburg) beteiligt. Die Finanzierungsgesellschaft, die Mavotex, hat für 1928 wieder 7½ % Dividende ausgeschüttet. Die Bilanz für 1928 zeigt eine bedeutende Verringerung der Debitoren und Rembourskredite auf fl. 8,051 Mill., nachdem sie 1927 von 8,65 auf 11,45 Mill. angewachsen waren. Aber im Geschäftsbericht der Mavotex wird ausgeführt, daß die Umsätze 1928 um 30 % gestiegen seien.

Von den übrigen Beteiligungen ist der Majoritätsbesitz der Leipziger Wollkämmerei der wertvollste. Sie hat auch für das am 30. September 1928 abgelaufene Geschäftsjahr wieder 8 % Dividende auf 3,8 Mill. Aktien gezahlt. Der Umsatz dieser Gesellschaft, die 1800 Arbeiter beschäftigt und seit Anfang 1927 auch die frühere Kämmerei von Stöhr betreibt, stieg 1927/28 von 17 auf über RM 19 Mill. Das Kapital wurde in diesem Jahr auf 5 Mill. erhöht. Von den RM 1,19 Mill. neuen Aktien, die für dieses Jahr zur Hälfte dividendenberechtigt sind, wurde die Hälfte der Adca

und den Gründern im Verhältnis 3 : 1 zu 110½ %, die andere Hälfte den Aktionären im Verhältnis 6½ : 1 ebenfalls zu 110½ % angeboten. Trotz der Kapitalerhöhung weist die Leipziger Wollkämmerei zum 31. März 1929 Gläubiger von 5,7 Mill., darunter Bankschulden von 1½ Mill. auf, denen Vorräte von 4,3 Mill. und Debitoren von 1,7 Mill. gegenüberstehen. Die ersten fünf Monate im neuen Geschäftsjahr sind unbefriedigend verlaufen, erst neuerdings ist eine volle Beschäftigung für die nächsten Monate gesichert. Von den übrigen Beteiligungen von Stöhr ist der überwiegende Besitz der Kammgarnspinnerei C. F. Solbrig Söhne A.-G., Chemnitz, zu nennen, die die im Vorjahr auf 12 % erhöhte Dividende wieder auf 10 % (für ein Kapital von RM 2 Mill.) ermäßigt haben. Dagegen arbeitet die Konkordia-Spinnerei Stöhr & Co. in Neschwitz (Tschechoslowakei) wieder sehr befriedigend. Neben ihrem auf Kc 7,5 Mill. umgestellten Kapital steht eine fast dreimal so hohe Reserve.

Die Bestände von Stöhr zeigen für Ende 1928 einen Rückgang um 3,2 Mill., nachdem 2 Mill. aus dem Freigabeerlös auf die Vorräte abgeschrieben worden sind. Es dürfte sich dabei nicht um die Deckung von Verlusten, sondern um eine Stärkung und innere Reservestellung handeln. Ebenso ist auch die Abschreibung von 4 Mill. auf die Beteiligungen zu bewerten.

Die Debitoren haben sich nur unwesentlich erhöht und dürften wohl zum überwiegenden Teil aus dem Warengeschäft stammen. Die Forderung auf das noch in Amerika zurückbehaltene Freigabevermögen von über $ 1,4 Mill. ist nicht aktiviert und stellt also noch eine wesentliche stille Reserve dar.

Auf der Passivseite der Bilanz zeigt sich der Zugang der freigegebenen RM 15 Mill., von denen nur 3,5 Mill. ausgeschüttet werden, in einer Verminderung der Schulden um 9 Mill. Der wesentlichste Teil der noch vorhandenen Kreditoren dürfte auf Rembourskredite entfallen. Die Relation von Eigenkapital zu Fremdkapital ist noch um so günstiger, als durch die Ende 1928 beschlossene Kapitalerhöhung um 4,5 Mill. das Kapital auf 22,5 Mill. erhöht wird. Davon bleiben RM 125 000 zur Verfügung der Gesellschaft, während der Rest im Verhältnis 4 : 1 zu 106 % angeboten wurde, wovon ein Viertel Anfang 1929, der Rest Ende Mai eingefordert wurde. Das Bezugsrecht wurde mit 14 % gehandelt.

