

Der deutsche Volkswirt

3. Jahrgang

Beilage zu No. 44

2. August 1929

DIE BÖRSEN

BERLINER BÖRSE

BÖRSENINDEX DES „DEUTSCHEN VOLKSWIRT“

	Dividendenwerte				Festverzinsliche Werte ¹⁾	Börsenumsatzsteuer ²⁾
	Gesamtindex ¹⁾	Terminpapiere	variable Papiere	Kassapapiere		
in Prozenten des Nennwertes						Mill. RM
Ende 1913	164,1	163,0	—	164,6	—	1,48 ⁴⁾
„ 1925	69,7	75,6	61,0	68,2	75,5	3,89 ⁴⁾
„ 1926	168,6	201,0	123,4	130,1	99,6	5,12 ⁴⁾
4. Mai 1927	203,6	232,5	164,2	167,5	100,6	—
Ende „	156,9	173,2	132,8	137,7	92,4	6,94 ⁴⁾
„ 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	—
31. Juli „	150,0	161,5	129,2	129,7	88,6	—

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.

Der Börsenverlauf war bei geringem Geschäft recht uneinheitlich. Die Woche begann mit behaupteten Kursen, da das reichlichere Reportgeld-Angebot, der besonders flüssige Reichsbankstatus und die Nichterhöhung des englischen Diskontsatzes einen günstigen Einfluß ausübten. Später wurde aber die Tendenz um so schlechter, als nicht nur politische Verstimmungen — besonders wegen der englischen Einstellung gegen den Young-Plan und wegen des Regierungswechsels in Frankreich — auf die Kurse drückten. Noch stärker war der Einfluß einer Reihe von Provinzbank-Insolvenzen, denen an sich keine große Bedeutung zukommt. Aber bei dem daniederliegenden Börsengeschäft genügen auch geringe Exekutions-Orders, um den Markt zu beeinflussen. Besonders eine Breslauer Bankinsolvenz (v. Wallenberg, Pachaly & Co.) brachte der Börse einige Kursverluste (z. B. bei Reichsbank-Anteilen). Erst nach der verhältnismäßig leichten Überwindung des Ultimo konnte ein Teil dieser Kursverluste eingeholt werden. Der Stahlvereins-Kurs, der von 113 auf 108 gesunken war, stieg bei rheinischen Käufen wieder auf über 111%. Ähnlich war es auch mit einer Reihe anderer Papiere. Eine Sonderbewegung am Montanmarkt hatten diesmal Mansfeld, die entgegen der Allgemeintendenz wohl durch Käufe der Opposition wesentlich befestigt waren. Lebhafteres Geschäft herrschte auch am Elektromarkt, wo A. E. G. auf die unmittelbar bevorstehende Veröffentlichung des neuen Amerika-Vertrags etwas gefragt waren. Im übrigen bröckelten die Kurse besonders der größeren Werke bei der herrschenden Geschäftsunlust ab. Farben erreichten nach anfänglich behaupteter Haltung einen neuen Tiefkurs, Linoleum kamen auf unter 300, B.M.W. auf unter 100. Eine Ausnahme, wie die Kurssteigerung von Neu-

Guinea, fällt demgegenüber nicht ins Gewicht. Es fehlt eben der Börse an Anregung, das Publikum hält sich nach wie vor zurück, und die Bankkreise sind verstimmt, weil jede Verzögerung der politischen Konferenz eine Verschlechterung des Young-Planes bedeutet. Bei dem Mangel an Geschäftstätigkeit ist die Geldflüssigkeit leicht erklärbar. Jedoch hat die ernste Situation des Londoner Markts die Wirkungen des relativ leichten Ultimos ausgeglichen. Unser Börsenindex zeigt einen Rückgang von 151,1 auf 150, also auf das Niveau von Ende Mai, vor dem Abschluß der Reparationsverhandlungen. Aber von dem Verlust wurden diesmal im wesentlichen nur die Terminpapiere betroffen, die Kassawerte haben sich von ihrem tiefsten Stand eher etwas erholt. Ihr Kursniveau ist so niedrig, daß die Rendite einer Anzahl von Kassawerten die durchschnittliche Verzinsung der festverzinslichen Werte erreicht und sie sogar teilweise übertrifft, wie auch der jüngste Monatsbericht der Commerzbank feststellt.

Kreditbanken

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj. letzte	Kurse								
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 17.7.	24.7.	31.7.		
Gruppenindex			197	165	194	175	183	181	180		
Adca	40	10	10*	194	150	135	142	121	126	126	125
Barm. Bank-V.	36	10	10*	198	154	139	146	123	128	128	127
Berl. Handels	22	12	12*	302	305	243	249	206	215	212	208
Com. & Priv.	75	11	11*	227	199	171	203	180	185	183	181
Darmst. u. Nat.	60	12	12*	301	301	223	293	252	283	276	275
Deutsche Bank	150	10	10	213	176	159	176	159	173	170	169
Disconto-Ges.	135	10	10	201	170	150	168	150	156	154	154
Dresdner	100	10	10	200	174	152	175	154	161	160	159
Dt. Übersee ..	30	7	7*	140	116	103	110	100	100	100	100
Reichsbank ...	300	12	12*	196	341	186	338	289	319	315	311

* Für 1928

Die Bankwerte lagen überwiegend schwächer, konnten sich aber am Schluß der Berichtswoche im ganzen behaupten. Rückgängig waren insbesondere Reichsbank-Anteile, die um vier Punkte nachgaben. Hier drückte Exekutionsware durch die Insolvenz des Breslauer Privathauses auf den Kurs. Berliner Handels-Anteile schwächten sich ebenfalls um vier Punkte ab.

Hypothekenbanken

Gruppenindex											
	310	288	300	250	262	254	250	250	250	250	
Bayr. H.u. W. Bk.	45	10	10*	255	181	153	175	139	152	149	145
Bayer. Vereinsb.	20	10	10*	249	180	154	171	140	150	149	148
Berliner Hyp.	5	12	12*	345	242	190	212	189	202	203	201
Goth. Gr.-Cred.	7,5	9	10*	280	159	130	145	131	133	133	134
Hamb. Hypoth.	9	8	10*	295	161	131	169	143	146	155	144
Melninger Hyp.	16	9	10*	215	148	131	145	123	130	129	128
Pr. Bod. Cred.	13	8	10*	210	144	131	144	123	127	127	125
Pr. Centr.-Bod.	18	9	10*	223	175	145	175	143	157	158	160
Pr. Hypotheken	12	9	10*	311	158	136	150	133	137	137	137
Pr. Pfandbrief	21	10	12*	322	176	147	187	170	185	185	183
Rhein. Hypoth.	12	9	10*	230	217	175	216	145	148	148	150
Sächs. B. Cred. A.	9	12	12*	350	208	145	175	151	154	152	151
Südd. B.-Cred.	9	10	10*	375	228	165	195	151	161	161	159

* Für 1928

Der Markt für Hypothekenbankaktien zeigte nur geringe Kursschwankungen und schwächte sich zum Teil weiter ab. Sächs. Bodenkredit sanken auf einen Tiefstand von 151. Preuß. Central Bodenkredit konnten zwei Punkte gewinnen. Berliner Hyp. schwächten sich nach einer vorübergehenden Erholung weiter ab.

Versicherung

Gruppenindex											
	310	288	300	250	262	254	250	250	250	250	
Aach. M. Feuer	18	20	20†	395	397	345	389	300	310	300	308
Allianz-Stuttg.	60	12	12†	360	320	246	262	230	230	237	231
Frankf. Allgem.	25	12½	12½*	198	210	172	1018	885	885	899	898
Leipz. Feuer ..	7,5	12	14	370	290	235	243	201	210	210	215
Magdeb. Feuer	4,88	10	10†	134	116	101	542	466	473	468	466
Magd. Rückv. .	3	6	10†	41	41	28	38	35	—	—	—
Nordst. Allg. .	3,4	12	14†	109	310	210	300	270	270	270	270
Schles. Feuer .	5	4	4†	125	80	65	73	60	60¼	63	62¾
Vaterl. & Rhein.	11,2	34	36*	660	585	450	598	468	480	470	470

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

Versicherungsaktien lagen uneinheitlich. Aachen-Münchener Feuer stiegen unter starken Schwankungen an und gewannen acht Punkte. Auch Leipziger Feuer zogen an, während Allianz-Stuttgarter sechs Punkte verloren. Albingia Hamburg behaupteten ihren Anfangskurs.

Schiffahrt

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse									
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	17.7. 1929	24.7. 1929	31.7.		
Gruppenindex			173	141	138	118	128	126	125			
Hapag	160	8	7*	178	175	135	141	114	125	123	123	
Hamburg-Süd	40	8	8*	277	229	177	200	170	193	190	187	
Hansa-Dampf	32	10	10*	248	238	171	174	141	170	164	161	
Nordd. Lloyd	160	8	8*	174	166	133	135	105	118	117	115	
Neptun	7	10	10*	189	148	122	129	101	111	113	113	
Ver. Elbe-Schiff	7,2	5	5	101	86	51	55	25% 25%	26	26		

* Für 1928

Nordd. Lloyd büßten ihren Gewinn von Anfang der letzten Woche wieder ein, auch die übrigen Werte gaben fast durchweg etwas nach. Hapag und Neptun waren behauptet.