Die Stöhr-Gesellschaft ist also im neuen Jahr mit flüssigen Mitteln reichlich ausgestattet. Der Geschäftsgang war allerdings bis in den Sommer hinein sehr schlecht. Durch die Kreditrestriktion der Reichsbank trat eine weitere Zurückhaltung der deutschen Abnehmer ein, das Kammgarngeschäft liegt international schlecht und der Absatz deutscher Erzeugnisse nach dem Ausland hat darunter besonders zu leiden. Ein Wettbewerb auf dem Weltmarkt gegen Länder mit wesentlich geringeren Lohnkosten wird von der Verwaltung als unmöglich dargestellt. Immerhin war das Unternehmen im Frühjahr noch voll beschäftigt und jetzt im Hochsommer scheint sich die Lage im Kammgarngeschäft eher zum Besseren zu wenden. Besonders bei der Ersparnis an Zinsen dürfte die Ausschüttung der bisherigen Dividende auch auf das erhöhte Kapital nicht allzu schwer fallen. Das wenigstens könnten die Aktionäre nach der Enttäuschung bei der Freigabe erwarten.

Deutscher Eisenhandel Aktiengesellschaft, Berlin

(Siehe Bilanzbesprechung Jahrgang II, Heft 45.)

Der Deutsche Eisenhandel hat auch 1928 befriegend gearbeitet. Der Umsatz des Konzerns dürfte bei der guten Baukonjunktur und der Besserung der Auslandsmärkte nicht wesentlich unter RM 200 Mill. gelegen haben. Die Dividende wurde wieder etwas gesteigert, diesmal allerdings nur um 1 % auf 7 %, die auf das relativ hohe Aktienkapital von 16 Mill. entfällt.

Im Geschäftsbericht wird über die wachsende Kapitalnot und die mangelnde Aufnahmefähigkeit geklagt, die sich besonders in den Konzerngebieten bemerkbar macht, in denen vorzugsweise der Verbrauch der Landwirtschaft in Frage kommt. Dadurch ist auch der Deutsche Eisenhandel nicht von Verlusten bei der Kundschaft verschont geblieben. Es handelt sich dabei wohl besonders um das mittel- und niederschlesische Gebiet und um Pommern. Erhebliche Störungen soll das Auftreten ausländischen Wettbewerbs gebracht haben, durch Einfuhren, die auf Umwegen aus Belgien und unter Umgehung des Kontingentabkommens aus Nordfrankreich auf dem Wasserwege hereinkamen. Der Frachtvorsprung des oberschlesischen Eisens reicht nur etwa bis Breslau, und auch dorthin müssen aus anderen Produktionsgebieten die Eisenarten hinbefördert werden, die in Oberschlesien nicht hergestellt werden. Auf dem Berliner Markt konkurriert auch westdeutsches und lothringisches Eisen und der Deutsche Eisenhandel unterhält zu diesen Industrien gute Beziehungen. In Polen, wo der Deutsche Eisenhandel durch die Polnisch-Danziger Eisenkonzern A.-G., Danzig, vertreten ist, hat sich das Geschäft auch befriedigend entwickelt. Die Einflußnahme des Harriman-Konzerns auf die ostoberschlesischen Eisenwerke dürfte für den Deutschen Eisenhandel keine ungünstige Wirkung haben, obwohl die Bismarckhütte ein größeres Paket Eisenhandels-Aktien hat. Denn während bisher durch den polnischen Einfluß die deutschen Handelsfirmen eher benachteiligt waren, scheinen die Amerikaner die politischen Gesichtspunkte im Eisenhandel auszuschalten, so daß die Veränderung eher Vorteile für den Deutschen Eisenhandel hat. Im Auslandsgeschäft war 1928 eine ständige Besserung und eine stetige Erhöhung der Preise festzustellen. Im Inlandsgeschäft wurden die Eisenpreise 1928 zu Beginn infolge des Lohn- und Arbeitszeitabkommens und dann noch einmal infolge Heraufsetzung der Kohlenpreise erhöht. Die Umsätze sind im Inland und Ausland ungefähr auf der Höhe des Vorjahres geblieben.

	1913	1925	1926	1927	1928
Erträgnisse:	in 1000 Reichsmark				
Gewinn auf Waren und Beteiligungen	2301	486	687	716	813
Zinsen	69	181	181	262	428
Summe der Erträgnisse	2370	667	868	977	1241
Abschreibungen	102	93	93	40	40
Reingewinn	2268	575	775	937	1201
Gewinnverteilung:					
Dividende	1840	—	670	975	1135
do. in % auf St.-A.	8	—	4	6	7
do. in % auf V.-A.	—	—	6*)	6	6
Reserven	357	—	100	100	100
Tantiemen	71	—	—	36	53
Vortrag	—	+ 575	+ 5	— 141	— 55

*) Für 1925 und 1926.

Die Erfolgsrechnung gibt nur ein geringes Bild von dem Arbeiten des Konzerns. Der ausgewiesene Gewinn auf Waren und Beteiligungen beträgt nur etwa 6 % des Wertes, mit dem die Beteiligungen aktiviert sind. Dazu kommt aber noch die Hälfte dieser Summe an Zinsgewinnen, die sich seit 1925 und 1926 fast um 150 % erhöht haben. Hierin drückt sich das stärkere Kreditbedürfnis der Konzern-Handelsgesellschaften aus. Die Deutscher Eisenhandel A.-G. bildet nicht nur die Finanzierungsgesellschaft der einzelnen Eisenhandelsgesellschaften, sondern sie ist auch die Zentraleinkaufsstelle, die durch die große Menge der Sammeleinkäufe hohe Rabatte genießt. Sie verkauft aber nur an ihre Konzerngesellschaften und tätigt keine selbständigen Verkäufe. Durch ihre Abhängigkeit von den Rabatten der Eisenverbände dürfte auch ihre Dividendenpolitik bestimmt sein, die wohl immer in einer Relation zu den Dividenden der Montanindustrien steht. Man kann sich vorstellen, daß bei einer wesentlich höheren Dividende Schwierigkeiten bei Bewilligung der Rabatte gemacht würden. Andererseits ist es aber nicht vorstellbar, daß bei einem so beherrschenden Handelskonzern nur 0,6 % des Umsatzes verdient wird, und der Deutsche Eisenhandel dürfte wohl seine inneren Reserven ständig verstärken, was bei den Finanzierungsnotwendigkeiten des Handels um so verständlicher ist.

Außer den Berliner Verwaltungs- und Lagergrundstücken, die nur langsam durch Abschreibungen vermindert

	1913	1.1.24	1926	1927	1928
Aktiva:		in 1000 Reichsmark			
Vorratsaktien . . .	—	8 000	8 000	8 000	8 000
Grundstücke	4 885	4 628	4 350	4 310	4 271
Beteiligungen . . .	19 636	13 768	12 884	12 997	13 231
Warenbestand . . .	1 028	—	—	—	—
Kasse, Bankguthaben .	3 418	210	1 241	1 308	1 204
Wechsel	1 615	—	395	430	489
Debitoren	5 913	426	3 892	5 738	5 704
Passiva:					
Stammaktien	23 000	16 000	16 000	16 000	16 000
Vorratsaktien . . .	—	8 000	8 000	8 000	8 000
Vorzugsaktien . . .	—	250	250	250	250
Reservefonds	1 192	1 600	1 900	2 000	2 100
Hypoth., Oblig. . . .	7 585	—	700	700	700
Kreditoren	2 128	1 182	2 528	4 279	4 173
Bilanzsumme . .	36 495	27 032	30 762	32 784	32 900

werden, liegt der Anlagewert nur in den Beteiligungen, in denen über 70 Eisenhandelsfirmen meist mit Majoritätsanteilen enthalten sind. Der Buchwert soll wesentlich unter dem Pariwert der Beteiligungen liegen. Nächst Berlin liegt das Schwergewicht des Konzerns in Schlesien, wo mehrere Firmen in Breslau und eine Reihe von Gesellschaften in Ober-, Mittel- und Niederschlesien dem Konzern nahestehen. In der Lausitz, in Sachsen, Magdeburg und Pommern ist der Deutsche Eisenhandel mit Konzernfirmen vertreten, ebenso in Hannover, Mannheim und Königsberg. Besonders wertvoll sind die Danziger Niederlassungen, die im polnischen Eisenhandel eine führende Rolle spielen. Eine geringfügige Veränderung unter den Beteiligungen im letzten Jahr rührt daher, daß eine Umbuchung von den Debitoren auf Beteiligungskonto vorgenommen worden ist. Bestände werden beim Deutschen Eisenhandel nicht ausgewiesen. Daß der Konzern eine solche Vielzahl von Firmen hat und selbst in ein und derselben Stadt, wie in Berlin, Breslau oder Stettin 5—6 Firmen unterhalten werden, dürfte seinen Grund in den Erfordernissen des Eisenhandels haben. Im Gegensatz zur Industrie ist eine Konzentration meist nicht möglich, da die Kundschaft nicht ein großes Engagement bei einer einzelnen Firma haben will und zudem der persönliche Einfluß der Händler, die an den Konzernfragen namhaft beteiligt sind, für das Geschäft eine große Rolle spielt.