Bahnen

Gruppenindex	103	94 1/2	98 1/2	83 1/2	89 1/2	83 1/2	89				
Reichsbahn ... V.-A.	7	7	117	101	90%	91%	85%	86%	86%	87	
A.-G. f. Verkehr 30 ¹⁾	11	11*	242	220	168	177	141	144	141	137	
Allgem. Lokalb.	18	12	12*	225	216	178	182	157	164	162	158
Hamb. Hochb.	95,9	6	6*	110	90	75	78	68	68%	68%	69
Lübeck-Büchen	45	5	5*	140	102	70	89%	75%	78%	78%	78%
Südd. Eisenb.	20,8	10	10	179	144	119	129	115	117	118	120
Zschlpk.-Finst.	3,4	15	15*	340	287	229	255	205	221	209	205

¹⁾ Vorschlag 47,25 RM — * Für 1928

Reichsbahn waren unter geringen Schwankungen wenig verändert. Zschlipkau-Finsterwalde lagen weiter schwach und erreichten einen Tiefkurs, so daß der Gewinn nach dem günstigen Reichsgerichtsurteil völlig verloren ging. Auch Allg. Lokalbahn und A. G. für Verkehr büßten 4 Punkte ein. Die Südd. Eisenbahn-Ges. soll die Aufnahme einer größeren Auslandsanleihe planen. Die Entscheidung dürfte jedoch erst nach der endgültigen Genehmigung der Konzessionsverlängerung spruchreif werden.

Berg- und Hüttenwerke

Gruppenindex	131	111	123	105	123	120	118				
Buderus	26	5	5*	149	108	79%	86%	68	77	76%	75%
Dea	100	7	6*	214	145	122	139	110	119	116	113
Essener Steink.	52,5	8	8*	238	163	117	143	110	142	137	135
Gelsenk. Bgw.	250	8	8†	210	147	119	146	122	142	138	136
Harpener	110,3	6	0	278	205	129	151	127	149	147	145
Hoesch	70,3	8	6 1/2†	230	160	123	142	113	139	133	131
Klöckner	110	7	6†	199	140	104	116	96%	116	111	110
Köln-Neuessen	70,3	9	7†	241	159	120	138	111	136	130	128
Mannesmann	185	8	7*	247	165	124	132	109	126	122	120
Mansfeld	37,5	7	7	175	132	106	146	111	137	136	139
Mitteld. Stahlw.	50	7	7†	—	133	113	144	121	130	128	128
Oberbedarf ...	27,7	5	5†	138	119	83	114	80	91	87	86
Oberkoks	80	6	7*	158	120	91	115	98	110	108	107
do. Genußsch.	10	0	6	—	96	71	92	75	89	87%	87%
Phönix-Bgb.	205	6 1/2	6 1/2*	153	106	87%	108	86%	108	105	103
Rhein Stahl	160	6	6*	273	189	131	138	110	131	126	124
Riebeck-Mont.	50	6	7,2†	195	164	139	152	136	140	136	136
Ver. Stahlwerke	800	6	6†	165	110	90 1/2	117	89	117	113	110
Hohenlohe	23,75 ¹⁾	7 1/2	6†	136	112	61%	99%	68	95%	92%	88
Laurahütte ...	41,6	0	0†	113	88	65%	74%	64%	63 1/2	67%	67
Max-Hütte ...	22,5	10	10†	294	214	168	206	170	189	177	173
Schles. Bgw. Zink	40 ¹⁾	8	8*	175	154	116	136	107	111	113	111
Schles. Bgw. B.	16,7	12	10*	222	189	139	151	124	129	132	132
Stolberg-Zink	14,3	6	6	320	228	144	180	143	152	150	148
Concordia Bergb.	20	6	0	107 ¹⁾	105	71	77	65%	75	77	71
Magdeb. Bgw.	10,29	0	0*	217	114	54	67	47	64%	62%	61%
Mühlheim Bgw.	20	7	7*	210	143	101	111	96%	110	108	105
Preußengrube	12	5	5*	150	111	90	115	110	112	111	112
Rh.-W. St.-u. W.	6,5	8	8†	—	174	130	136	90	118	117	117
Sächs. Guß. Döhl.	7	6	6†	205	154	123	127	88	—	—	—
Ver. v. d. Zypen	2,2	9	9*	303	230	188	199	174	177	176	175
Wittener Guß	10,4	0	0	91	75	41	56	31	53%	53	53

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

Der Markt für Montanwerte lag am Anfang der Berichtsperiode stark abgeschwächt, konnte sich jedoch gegen Schluß wieder befestigen. Per Saldo sind aber fast durchweg Kursenbußen zu verzeichnen. Vereinigte Stahlwerke sanken vorübergehend auf 108^{5/8}%, konnten sich jedoch wieder auf 110 befestigen. Hohenlohe gaben wieder 4 1/2 Punkte her. Nur Mansfeld begegneten lebhafter Nachfrage und konnten gegen die Vorwoche 3 Punkte gewinnen; die Opposition will die Anfechtungsklage gegen die Kapitalerhöhung ohne Bezugsrecht erheben, worauf auch die Käufe in dieser Woche zurückgeführt werden.

Braunkohle

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse								
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	17.7. 1929	24.7. 1929	31.7.	
Gruppenindex			237	208	234	216	226	225	223		
Ilse	50	8	10*	372	310	219	233	205	213	213	212
do. Genußsch.	40	8	10*	—	137	110	134	113	122	121	119
Rhefn. Braunk.	67,2	10	10	335	315	231	305	267	300	298	284
Anhalt-Kohle	22,95	6	6*	170	119	90	101	81%	86	84 1/2	82
Bublag	20	10	10	258	191	160	168	150	161	161	161
Braunsch. K.	12,75	10	10*	325	294	200	236	215	235	235	235
Eintr. Braunk.	24	10	10*	240	177	155	165	137	141	137	139
Leopoldgrube	17,5	0	4*	175	104	66 1/2	86%	60%	65	64 1/2	64
Niederl. Kohle	24	10	10*	235	175	153	166	135	145	144	141
Roddergrube	18	27	27*	680	910	620	900	820	870	870	873
Wersch.-Weißenf.	17,5	10	10*	270	189	151	153	130	143	140	140

† Für 1927/28. — * Für 1928

Rhein. Braunkohlen zeigten außerordentliche Schwankungen und schwächten sich nach einem vorübergehenden Aufstieg auf 300 am Schluß des Berichtsabschnitts auf 284 ab. Die am 27. Juli abgehaltene Generalversammlung der Gesellschaft beschloß die Umwandlung von RM 7,2 Mill. Vorkursaktien gegen Zuzahlung von 130%. Die angekündigte Opposition vertrat nur sehr wenig Aktien. Eintracht Braunkohle und Roddergrube konnten 3 Punkte gewinnen. Die übrigen Werte dagegen zeigten überwiegend Abschwächungen von 1—2 Punkten.

Elektroholding

Gruppenindex	235	190	220	191	197	194	192				
Bank el. Werte	24,2	10	10†	244	176	150	159	137	158	158	156
Elektra, Dresden	15	12	10	256	204	177	197	180	196	197	195
El. Lieferung ..	40	10	10*	216	191	162	180	150	155	154	154
El. Licht u. Kraft	30	10†	10†	234	268	207	248	201	214	208	207
Gesfürel	75	10	10*	316	305	243	264	207	215	209	209
Lahmeyer	18	10	10†	209	186	152	184	159	171	168	169
Rhein. Elektra	12,6	9	9*	217	182	146	178	146	152	147	147
Schuckert & Co.	60	8	11*	237	269	166	255	214	234	229	226

† Für 1927/28. — * Für 1928

Die Tendenz auf diesem Gebiet war auch weiterhin etwas schwächer. Schuckert gaben 3, Elektra Dresden und Bank für Elektrische Werte je 2 Punkte her. Elektrische Licht und Kraft sollen auf ihr am 30. Juni beendetes Geschäftsjahr wiederum eine 10proz. Dividende auf das von RM 12 auf RM 30 Mill. erhöhte Aktienkapital ausschütten.

Elektroindustrie

Gruppenindex	234	163	209	188	208	202	200				
A. E. G.	150 ¹⁾	8	8‡	229	203	150	197	162	197	198	196
Bergmann	44	9	9†	250	247	170	235	200	227	227	225
Felten & Gulll.	66	6	7 1/2†	183	160	116	148	131	140	136	135
Siem. & Halske	105	12	14‡	339	443	258	419	363	392	385	382
Accumul. Hagen	20	8	8*	192	180	143	164	130	133	130	133
Brown Boveri	25	9	9†	162	167	150	155	137	138	137	137
Dt. Kabel	10	0	0†	144	103	65	72	53%	71%	72	67%
Dt. Teleph. u. K.	7,2	7	0‡	160	145	106	130	57	77%	71 1/2	69
Jüdel Signal ..	10	8	9‡	189	172	113	164	130	143	141	140
Lorenz	9,5	6	6*	164	168	100	182	152	160	161	159
Lüdensch. Met.	5	5	6‡	139	114	82%	108	71	80	74	75%
Mix & Genest	16	9	8†	210	161	110	144	99	135	139	138
Pöge	6	6	0	120	121	58	66%	49%	55	55%	54
Sachsenwerk ...	14,15	7	7 1/2†	147	147	114	131	103	110	109	108
Teleph. Berl. ²⁾	7,1	0	5	126	84	56	66	43	44%	46	52
Ver. Busch-Jaeg.	2,57	0	0‡	106	97	68	98	60	—	77%	77%
Vogel & Draht ..	8,2	6	6‡	135	100	80	82	67	78	75%	74
Volgt & Haeffner	7,5	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 zeigten wiederum starke Schwankungen und gaben per Saldo infolge weiterer Käufe nur um 2 Punkte nach. Siemens gingen zunächst auf 377% zurück und erholten sich erst am Ultimo, so daß sie um nur noch insgesamt 3 Punkte niedriger lagen als in der Vorwoche. Telephon Berliner gewannen 6 Punkte. Die Gesellschaft hat ein Abkommen mit der Kolster Radio Corp. New York getroffen. Danach werden die technischen Entwicklungsarbeiten der Kolsterschen Laboratorien und Fabriken auf dem Gebiet des Rundfunk der Telephonfabrik Berliner zur Verfügung gestellt. Auch der Vertrieb soll in Zukunft durch eine im Entstehen begriffene Tefag Kolster Radio A.-G. erfolgen. Eine finanzielle Verbindung ist nicht eingegangen worden, könnte aber unter Umständen später noch vereinbart werden. Lüdenscheider Metall und Accu Hagen konnten sich nach ihren vorwöchigen

Kurseinbußen wieder etwas befestigen. Deutsche Kabel gaben um 4 1/2 Punkte nach.

Strom-, Gas-, Wasserlieferung

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	17.7. 1929	24.7. 1929	31.7. 1929
Gruppenindex				178	143	180	161	165	163	162	
Charl. Wasser	60	7	8 1/2	182	141	117	136	107	110	109	109
Dessauer Gas	75	8	9*	252	223	167	229	192	196	196	193
El. W. Schlesien	30	8	8*	195	150	116	128	104	106	105	106
Hambg. El.-W.	88	10	10 1/2	193	169	142	154	136	141	142	141
R. W. E.	181	9	9*	225	248	164	266	227	243	239	147
Schles. El. u. Gas	32	10	10*	234	264	177	233	175	191	—	—
Thür. Gas	30,8	9	9*	180	177	140	167	132	135	136	134
Transradlo	16,5	8	8*	165	171	126	160	140	147	145	141
Amperwerke ..	14	7	7 1/2	149	120	101	116	99	102	103	102
Bayer. El.-Lief.	15	7	7*	125	106	93	109	82	91	91	91
Dt. Atlanten ..	7,11	7	7*	142	107	102	145	109	115	114	112
Frankf. Gas ..	25	7	6	210	160	143	143	134	—	—	—
Gas, W. u. El. B.	12	6	6*	129	129	83	121	96	101	101	101
Neckarwerke ..	20	9	9*	172	150	130	140	120	130	132	132
Rheinfelden ..	15	10	10*	200	204	174	197	155	156	156	155
Wasserw. Gels. .	28	7	9	168	148	130	151	128	130	129	128

† Für 1927/28 — * Für 1928

Die Gesamtrendenz in dieser Gruppe lag weiterhin etwas schwächer. R. W. E. notierten infolge von New Yorker Abgaben wiederum um 4 Punkte niedriger. Dessauer Gas erreichten sogar einen neuen Tiefkurs.

Lokomotiven, Waggon

Gruppenindex	112	91 1/2	99	85 1/2	94	92 1/2	80 1/2
Berl. Maschinen	15,75	6	0 1/2	166	136	83 1/2	92 1/2
Orenst. & Koppel	36	5	6*	167	140	100	101
El.-Verkehrsm.	5,2	10	12*	151	198	130	172
Görl. Waggon*)	6	8	10	—	120	110	111
Hanomag	14	0	0	155	81	39 1/2	55
Krauss & Co. . .	5	0	0*	97	76	50	65

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

Eisenbahnverkehr gingen infolge des Dividendenabschlags um 10 Punkte zurück. Auch die übrigen Werte gaben überwiegend etwas nach und Hanomag sanken zum erstenmal unter 40% auf den Tiefstand des Vorjahrs.

Maschinen- und Metallindustrie

Gruppenindex	108	97	107	94 1/2	102	102	101
Dt. Maschinen .	24	0	0	136	78	45	59 1/2
Loewe	20	10	10*	382	279	225	247
Metallgesellsch.	65	8	8	202	161	122	146
Schub. & Salzer	19,25	16	16*	418	393	331	346
Augeb.-Nürnb.	20	0	6 1/2	175	128	90 1/2	96
Berl. Karlsruh. Ind.	30	0	0	147	89	58	70 1/2
Dt. Eisenhandel	24	6	7*	125	96	72	83
Hackethal Draht	9,2	6	8*	139	104	83	104
Hirsch-Kupfer .	12	6	9*	129	146	109	146
Körting, Gebr. .	7,5	4	6*	129	97	68	77 1/2
Mig Mühlenbau	14,8	10	10	178	153	134	151
Motoren Deutz	12,75	0	0	95	75	58	71 1/2
Hugo Schneider	6	8	10*	143	128	106	132
Alexanderwerk	7,44	0	0	165	71	53 1/2	55
Berg-Heckm.-S.	20	0	6	—	—	—	102
Berth. Messingl.	5,5	7	4*	163	110	78	78 1/2
Dt. Bab. u. Witt.	8	9	9*	201	155	130	145
Eisenw. Sprott.	6,6	5	8	100	104	77	86 1/2
Enzinger Union	6,2	0	6*	113	84 1/2	38	86 1/2
Frkf. Pok. & Wit.	6,6	4*	4*	119	85	63	67 1/2
R. Erlster	6	0	7*	127	117	90	154
Gritzner	6,3	11	6*	154	147	115	118
Kirchner & Co.	5,5	6	6 1/2	144	128	104	100
Kollm. & Jourd.	5	5	0*	113	93	72 1/2	75 1/2
Kölsch-Fülzer	6	0	0 1/2	107	69	54	65
Kronpr.-Metall	9,45	8	5*	163	135	97	100
Küpperbusch	4,9	12	10*	232	199	171	195
M.-Fbr. Buckau	12	10	10*	175	164	134	138
Pintsch	9	8	10*	170	186	160	195
Reinecker, J.E.	7,2	7	10 1/2	167	130	102	126
Rhein. Metall*)	20	0	6 1/2	—	—	—	108
Schleß-Defries*)	8	7	7*	—	—	—	108
Schützterm. & Kremer-Baum	6,6	—	6 1/2	158	121	84	93 1/2
Ver. Dt. Nickel	11,66	11	12 1/2	201	187	157	190
Vogtl. Maschin.	7,2	4	6 1/2	128	90	69	80
Wegel. & Hüb. .	3,95	7	8*	101	130	97	114
W. Drahtf. Hamm	6,7	5	5 1/2	165	97	83	93

Werften:

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

Die Tendenz war nach anfänglicher Schwäche gegen Schluß des Berichtsabschnitts wieder etwas befestigt, doch sind per Saldo vorwiegend Kursverluste eingetreten. Ludwig Loewe und Deutsche Maschinen gaben weiter etwas nach. Berlin-Karlsruher gingen nach ihrem vorwöchigen Aufstiege wieder etwas zurück. Börsengerichte wollen wissen, daß die letzten kurssteigernden Käufe auf Rechnung des schwedischen Kugellager-Truists erfolgen. Reinecker konnten auf günstige Mitteilungen über Geschäfts- und Auftragsbestand 2 Punkte gewinnen. Verein Deutsche Nickel glichen ihren vorwöchigen Kursrückgang wieder aus. Die Bilanz von Reiß u. Martin per 31. Dez. 1928 schließt mit einem Verlust von RM 964 000 ab. Der Generalversammlung soll eine Kapitalzusammenlegung im Verhältnis 5 : 1 und eine Wiedererhöhung auf RM 1 205 000 vorgeschlagen werden.