Die fast unveränderten Debitoren sind überwiegend Konzernforderungen, die durch den Deutschen Eisenhandel selbst finanziert werden. Unter den Kreditoren befinden sich keine Bankschulden, sondern im wesentlichen Warenforderungen der Eisenverbände und Rückstellungen.

Im laufenden Geschäftsjahr ist im ersten Semester der Frostausfall wieder voll eingeholt worden, so daß die Umsätze ebenso groß wie im Vorjahr sind. Die Aufnahmefähigkeit der Landwirtschaft ist zwar noch immer schlecht, aber das Berliner Geschäft hat bei der bisher sehr guten Baukonjunktur die ungünstigen Einflüsse aufgehoben. Diese immer größere Bedeutung Berlins läßt auch die Rolle jenes großen Problems etwas zurücktreten, durch das das Schicksal des Deutschen Eisenhandels in den nächsten Jahren beeinflußt werden könnte. Es handelt sich um die Vorkriegsverträge mit der oberschlesischen Eisenindustrie. Dieser schlesische Großhandelsvertrag läuft zwar nicht automatisch Ende 1930 ab, sondern nur, wenn eine Kündigung ausgesprochen wird. Nun haben Oberhütten die Schlesische Montangesellschaft, eine sehr bedeutende frühere Werkhandelsgesellschaft der Laurahütte, erworben. Dieser Kauf ist nach der Interessengemeinschaft der Laurahütte mit den anderen ostoberschlesischen Werken zustande gekommen und braucht sich nicht unmittelbar gegen den Deutschen Eisenhandel zu richten. Freilich ist es auch denkbar, daß Oberhütten den Vertragsablauf dazu benutzt, um einen größeren Einfluß auf den Deutschen Eisenhandel zu gewinnen. Bisher stand ihnen nur ein Aktienpaket von Oberbedarf in dieser Hinsicht zur Verfügung. Aber der schlesische Großhandelsvertrag hat jetzt an Bedeutung gegenüber der Vorkriegszeit wesentlich verloren, da der deutsch gebliebene Teil der oberschlesischen Eisenindustrie nur ein Torso ist und da das Schwergewicht des Eisenhandelabsatzes sich verschoben hat. Vorläufig sind jedenfalls noch keine Anzeichen dafür vorhanden, daß es zu einer Kombination zwischen der Industrie und dem Deutschen Eisenhandel kommen wird.

Zeiss Ikon A.-G., Dresden

Zeiß Ikon, der sogenannte „Phototrust", dessen Aktien nunmehr auch in Berlin notiert werden, ist im Herbst 1926 entstanden aus der Fusion von vier der größten deutschen Werke der optisch-photomechanischen Branche: Die Optische Anstalt C. P. Goerz A.-G. in Berlin-Friedenau, die Ica A.-G. in Dresden, die Ernemann-Werke A.-G., ebenfalls in Dresden, und die Stuttgarter Contessa-Nettel A.-G., die schon vorher durch einen Interessengemeinschaftsvertrag verbunden waren, vereinigten sich damals in einer Einheitsgesellschaft, weil die aus dem I.-G. Vertrag erhofften Vorteile auf sich warten ließen. Der Zusammenschluß, an dem als treibende Kraft die Firma Carl Zeiß in Jena ausschlaggebend mitwirkte, geschah auf folgende Weise: Als aufnehmende Gesellschaft fungierte die Goerz A.-G., die ihr Aktienkapital von RM 8,4 Mill. im Verhältnis von 8 : 3 auf RM 3,15 Mill. herabsetzte und sodann um 9,45 Mill. auf 12,6 Mill. wieder erhöhte. Der Umtausch erfolgte dann derart, daß die RM 4,2 Mill. Stammaktien der Ica im Verhältnis 1 : 1 gegen Zeiß Ikon-Aktien eingetauscht wurden, während für die 3,8 Mill. Ernemann-Aktien RM 2,85 Mill. (4 : 3) und für die RM 4 Mill. Contessa Nettel-Aktien sogar nur RM 2,4 Mill. Aktien der neuen Einheitsgesellschaft (5 : 3) gegeben wurden. Im Zuge der Fusion fand also eine kapitalmäßige Reorganisation der Einzelgesellschaften statt, mit alleiniger Ausnahme der Ica. Diese war nämlich das noch relativ kräftigste der vier Einzelunternehmungen gewesen und hatte auch für 1924/25 wenigstens noch 3 % Dividende verteilen können, während Ernemann und Contessa Nettel ertraglos geblieben waren und Goerz sogar zur Verlustdeckung seine RM 1 Mill. Reserve hatte auflösen müssen.