Kraftfahrzeuge

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	17.7. 1929	24.7. 1929	31.7. 1929
Gruppenindex				124	91 1/2	81	56 1/2	50 1/2	55 1/2	55 1/2	
Daimler-Benz .	50	0	0*	147	120	72	67 1/2	50 1/2	54	52 1/2	51 1/2
N. A. G.	17	0	0*	149	108	51	55 1/2	21	23	21 1/2	23
Adlerwerke ...	19,25	5	0*	160	143	77	87	43 1/2	50	50	50
Bayer. Motoren	16	14	14*	325	285	185	235	99	104	105	100
Dürkoppwerke	6	0	0*	110	80	40	57	24	25	25	24 1/2
Horch	5	8	8*	156	121	100	114	89	96	94	92
Magirus	5	0	0*	101	62	32	40	21	21	20 1/2	30 1/2
Wanderer	15,65	12	6	132	243	112	106	67 1/2	74	67 1/2	70

*) Für 1928

Wanderer holten ihren starken Kursrückgang von der Vorwoche zum Teil wieder auf. Auch N. A. G. war etwas fester. Bayr. Motoren und Daimler Benz dagegen erreichten neue Tiefkurse.

Kali

Gruppenindex	322	183	319	213	260	245	258
Kali Ascherleib.	15,82	10	10*	221	300	165	295
Salzdetfurth ..	16,1	15	15*	284	525	241	531
Westeregeln ..	16,65	10	10*	224	302	174	294
Friedrichshall	32	5	7*	180	210	150	199
Burbach*)	34	10	12*	—	—	—	282
Kallind. A.-G. 1)	200	12	12*	—	—	—	261

1) Freiverkehr — *) Für 1928

Die außerordentlich schwache Haltung der Kaliwerte zu Anfang der Woche dürfte auf die erneute Diskussion über die Kalipreise zurückzuführen sein. Später, auf die Meldung über den Ausgleich der Differenzen zwischen Burbach und Wintershall durch Vermittlung der Leitung des Kalisyndikats, konnten sich die meisten Werte befestigen, aber die Verluste der Vorwoche wurden nicht aufgeholt. Salzdetfurth büßten per Saldo wiederum 5 Punkte ein, was angeblich auf französische Realisierungen zurückzuführen ist.

Chemie

Gruppenindex	240	210	231	197	204	199	197
I. G. Farben .. (1100*)	12	12*	353	291	243	267	223
Dynamit Nobel	37,50	5	6	173	145	115	123
Goldschmidt ..	29	5	5*	177	126	91 1/2	97 1/2
Rütgerswerke .	73	6	6*	151	109	91	106
Byk Gulden ..	3,33	6	6*	127	96	82	82
Chem. Buckau .	8,5	5	6*	165	119	90	102
Chem. v. Heyden	14,7	5	5*	152	141	116	127
Chem. Albert .	7,5	6	0	205	140	69 1/2	79 1/2
Chem. Brockhues	4	7	7*	120	110	78	115
Fahlberg List .	10,5	10	8*	179	145	116	121
Guanowerke ..	5,6	4	4*	117	100	60	64
Hageda	6	10	10*	152	142	112	140
Heine & Co. ...	5,2	3	3*	102	75	54 1/2	96
Köttler Leder.	4,28	11	12 1/2*	160	163	133	154
Lingner-Werke	5,4	7	7 1/2*	150	124	92	94
Mimosa	3,3	17	18*	335	314	251	297
Rh. W. Sprengst.	12	4	4,8	132	112	92 1/2	99 1/2
Sachtleben*) ..	12,5	12	12*	—	—	—	225
Scher.-Kahlb. .	30	9,6	9,6*	250	320	220	337
Union chem. F.	6	4	0*	109	85	50 1/2	67
Ver. Ultramarin	5,46	10	12 1/2*	185	172	136	158

† Für 1926/27 — § Für 1927/28 — 1) Ferner RM 250 Mill. Wandelanleihe

— *) Einführungskurs am 24. Mai 220% — * Für 1928

I. G. Farben erreichten in diesem Berichtsabschnitt wieder einen neuen Tiefkurs. Die Nachrichten von der Aufnahme der Stickstoffproduktion bei der amerikanischen Tochtergesellschaft und von einer neuen holländischen Gründung der Gesellschaft konnten keine nachhaltige Kursbefestigung durchsetzen. Rütgers setzten ihren Kurs-

abstieg fort auf einen neuen Tiefstand von 84. Goldschmidt verloren wieder 3 Punkte, während Dynamit Nobel behauptet waren. Heine & Co. lagen unter Berücksichtigung des Dividendenabgangs fest, da in der Generalversammlung über einen zufriedenstellenden Auftragsbestand berichtet wurde.

Gummi

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse								
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	17.7.	24.7.	31.7.	
Gruppenindex				126	100	139	112	130	130	127		
Conti Caoutch. 40	6	7*	150	152	110	175	132	161	161	157		
Calmon Asbest. 4	0	V0*	77	57	40%	46	22½	22½	25¼	26¼		
Harburg Phönix 7,2	0	0*	121	112	77	84½	65	68%	67¼	68¼		
Peters Union .. 9	8	8†	143	118	95	130	101	122	120	119		

† Für 1926/27 — * Für 1928

Conti Caoutchouc verloren 4 Punkte, während sich Calmon weiter befestigten, obwohl mit einer Wiederaufnahme der Dividendenzahlung zur Zeit nicht zu rechnen sein dürfte. Harburger Phönix zogen wieder etwas an. In der Generalversammlung dieser Gesellschaft wurde der dividendenlose Abschluß genehmigt. Jedoch soll das erste Halbjahr 1929 günstig verlaufen sein (Umsatzsteigerung), so daß mit einer Wiederaufnahme der Dividendenzahlung zu rechnen ist. Die Verwaltung scheint es nicht zu bedauern, daß die Gesellschaft ihre Unabhängigkeit bewahrt hat.

Textil

Gruppenindex	159 141 149 113 113 113 114											
Dt. Wollwaren. 6,5	0	0*	88	64	33	46½	19	19	19½	19¼		
Hammersen .. 25¹)	10	8*	188	183	135	138	125	130	130	130		
Nordd. Wollk. . 75	12	8**)	240	232	161	191	133	134	136	139		
Schles. Textil . 8,8	0	0	153	98	36	39½	22	22½	28	27½		
Stöhr-Kammgarn 22	10	10**)	207	283	161	242	133	138	139	138		
Berl. Gub. Hut 6,3	16	16*	440	435	320	343	270	278	278	276		
Brem. Wollk. . 10	12	12*	250	266	180	226	172	174	173	173		
Concordia Splnn. 5,50	10	8*	194	144	101	108	73	74	73	77		
Dresd. Gardinen 9	8	12	173	172	126	136	106	121	113	104		
Erlangen-Bamb. 6,5	10	8*	213	181	150	152	127	128	127	127		
Girmes & Co. . 5	15	15*	250	310	226	265	220	230	232	232		
Gruschw. Textil. 13,26	7	6*	136	113	74½	73	55	67½	67	65		
Industriew. Pl. 4,5	14	14*	167	211	150	192	135	145	143	137		
Mech. Web. Lind. 10,5	15	10*	400	250	200	208	127¼	135	129	134		
Meyer-Kauffm. 7,04	7	0*	118	94	65½	72	43½	45	44	45¼		
Mez & Söhne .. 6	4	0*	106	79	51½	73¼	43½	47¼	44	48½		
Schles. Lein. Kr. 8,46	0	0	122	84	36½	37	11	15¼	15½	15¼		
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	115	116		

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

Die Textilkurse waren im Berichtsabschnitt außerordentlich widerstandsfähig. Nordd. Wolle gewannen 3 Punkte, wohl im Zusammenhang mit Nachrichten über besseren Geschäftsgang. Auch Concordia Spinnerei waren stark gefragt und in Stöhr war wieder lebhafteres Geschäft. Dresdner Gardinen sanken auf einen neuen Tiefkurs. Der Geschäftsgang ist unbefriedigend und die Verwaltung ist auch jetzt noch nicht bereit, über die Dividende des am 31. Mai 1929 abgelaufenen Geschäftsjahres irgendwelche Auskunft zu geben. Vereinigte Jute und Mechanische Linden konnten sich wieder etwas erholen.

Kunstseide

Gruppenindex	817 510 512 361 373 369 361											
Bemberg	28	14	14	632	669	415	469	296	308	309	300	
Ver. Glanzstoff 75	18	18*	760	867	530	526	382	398	391	384		

* Für 1928

Die Werte dieser Gruppe erlitten zu Beginn des Berichtsabschnitts erneut starke Kurseinbußen, zogen jedoch gegen Schluß wieder etwas an, ohne allerdings die Anfangsverluste ausgleichen zu können. Bemberg und Glanzstoff erreichten neue Tiefkurse.

Zellstoff, Papier

Gruppenindex	219 179 201 168 174 171 168											
Feldmühle	16,5	12	12*	286	279	190	242	187	199	195	194	
Zellst. Waldhof 42,1	12	13½*	368	330	245	290	233¼	244	237	235		
Ammendorf Pap. 4	15	12	285	251	177	189	155	155	156	160		
Aschaffenburg 14,4¹)	12	12*	260	239	167	210	150	160	155	163		
Dresdner Chromo 7	8	8	165	148	109	111	91¼	93¼	93	92½		
Natronzellstoff 6,5	10	10*	204	156	133	158	123	125	123	121		
Varziner Papier 5	8	10	162	151	134	140	120	121	122	121		
Zellstoff Verein 8	10	10	193	159	125	127	106	109	107	108		

* Für 1928 — ¹) V 32.2

Auch auf diesem Gebiete traten überwiegend Kursverluste ein. Zellstoff Waldhof sanken vorübergehend auf einen neuen Tiefkurs. Ammendorf Papier konnten eine Steigerung von 4 Punkten verzeichnen. Man rechnet offenbar mit einem günstigen Abschluß des am 30. Juni abgelaufenen Geschäftsjahres. Schlesische Cellulose konnten eine Steigerung von 5 Punkten auf 145 % erzielen im Zusammenhang mit der Übernahme der Majorität durch die Combined Pulp-Gruppe.

Zement, Baumaterialien

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse								
		Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	17.7.	24.7.	31.7.	
Gruppenindex				165	145	147	129	130	128	129		
Adler Zem. ...	7,5	10	10*	295	161	135	144	115¼	117	118	119	
Alsen Zem. ...	6	15	15*	290	241	200	217	185	185	186	186	
Basalt	24	6	0*	126	97	60	60¼	44	44¼	44¼	44¼	
Dolerit-Basalt .	4,5	7	0*	135	107	63½	63	40	47	46	45	
Germania Zem.	4,9	14	14	280	215	181	203	177	189	188	188	
Hemmoor Zem.	3,78	15	15*	295	288	231	289	180	190	183	181	
Rh. Westf. Kalk 15	8	8†	191	155	103	125	103	115	108	115		
Schles. Zem. ..	27	12	12*	250	239	190	212	176	191	189	188	
Stett. Chamotte 18,2	5	5	139	110	75	82	65	73	71	72½		
Stett. Zem. ...	4	10	10*	216	146	127	140	114	117	116	115	
Ver Schmilch. 15	12½	15†	291	274	215	238	222	224	223	225		
Wicking	31	12	10*	231	210	144	174	139	134	137	133	

† Für 1927/28 — * Für 1928

Rhein. Westf. Kalk konnten ihren Kursrückgang von der Vorwoche wieder einholen, auch im laufenden Jahr wird mit einer 8proz. Dividende gerechnet. Adler zogen weiter etwas an, Alsen waren behauptet.

Bau und Terrain

Gruppenindex	199 128 144 123 123 126 123											
Holzmann	20	7	7*	241	170	127	140	108	111	108	109	
Berger Tiefbau 7,5	20	20*	424	433	293	424	364	370	370	367		
Allg. Baug. Lenz 7,5	10	11*	—	170¹)	150	166	123	127	126	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	48	—	50		
Dlykerh. & Wid. 8	6	8*	—	122	120	122	95	99	99¼	98½		
Goedhart, Gebr. 3	10	15*	140	360	123	372	196	214	213	210		
Grün. & Blifinger 4,41	12	12*	233	200	153	185	161	175	178	178		
Hellm. & Littm. 15	8	8*	205	145	110	115	95	102	101	100		
Industriebau ..	8	10	11*	184	154	128	145	118	120	123	124	
Leipz. Immob. 5,5	8	9	189	136	114	127	106	109	109	110		
Passagbau ...	7,5	0	0	114	83	56	63½	47¼	50½	50¼	50	
Tempelh. Feld 7,5	0	0	175	95	63½	66	45	49¼	48¼	47		
Wayss & Freytag¹)	12	10	8*	—	145	131	136	97	97	101	102	

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

Die Tendenz schwächte sich im Berichtsabschnitt weiter ab. Christoph & Unmack sanken vorübergehend auf einen neuen Tiefkurs, um sich schließlich wieder etwas zu erholen. Wayss & Freytag sowie Industriebau zogen etwas an.

Glas, Porzellan, Steingut

Gruppenindex	148 128 129 110 112 110 112											
Dt. Steinzeug .	4,5	15	15*	266	295	222	244	196	197	206	207	
Dt. Ton-u. Steins. 10	10	10	11*	185	181	143	162	134	138	136	137	
Gerresheim Glas 9,8	8	9*	183	146	125	141	111	111	111	115	112	
L. Hutschenr. .	9	8	9†	175	156	118	125	97¼	108	103	105	
Kahla Porz. ..	9	7	5*	148	175	105	118	73	81	73	75	
Keramag	6	15	15*	288	378	226	231	186	196	187	181	
Nordd. Steingut 5	10	10	225	198	179	207	183	197	197	197		
Rhein. Spiegelgl. 6	12	12	228	193	162	181	139	141	142	142		
Rosenthal Porz. 6	7	7*	157	133	112	120	95	99¼	101	99½		
Siemens Glas .	10	9	9*	205	159	138	145	122	125	125	122	
Steatit Magnesia 5	10	11*	175	190	147	166	139	147	147	147		
Ver. Laus. Glas 9	6	V0*	171	141	86¼	86¼	53¼	62	60	61¼		

* Für 1928 — † Für 1927/28

Dieses Marktgebiet zeigte eine sehr uneinheitliche Tendenz. Kahla und Hutschenreuther zogen wieder etwas an, während Gerresheim ihren vorwöchigen Gewinn annähernd wieder abgeben mußten. Keramag und Siemens Glas sanken auf einen neuen Tiefstand. Auf Antrag der Darmstädter und Nationalbank, der Berliner Handelsgesellschaft und der Dresdner Bank ist die Stralauer Glas A.-G. mit einem Stammkapital von RM 2,5 Mill. zur Notiz an der Berliner Börse zugelassen worden. Die Firma steht bekanntlich in enger Interessengemeinschaft mit Siemens-Glas, die Majorität hat der Ostwerke-Schultheiss-Konzern.

Leder, Schuhe

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	17.7.	24.7.	31.7.
				1927	1928	1929	1929				
Gruppenindex				154	90 ^{1/10}	99 ^{1/2}	88 ^{2/5}	90	88 ^{1/2}	80 ^{1/2}	
Hirschb. Leder	8	6	6*	146	127	105	107	97 ^{1/2}	101	100	97
Tack Schuh ...	5,6	7	8*	143	120	98 ^{1/2}	118	101	110	110	108
Ver.SchuhBern.	6,32	6	6*	99	87	60 ^{1/4}	70	47	52	47	49

* Für 1928

Hirschberger Leder und Tack Schuh gaben nach, während Berneis Wessels ihren vorwöchigen Verlust wieder zur Hälfte aufholen konnten.

Brauereien

Gruppenindex	Kurse										
	253	218	246	215	222	220	217				
Ostwerke	44	12	12 ^{1/2}	519	374	252	284	223	243	240	232
Schultheiß	50	15	15 ^{1/2}	540	421	315	329	272	309	308	298
Bank f. Brau-Ind.	15	11	11 ^{1/2}	287	224	163	183	154 ^{1/4}	158	156	154
B. Kind. St. Prior	4,15 ^{1/2}	20	24 ^{1/2}	640	570	435	620	505	515	510	512
Engelhardt	12,1	12	13 ^{1/2}	285	255	190	240	216	226	225	224
Löwen-Böhm.	6,25	12	12 ^{1/2}	460	345	259	324	275	296	295	295
Bavaria St. Paul	9	14	14	238	248	208	226	179	193	196	195
Brauh. Nürnberg	5,6	12	12 ^{1/2}	250	207	174	181	164	166	168	167
Dortmund. Akt.	11,1	12	15 ^{1/2}	299	263	215	281	224	234	231	231
Dortm. Ritter	4,56	20	20 ^{1/2}	408	390	331	381	292	300	294	295
Dortm. Union	15	14	16 ^{1/2}	350	292	245	283	251	263	257	252
Holsten	10	12	14 ^{1/2}	250	230	183	216	189	194	192	192
Leipz. Riebeck	18	10	12 ^{1/2}	190	160	134	170	140	142	142	141
Rückf. Nachf.	6	0	0 ^{1/2}	160	102	75	79	64	69	67 ^{1/2}	67
Schöfferrh.-Bünd.	5	20	20 ^{1/2}	435	380	313	372	295	300	299	298
Sinner	6,5	10	10 ^{1/2}	95 ^{1/2}	149	131	140	115	120	121	122

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

Brauereiwerte notierten überwiegend niedriger. Ostwerke büßten 8, Schultheiß sogar 10 Punkte ein. Dortmunder Union setzten ihren Abstieg fort und erreichten einen neuen Tiefstand. Gegen Ende des Berichtsabschnitts befestigte sich der Markt.