Aus dem durch die Kapitalzusammenlegungen und die Fusion erzielten Buchgewinn von rd. 9,3 Mill. wurden RM 1,26 Mill. der gesetzlichen und RM 1 Mill. einer Sonderrücklage überwiesen, außerdem wurden weitere RM 1 Mill. für Rationalisierungszwecke im Zusammenhang mit der Fusion zurückgestellt; die Fusionskosten stellten sich auf rd. RM 400 000 und der Rest von über RM 5½ Mill. wurde zu Abschreibungen verwandt. Im Frühjahr 1928 wurde das Aktienkapital nochmals um 2,4 auf 15 Mill. erhöht, wobei 2,1 Mill. den Aktionären im Verhältnis 6 : 1 zu 106½ % angeboten wurden. Die restlichen RM 300 000 neuen Aktien dienten zur Übernahme der Goerz Photochemischen Werke G. m. b. H. in Berlin-Zehlendorf (Rohfilmfabrik). Von deren 1,65 Mill. betragenden Stammkapital waren bereits RM 1,63 Mill. im Besitz der Zeiß Ikon A.-G. (bewertet mit RM 1), so daß von den 0,3 Mill. neuen Aktien, die formell zur Übernahme von Goerz Photochemie bestimmt waren, RM 0,29 Mill. bei Zeiß Ikon verblieben. Diese wurden zu einem Kurs von ebenfalls 106½ % verwertet und der Überschuß zu Abbuchungen verwendet.

Das Fabrikationsprogramm der Gesellschaft umfaßt das gesamte Gebiet der Photomechanik und Kinematographie. In allen Produktionszweigen ist nicht nur zwischen den einzelnen in Dresden, Stuttgart, Böblingen und Berlin befindlichen Werken der Gesellschaft eine streng rationalisierte Arbeitsteilung durchgeführt worden, sondern es dürfte vor allen Dingen auch mit der Firma Carl Zeiß in Jena ein sehr enges Zusammenarbeitsverhältnis bestehen. In positivem Sinn: Die Jenaer Firma, die wohl über 50 % des Zeiß-Ikon-Kapitals kontrolliert, besetzt fast ausschließlich den sogenannten Verwaltungsrat, den der Aufsichtsrat von Zeiß Ikon jährlich zu ernennen hat und dessen Befugnisse realiter viel weiter

gehen dürften, als sich aus seinen statutarischen Funktionen ergibt, die in der Hauptsache sich auf die Bestellung des Vorstandes u. ä. beziehen: In diesem Verwaltungsrat haben drei Mitglieder der Carl Zeiß-Geschäftsführung die Dreiviertelmajorität. Im negativen Sinn: Strenge Teilung der Arbeitsgebiete ist zwischen Carl Zeiß und Zeiß Ikon vertraglich festgelegt; das Dresdner Unternehmen betätigt sich nicht auf dem Gebiete der reinen Optik (Feldstecher, Brillen, Mikroskope usw.), wofür Carl Zeiß die Beleuchtungskörperfabrikation samt Verkaufsorganisation auf Zeiß Ikon übertrug.

In der bisherigen nur 2 Jahre umfassenden Periode ihres Bestehens hat die Zeiß Ikon A.-G. naturgemäß ihre Kräfte im wesentlichen der betrieblichen Reorganisation ihrer ja vorher zum größten Teil gewinnlos arbeitenden Werke widmen müssen. Im Geschäftsjahr 1927/28 hat aber bereits eine namhafte Umsatzsteigerung erzielt werden können: Mit 29,24 Mill. lag der Umsatz schon um über 30 % höher als 1926/27 (RM 22,37 Mill.; 1925/26 betrug die Summe der Umsätze der fusionierten Gesellschaften RM 22,29 Mill.). Die starke Popularisierung der Photographie, des Hauptarbeitsgebiets der Gesellschaft, die gerade in der guten allgemeinen Wirtschaftskonjunktur des Jahres 1927 und auch noch im Anfang 1928 einen beträchtlichen Aufschwung nahm, hat das Geschäft in allen Photoartikeln sowohl im Inland wie auch im Ausland (der Export dürfte bei Zeiß Ikon umsatzmäßig eine sehr bedeutende Rolle spielen) erheblich gefördert. Auch in Kinematographenapparaten ist der Absatz gestiegen: Auf dem Markt für Theatermaschinen konnte das Unternehmen seine Stellung weiter befestigen, und besonders die 1927 in den Handel gebrachten Neukonstruktionen auf dem Gebiet der Amateurkinematographie haben guten Anklang gefunden.

	1925/26	1926/27	1927/28
	In 1000 RM		
Rohgewinn bzw. Betriebsüberschuß	5 499	4 673	8 073
Handlungsunkosten	5 356	3 722	5 882
Mieten, Pachten, Zinsen		120	
Abschreibungen		519	1 126
Lasten zusammen	5 356	4 361	7 008
Reingewinn o. Vortrag	143	312	1 065
Dividende	—	—	900
do. in %	—	—	6
Reserve	—	400	140
Vortrag	+ 143	— 88	+ 17

Während die erste Gewinn- und Verlustrechnung nur sehr summarisch dem Rohgewinn einen Posten Handlungsunkosten gegenüberstellte, wurde für 1926/27 eine Aufgliederung gegeben. Wesentliches läßt sich aus den Gewinnrechnungen jedoch nicht entnehmen und besonders für das letzte Geschäftsjahr hat man den Eindruck, als ob die Rechnung von der Gewinnseite her aufgemacht ist. Wenn der Betriebsüberschuß sich in weit stärkerem Maße erhöht hat, als der Umsatz, so mag das daran liegen, daß im Vorjahr wohl auch gewisse Abschreibungen und Rückstellungen vom Rohertrag schon vorweg abgezogen wurden. In den 5,88 Mill. Handlungsunkosten des letzten Geschäftsjahres sind RM 1,07 laufende Steuern enthalten. Die ausgewiesenen Abschreibungen sind für das letzte Geschäftsjahr sehr stark erhöht worden; da man die regulären Abschreibungen, die in absoluter Summe auf RM 0,83 Mill. bemessen wurden (im Vorjahr 0,52 Mill.), nicht für ausreichend hielt, wurden darüber hinaus noch RM 300 000 zur Bildung eines besonderen Erneuerungskontos hergestellt. Für 1927/28 wurde die Dividendenzahlung mit 6 % aufgenommen.

Aktiva:	30.9.26	30.9.27	30.9.28
	In 1000 RM		
Grundstücke	1 800	1 775	2 333
Gebäude	5 700	5 901	6 293
Maschinen, Einrichtungen usw.	je RM 1	je RM 1	je RM 1
Vorräte	8 155	6 568	6 749
Außenstände	5 198	7 150	7 304
Bankguthaben	2 082	706	1 852
Wechsel	470	401	1 020
Kasse	115	115	184
Hypotheken	235	283	151

Passiva:	30.9.26	30.9.27	30.9.28
Aktienkapital	12 600	12 600	15 000
Gesetzliche Reserve	1 260	1 260	1 260
Sonderreserve	1 000	1 000	1 400
Erneuerungskonto	—	—	300
Obligationen	169	159	99
Hypotheken	2 033	2 078	2 089
Langfristige Verbindlichkeiten	3 081	2 602	1 932
Laufende Verbindlichkeiten	1 291	1 711	1 449
Rücklagen z. Fusions-Durchf.	1 000	183	62
Wohlfahrtsfonds	318	337	341
Bilanzsumme	23 754	22 856	25 886