Zucker, Lebensmittel

Gruppenindex	Kurse										
	120	87	118	110	110	110	100				
Südd. Zucker	30	8	10*	172	157	131	158	143	150	150	150
Glauziger Zuck.	8	5	7*	142	101	90	92	74	78	74	74 ^{1/4}
Zf. Kl.-Wanz. ¹⁾	20	6	6*	—	106	100	110	100	104	104	105
Gruppenindex				136	117	131	110	111	111	110	
Brem. Besigh. Oel	10,88	4	4 ^{1/2}	95	79	60	69 ^{1/2}	63 ^{1/4}	64	64 ^{1/2}	64
Hoffm. Stärke	4,26	5	6 ^{1/2}	129	85	69	81	67	68	68 ^{1/2}	68 ^{1/2}
C. H. Knorr	6	10	10	222	177	142	175	151	162	160	160
Köhlm. Stärke	3,78	5	7*	155	104	94	101	81 ^{1/4}	82 ^{1/2}	82 ^{1/2}	85
Mühle-Rünlige	4,25	10	10*	174	143	115	125	105	117	118	117
Sarotti	10*	12	10*	247	252	175	213	152	156	155	156
Stollw. Gebr. ¹⁾	16,45	9	14*	162	191	139	167	124 ^{1/2}	128	127	124
Thörls Oel	14	6	6 ^{1/2}	136	110	96	102	90	91 ^{1/2}	91 ^{1/2}	90

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

Zuckeraktien waren überwiegend behauptet, auch Lebensmittelaktien zeigten keine starken Veränderungen. Stollwerk gingen weiter zurück und erreichten einen Tiefstand von 124.

Verschiedenes

Dt. Linol. W.	40	15	15	274	393	237	360	298	310	305	302
Hotelbetriebs.	21,68	9	V12*	275	241	176	198	193	179	165	166
Junghans Gebr.	20	4	6 ^{1/2}	135	94	81 ^{1/2}	82 ^{1/4}	62	64 ^{1/4}	65 ^{1/4}	65 ^{1/2}
Karstadt	80	12	12*	190	273	153	236	185	190	186	181
Leipz. Piano	4,5	10	10 ^{1/2}	179	152	108	111	59	60 ^{1/4}	59	59
Leonische Werke	6	8	5*	142	130	101	104	65	65	65 ^{1/4}	65 ^{1/2}
Lindes Elsm.	16,5	12	14*	225	197	146	194	158	165	162	160
Lindström ¹⁾	7	15	20*	320	1198	320	950	840	860	855	840
Markt-u. Köhhl.	8,4	12	12*	215	175	145	155	126	133	133	132
Minimax	4	10	10 ^{1/2}	140	132	118	130	119	123	122	123
Norda.-Hochseef. 20 ¹⁾	8	12 ^{1/2}	170	204	148	180	160	160	160	160	160
Polyphon	17	14	20*	209	570	211	483	331	409	393	385
Tietz L.	37	10	V10*	204	334	187	300	208	216	213	207
Zeiss-Ikon	15	6	6	—	—	—	102	102	102	102	102

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

Polyphon schwächten sich weiter ab. Die optimistischen Angaben der Firma über den Geschäftsgang und die Aussichten auf einen günstigen Abschluß konnten nur vorübergehend zu einer Erholung der Kurse führen. Karstadt gaben 5 Punkte nach. Der Kurseinbruch wird durch Zwangskäufe erklärt. Auch Leonhard Tietz sanken weiter 6 Punkte.

Auslandswerte

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	17.7.	24.7.	31.7.
				1927	1928	1929	1929				
Baltimore	—	—	—	—	122	102	120	117	—	—	—
Canada	—	—	—	—	116	63 ^{1/4}	87	65	82	79 ^{1/2}	78 ^{1/4}
Chade	260 P	14	15*	596	659	474	494	417	432	425	432
Montecatini ¹⁾	550 L	18	18	—	65 ^{1/4}	63 ^{1/4}	64 ^{1/4}	53 ^{1/4}	54 ^{1/4}	54 ^{1/4}	57
Svenska	270 Kr.	15	15	431	527	401	497	404	418	410	410
Oest. Eis. Verk.	12 S	10	10	40	34	28	31 ^{1/2}	28	28 ^{1/2}	28 ^{1/2}	28 ^{1/2}
Oest. S.-Schuck.	26,25 S	6	6	15 ^{1/4}	15	12 ^{1/4}	16 ^{1/4}	13 ^{1/4}	15 ^{1/4}	15 ^{1/4}	15
Ver. Boehler St.	19,5 ¹⁾	9,28	V10*	161	172	136	153	126	133	133	132

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

Canada setzten ihre Abschwächung fort. Chade zogen nach starkem Rückgang wieder an und konnten, wie man glaubt, auf schweizerische Käufe hin ihren vorwöchentlichen Verlust wieder ausgleichen. Die übrigen Werte zeigten keine wesentlichen Veränderungen.

Kolonialwerte

Dtsch.-Ost.-Afr.	3	0	5	—	190	139	162	117	141	139	142
Neu-Guinea	—	8	10*	—	860	590	625	408	410	420	492
Ostafrika Eisenb.	—	—	—	—	34 ^{1/4}	18	25	20	22	21 ^{1/2}	22 ^{1/2}
Otavi	0,8 ^{1/2}	12,5	16,6	—	67 ^{1/2}	39	72 ^{1/2}	63 ^{1/2}	65	63 ^{1/2}	64
Schantung	—	—	—	—	17	9,6	5 ^{1/2}	5,7	3,6	3,9	3,7

*) Für 1927/28

Kolonialwerte lagen überwiegend fest. Otavi zogen wieder etwas an. Deutsch-Ostafrika konnten ihren vorwöchentlichen Verlust mehr als aufholen. Neu Guinea erhöhten sich unter Schwankungen weiter, dabei ist aber zu berücksichtigen, daß der Markt außerordentlich eng ist, so daß schon geringe Orders eine größere Bewegung hervorrufen können.

Einheimische Renten

	Betrag Mill. RM	Zinsfuß in %	Kurse					
			Höchst	Höchst	Tiefst	31.12.	24.7.	31.7.
			1927	1928	1929			
Dt. Anl. Abl.-Schuld	—	—	54,60	54,60	50,90	52,12	51,00	51,00
do. Neubesitz	—	—	34,50	34,50	10,60	13,60	9,70	10,00
Dt. Reichsanl. 1927	500,00	6 ¹⁾	92,00	92,00	85,90	87,50	87,50	87,50
Berl. Anleihe 1926	22,50	7	101,60	101,60	87,75	88,75	84,25	84,00
Pr. Centralb. Pfandbr.	110,73 ¹⁾	8	107,00	107,00	98,50	98,50	94,50	94,40
do.	10,68 ¹⁾	6	99,50	99,50	87,00	87,00	82,00	82,00
do. Liqu.-Pfandbr.	71,00	4 ^{1/2}	90,25	90,25	73,00	80,75	73,50	73,30
Ver. Stahlw. Anl. o. O.	126,00 ¹⁾	7	104,00	104,00	86,00	90,25	82,25	83,00

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

Am Rentenmarkt war das Geschäft unverändert ruhig. Die Rendite stieg infolge einiger Kursrückgänge von 8,28 auf 8,29%. Staatsanleihen waren kaum verändert. Neubesitzanleihe konnte zum Ultimo wieder auf 10 anziehen. Reichsschuldbuchforderungen, besonders langfristige, waren etwa 1/2% schwächer. 8proz. Brandenb. Prov.-Anl. stiegen auf Tilgungskäufe von 90% am 11. auf 95^{1/2}%. Stadtanleihen lagen überwiegend etwas schwächer. Von Aufwertungs-papieren sanken die Liqu. Pf. von Mitteldeutsche Boden von 76 auf 74%. Sonst war wenig Umsatz. Auch Industrie-obligationen waren gedrückt. 7proz. Linoleum sanken von 87^{1/4} auf 83^{1/4}%, 8proz. Fahlberg-List von 94^{1/4} auf 91. Sonst betrug aber die Verluste nur etwa 1%. Stahlverein lagen sogar etwas fester.