Die Anlagebuchwerte weisen im letzten Geschäftsjahr auf den Grundstücks- und Gebäudekonten Zugänge von rund 1,15 Mill. auf, von denen der weitaus größte Teil, nämlich 0,93 Mill., auf die Goerz-Photochemischen Werke G. m. b. H. entfällt, bei denen die Notwendigkeit großer Rationalisierungsaufwendungen bestand. Alle übrigen Anlagekonten (Maschinen, Einrichtungen, Werkzeuge usw.) wurden, wie stets seit Bestehen der Gesellschaft, 100 proz. abgeschrieben. Die Zugänge und Abschreibungen überstiegen RM 0,6 Mill. (hiervon allein 0,35 Mill. auf Maschinenkonto); auf Goerz-Photochemie entfallen davon RM 168 000.

Die Vorräte erscheinen mit nicht ganz 25 % des Umsatzes nicht übermäßig hoch; sie setzten sich am Bilanzstichtag aus RM 1,88 Rohmaterialien, 2,14 Mill. Halbfabrikaten und 2,43 Mill. Fertigfabrikaten zusammen. Im übrigen ist die Bilanz außerordentlich flüssig. Die laufenden Verbindlichkeiten sind gegenüber den Bankguthaben und den hohen Debitoren sehr gering; in der Summe von 1,4 Millionen sind rund 0,5 Mill. Anzahlungen und Vertreterguthaben enthalten. Der Posten langfristige Verbindlichkeiten besteht in der Hauptsache aus einem Anteil von hfl. 960 000 an einer von der Firma Carl Zeiß in Jena im Jahre 1926 aufgenommenen 7 proz. Anleihe (rückzahlbar 1946, jedoch mit dem Recht der vorzeitigen Tilgung von 1931 an). Ferner enthält der Posten RM 300 000 Verbindlichkeiten aus Verträgen mit der Firma Fried. Krupp A.-G. Zwischen Ernemann und Krupp bestand nämlich ein Interessengemeinschaftsvertrag über die gemeinsame Herstellung und den gemeinsamen Vertrieb von kinematographischen Apparaten. Im September 1926 wurde dieser Vertrag gelöst, Zeiß Ikon übernahm die das Kinogeschäft betreffenden Waren und Debitoren von Krupp für einen Betrag von RM 0,8 Mill., zahlbar in vieljährlichen Raten von RM 100 000 vom 1. Oktober 1926 ab. Ferner räumte man Krupp für die Aufgabe der Kinofabrikation eine Abfindung von RM. 412 500 ein, wovon RM 112 500 am letzten Bilanzstichtag bereits gezahlt waren, während die übrigen RM 300 000 mit je RM 50 000 jeweils am 30. September der nächsten Jahre fällig sind.

In den ersten 6 Monaten des laufenden Geschäftsjahres hat der Umsatz bei Zeiß Ikon infolge des lang anhaltenden Winters, der das Photo-Geschäft beeinträchtigte, die Vorjahrshöhe nicht ganz erreicht. Erst vom Mai ab hat sich ein Anziehen des Geschäfts in den Hauptartikeln bemerkbar gemacht und es dürfte mit etwa demselben Erträgnis wie im Vorjahr zu rechnen sein. Auf längere Sicht dürften die Aussichten der Gesellschaft als durchaus günstig bezeichnet werden können. Ihre Stellung in der Branche — der Wettbewerb kleinerer Fabriken ist zwar immer noch nicht unbedeutend, aber seit die Zeiß-Ikon-Fusion aus den vormaligen vier größten Konkurrenten einen einheitlichen Block geschaffen hat, kommt als ernsthafte Konkurrenz außer Kodak eigentlich nur noch die I. G. Farben (Agfa-Rietzschel) und die zur Gruppe Schering-Oberkoks gehörende Voigtländer & Sohn A.-G. in Frage — hat sich in den drei bisherigen Entwicklungsjahren sehr befestigt und die enge Verbindung mit der technisch und finanziell einen starken Machtfaktor darstellenden Firma Carl Zeiß dürfte die Gewähr für eine gute Weiterentwicklung geben. Allerdings kommen wohl gerade von dieser Seite her die Tendenzen zu einer recht vorsichtigen Ausschüttungspolitik.

Verantwortlicher Redakteur: Dr. Carl Landauer, Nowawes. — Für den Anzeigenteil: Josef Mischel Berlin
Offset-Rotationsdruck von H. S. Hermann G m. b. H., Berlin SW 19