Ausländische Renten

	Währung	Zinsfuß in %	Kurse					
			Höchst	Höchst	Tiefst	31.12.	24.7.	31.7.
			1927	1928	1929			
Bosnische Eisenb. 1914	M	5	48,50	48,50	31,00	42,50	33,12	32,50
Rumän. Gold-Anl. 1913	M	4 ^{1/2}	24,75	24,75	13,00	13,62	16,75	16,63
Türk. Bagdadbahn Ser. 1	M	4	29,00	29,00	13,25	14,00	7,70	7,80
Ung. Goldr. (Caisse C.)	fl.	4	25,70	25,70	20,62	24,50	23,25	23,00
Budap. Stadtanl. 1914 abg.	M	4 ^{1/2}	64,75	64,75	53,50	57,12	54,40	54,50
Mex. Bewäss.-Anl. abg.	M	4 ^{1/2}	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	3,00	3,05
Eis. Westb. str. G. 1890	ö. fl.	4	44,50	44,50	34,50	39,50	44,25	44,75
Lembg.-Czern. steuerfrel.	ö. fl.	4	26,00	26,00	10,10	11,10	8,62	8,30
Anat. Eisenb. Ser. 1 k. gr.	M	4 ^{1/2}	33,40	33,40	16,75	18,87	18,12	18,12
Arbed (Acierles Réunies)	\$	5 ^{1/4}	94,00	94,00	89,75	92,50		

wenig Interesse. Bei der Lemberg-Czernowitzer Eisenbahn genehmigte die G.-V. die Übereinkommen mit der polnischen und rumänischen Regierung; der auf die polnische Linie entfallende Teil der Annuitäten von je 2,7 Mill. Kr. (für die Zeit vom 1. 9. 1926 bis Ende August 1956) wird mit 26,4 Goldzloty für je 100 Kr. aufgewertet. Die Gesellschaft erhält dafür eine 30jährige 7proz. polnische Anleihe von 8,86 Mill. Goldzloty. Für die Rückstände vom 1. 7. 1919 an wird dasselbe bezahlt. Die Rumänen bezahlen für die Annuitäten von je 5,56 Mill. Kr. ebenfalls 15 Goldfranken für je 100 Kr. in einer ähnlichen Anleihe. Sofia Stadtanleihe stiegen von 13½ auf 14½, da die Stadt jetzt beschlossen hat, nach dem günstigen Ausgleich zwischen Bulgarien und der Disconto-Gesellschaft die Verhandlungen mit der Berliner Handelsgesellschaft wegen der Liquidation der Anleihe noch dieses Jahr aufzunehmen. Bosnier und Mexikaner lagen etwas schwächer als in der Vorwoche.

GELD- UND DEISENMARKT

Die Reichsbank ist zum Ultimo in normaler Weise in Anspruch genommen worden. Die Kapitalanlage erhöhte sich um 611 Mill. gegen 621 Mill. im Vormonat (allerdings nur 468 Mill. im Vorjahr). Die Wechsel stiegen dabei um 490 Mill. (im Vormonat 416, im Vorjahr 433 Mill.) und auffallend gering war der Zugang auf dem Lombardkonto von 56 Mill., also nur die Hälfte des Vormonats, ein Zeichen für die leichte Überwindung des Ultimos am Börsengeldmarkt. Der Notenumlauf hat sich — bei einem Rückgang der Giro Guthaben — um 663 Mill. (im Vormonat um 795 Mill., im Vorjahr um 609 Mill.) auf 5,16 Milliarden (im Vormonat 5,3, im Vorjahr 5,13) ausgedehnt. Einschließlich Giro Guthaben ergibt sich dieselbe Höhe des Geldumlaufs wie im Vorjahr. Der Goldzugang dieser Woche war verhältnismäßig bescheiden mit 63 Mill., ein geringer Abgang von Deckungsdevisen dürfte durch einen Zugang unter den sonstigen Auslandswechseln ausgeglichen werden. Das Deckungsverhältnis ist gegen den Vormonat wesentlich gebessert und ebenso gut wie im Vorjahr.

Der Ultimo ist diesmal bei den üblichen Tagesgeldsätzen von 8½—10½ % glatt überwunden worden. Die Sätze zogen zwar bereits am 26. an, da die Banken ihre Vorbereitungen in der Erwartung, daß die RM 170 Mill. fälligen Schatzanweisungen vom Reich am 30. zu-

rückgezahlt würden, wesentlich eingeschränkt hatten. Durch diese Zurückzahlung war dann auch tatsächlich der Markt mit Mitteln reich versehen. Das Angebot am Privatkontomarkt ließ bei unverändertem Satz von 7% % bereits am 30. nach, und am Ultimo selbst konnten bei der vorherrschenden Kaufneigung wieder Reichsschatzwechsel placiert werden.

Nach wie vor stehen die Vorgänge am Londoner Markt im Mittelpunkt des Interesses. Freilich wird diesmal Deutschland nicht so sehr direkt von der Goldbewegung berührt, da der Goldstrom sich vorzugsweise nach Frankreich richtete, wie bisher, aber dafür um so stärker von den Wirkungen auf den englischen Geldmarkt. Die Sorge, daß der englische Diskontsatz erhöht werden könnte, bildete das Hauptgesprächsthema der Börse, und als sich gegen Schluß der Berichtswoche die Gefahr weiterer Goldverluste der Bank von England etwas verminderte, waren auch die Berliner Kreise von einem Alldruck befreit.

Das englische Pfund ging am 26. auch in Berlin auf 20,350 herunter, um sich dann aber schnell zu erholen. Auch der Dollarkurs stieg zum Ultimo etwas an. In Berlin notierten in Reichsmark pro Währungseinheit:

	21. 1.	26. 4.	24. 6.	10. 7.	24. 7.	31. 7.
Dollar . . .	4,2025	4,2180	4,1910	4,1990	4,1940	4,1955
Pfund . . .	20,387	20,472	20,316	20,372	20,356	20,635

Der französische Franken stieg in Berlin von 16,435 bis zum 30. auf 16,460, um dann mit 16,440 zu schließen. Das Pfund stellte sich gegen New York zunächst etwas schwächer mit 4,8525, zog dann aber am 30. auf über 4,8550 an und schloß am Ultimo mit etwas unter 4,8540. Noch bedeutsamer war diesmal die Bewegung des Pfundes gegen den französischen Franken. Denn trotz dauernder Goldarbitrage sanken Pfunde gegen Paris bis zum 26. von über 123,85 auf 123,71, und erst am 31. konnte sich der Pfundkurs auf etwa 123,83 erholen. Die belgische Nationalbank erhöhte am Ultimo ihren Diskontsatz von 4 auf 5 %, die Belg. stieg in Berlin bis zum 30. von 58,29 auf 58,36 und ging am Ultimo nur auf 58,345 zurück. Die Ausweise der Belgischen Nationalbank zeigen in den letzten Wochen weder Goldverluste noch besonders starke Wechselreicherungen.

In Millionen Reichsmark	Diskontsatz %	Lombardsatz %	Goldbestand		Bestände an										Notendeckung		Umlauf an			Gesamter Zahlungsmittelumlauf rund	
			Insgesamt	Darvon unbedecktes Depot im Ausland	deckungs-fähigen Devisen	Wechsel und Schecks	Reichsschatzwechsel	Lombardforderungen	Scheide-münzen	Reichsbank-scheine (1913)	Reichskassen-scheine	Noten der Privatnoten-banken	Sonstige Aktiva (ohne Renten-bankscheine)	Umlauf an Reichsbanknoten	Täglich fällige Verbindlich-keiten ¹⁾	Sonstige Passiva	durch Gold %	durch Gold u. deckungs-fähigen Devisen %	Reichsbank-scheine ²⁾		Privatbank-noten
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 31. Juli	6	7	1801	57,9	179,1	2512	—	63,6	86,2	36,0	7,4	434,7	3928	553,3	364,7	45,8	50,4	1008	185	733	5855
1928 15. Juli	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
7. Aug.	7	8	2232	85,6	214,6	2310	1,8	27,9	90,8	43,3	18,7	544,2	4348	588,5	234,7	51,3	56,3	538	182	898	5967
1929 23. Juni	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	182	947	5626
31. "	7	8	2148	149,7	333,8	2621	67,4	109,1	125,4	8,5	5,1	510,0	4726	515,8	338,2	45,5	52,5	434ca	182ca	965ca	6307

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

DIE BANKBILANZEN VON ENDE JULI

Die Junibilanzen der Banken stehen nach einem zwei Monate langen Rückgang der Kreditoren wieder im Zeichen aufsteigender Entwicklung. Die Kreditoren der Großbanken sind um 249 Mill. gestiegen, nachdem sie im April und Mai um 745 Mill. zurückgegangen waren. Von dieser Steigerung (bei sämtlichen Banken um 288 Mill.) entfällt freilich der überwiegende Teil (143 Mill.) auf die Deutsche Bank, während die Kreditoren der anderen D-Banken nur um etwa je 50 Mill. gestiegen sind, die Commerzbank und die Reichskreditgesellschaft sogar weitere Kreditorenrückgänge von rund je 30 Mill. zu verzeichnen hatten. Der Zufluß an fremden Geldern entfällt mit 161 Mill., also

zum größten Teil auf die kurzfristigen Kreditoren, die damit den Stand von Ende April erreicht haben. Die mittelfristigen dagegen, die vorher den größten Rückgang aufzuweisen hatten, sind nur verhältnismäßig wenig erhöht, die Guthaben deutscher Banken bei den Großbanken sind sogar um 80 Mill. zurückgegangen. Die öffentlichen Kreditinstitute weisen noch eine kleine Kreditorenverminderung aus, vermutlich im Zusammenhang mit den während des Juni erhöhten Privatbankzinsen. Das zweite Charakteristikum der Junibilanzen ist der weitere Rückgang der Debitoren um 80 Mill. Es zeigt sich, daß der Abbau der Debitoren bei den Großbanken im Unterschied zu den kleineren Banken und Bankiers erst später einset

aber dafür noch im Juni anhielt. Auch hier ist die Deutsche Bank mit einem Rückgang von 40 Mill. führend; bei den anderen Banken verminderten sich die Debitoren nur um etwa 20 Mill., bei der Darmstädter und bei der Reichskredit trat überhaupt kein Rückgang ein. RM 55 Mill. entfielen von dem Debitorenrückgang auf Kredite der Großbanken an andere Kreditinstitute. Zum Halbjahresultimo waren also die Banken wesentlich vorsichtiger als zu den vorangegangenen Monatsabschlüssen. Das Gegengewicht der Kreditorensteigerung ist die Auffüllung des Wechsellportefeuilles um 233 Mill. auf den Stand von Ende April. Auch die Nostro-Guthaben sind um allerdings nur 40 Mill. fast auf den Stand von Ende März gestiegen, in Verbindung mit der Zunahme der kurzfristigen Kreditoren, ein Zeichen für die Aufnahme von Auslandsgeld, die sich danach noch fortgesetzt haben dürfte. Gegen den Juni vorigen Jahrs liegen die Kreditoren der Großbanken um mehr als RM 1,2 Milliarden höher, wovon 0,5 auf seitens der Kundschaft bei Dritten benutzte (Rembours-)Kredite entfallen. Entsprechend groß ist die Steigerung der Warenvorschüsse.

	1928		1929		1928		1929	
	Mai	Juni	März	April	Mai	Juni	März	April
Großbanken			In Millionen RM					
Kreditoren	8 725	8 693	10 404	10 036	9 659	9 908		
„ bis 7 Tage	3 245	3 290	3 823	3 594	3 434	3 595		
„ bis 90 Tage	4 251	4 130	4 755	4 591	4 359	4 390		
„ über 90 Tage	407	393	503	506	503	542		
Bilanzsumme	10 210	10 190	11 969	11 596	11 249	11 482		
Kasse, Notenbanken	241	234	226	222	221	264		
Wechsel	2 190	2 191	2 644	2 363	2 132	2 365		
Nostroguthaben	1 022	967	1 243	1 209	1 187	1 228		
Reports, Lombards	710	729	657	638	644	640		
Warenvorschüsse	940	991	1 526	1 494	1 500	1 495		
Debitoren	4 488	4 455	5 006	5 006	4 901	4 821		

BÖRSENGEWINNE UND -VERLUSTE IM JULI

Bei der Geschäftsunlust im Hochsommermonat Juli waren die Börsenbewegungen recht gering und das Kursniveau bröckelte im allgemeinen ein wenig ab. Aber es gab doch eine Reihe von Sonderbewegungen: Die Liquidationskurse von Ende Juli unterscheiden sich zum Teil erheblich von denen von Ende Juni und die Unterschiede liegen keineswegs in einer Richtung. Es gab Kurssteigerungen bei einer ganzen Reihe von Papieren: Am Montanmarkt, wo allerdings nur die Spitzenwerte ansehnliche Kursgewinne erzielten und die Kurse anderer großer Montankonzerne, wie Harpener, Hoesch und Köln-Neuessen sich nur gerade behaupten konnten, dann unter den Schiffahrtswerten und endlich bei AEG und Bergmann. Alle andern Werte hatten Kurseinbußen von 2—3%. Es gab aber auch fünf Werte, die außergewöhnliche Kurseinbußen zu verzeichnen hatten. Die größten Verluste dieser Art, bei Tietz und BMW., sind freilich auf besondere Gründe, die in den finanziellen Schwierigkeiten von Paketbesitzern liegen, zurückzuführen.

Liquidationskurse per Ultimo	Juni	Juli	Dividenden-Abschlag	Unterschied in %
Phönix Bergb.	97	105	—	+ 8,2
Gelsenkirchen	139	140	7,2	+ 5,8
Essener Steinköhle	131	138	—	+ 5,3
Rhein. Braunk.	293	300	9	+ 5,4
Hansa Dampf	156	164	—	+ 5,1
Hapag	119	123	—	+ 3,3
Nordd. Lloyd	111	116	—	+ 4,5
AEG	193	198	—	+ 2,5
Bergmann	222	227	—	+ 2,2
Siemens	398	387	—	- 2,8
RWE	254	239	—	- 5,8
Farben	239	228	—	- 3,7
Ver. Glanzstoff	443	394	—	- 11
Bernberg	343	310	—	- 9,6
Polyphon	436	393	—	- 9,8
BMW	123	103	—	- 16
Tietz	277	215	9	- 19

DIE EMISSION DER STADT KÖLN

Vom 31. Juli bis zum 31. August werden RM 40 Mill. dreijährige Schatzanweisungen der Stadt Köln

von einem großen Bankenconsortium öffentlich im Inland aufgelegt. Das ist die erste Inlandsanleihe von einiger Bedeutung seit der wenig glücklichen steuerfreien Reichsanleihe im Mai. Auch diese Emission ist nicht geeignet, den deutschen Kredit zu stärken. Die überaus hohe Zinslast, die Köln auf sich nimmt, um die am 1. Oktober 1929 fälligen RM 38 Mill. Schatzanweisungen (begeben im Jahre 1926 beim Zinssatz von 6½%) einzulösen, könnte sogar den Abschluß künftiger Auslandsanleihen erschweren. Der Zeichnungspreis der 8proz. neuen Schatzanweisungen beträgt 96% und ist Ende September, also genau drei Jahre vor dem Rückzahlungstermin (1. Oktober 1932 zu pari), zu zahlen. Die Rendite beträgt damit 9,67 oder für Ausländer nach Abzug der Kapitalertragsteuer 8,83%. Das Geld kostet die Stadt natürlich noch viel mehr, da jedes Prozent Disagio, das jetzt als Provision in Kauf genommen werden muß, bei der dreijährigen Laufzeit über ½% Zinsverteuerung bedeutet. Die seit Monaten erwartete Besserung am festverzinslichen Markt ist leider bis jetzt ausgeblieben und zwingt Kommunen mit nicht aufschiebbarem Geldbedarf, solche Bedingungen anzunehmen.

EIN NEUER DEUTSCH-ENGLISCHER PAPIER-KONZERN

Zu Beginn des Jahres 1927 übernahm eine deutsch-englische Gruppe (in Deutschland die Berliner Bankfirma Bruno Philipp) den seit Ende 1924 in Schwierigkeit geratenen Korschewski-Konzern. Dieser Konzern bestand aus der Papierfabrik Kösslin A.-G., deren Kapital RM 2 Mill. beträgt, aus den Hannoverschen Papierfabriken Alfeld-Gronau mit einem Kapital von RM 2,5 Mill., das im Vorjahr auf RM 10 Mill. erhöht wurde, und der kleinen Pergamentpapier-Fabrik R. Rube & Co. in Weende. Als Holdinggesellschaft dieser Gruppe fungiert die Combined Pulp and Paper Mills Ltd., die mit dem Kapital von £ 350 000 Stammaktien und £ 45 000 deferred shares 1927 gegründet wurde. Die Emission fand anscheinend nach der Koholyt-Transaktion der Inveresk Paper Co. auf dem Londoner Markt einen guten Erfolg, und das Kapital wurde 1928 verdoppelt. Jetzt hat die Combined Pulp die Majorität der Schlesische Cellulose- und Papierfabriken A.-G., Cunnersdorf (Kapital RM 3,2 Mill.) und der Ostdeutschen Papier- und Zellstoffwerke A.-G., Frankenberg (Kapital RM 3,7 Mill.) aus dem Besitz der Schoeller-Gruppe erworben. Die Gesamtkapazität der deutschen Papier- und Zellstofffabriken dieser deutsch-englischen Gruppe wird mit 150 000 t angegeben, wovon ein Drittel auf die Schlesische Cellulose entfallen dürfte. Die Mittel zu dem Erwerb hat die Combined Pulp durch ihre Kapitalerhöhung im Vorjahr, die ein Agio von £ 300 000 brachte, erhalten. Wenn diese Kapazitätsangaben zutreffen, so würde der Combined Pulp-Konzern in der deutschen Produktion — nach den großen Gruppen Zellstoff-Waldhof, Feldmühle-Reisholz und Aschaffenburg Zellstoff — an vierter Stelle stehen. Aber die Werke des ehemaligen Korschewski-Konzerns müßten wohl weitgehend durchrationalisiert werden, ehe sie mit denen der anderen Großkonzerne vergleichbar wären. Es heißt auch, daß ältere Maschinen der deutschen Anlagen für eine rumänische Neugründung des Konzerns Verwendung finden sollen. In Deutschland hat der Konzern, der im ersten Jahr eine Stammaktien-Dividende von 20% ausschüttete — auf die deferred shares wurden sogar 97% verteilt — wegen seiner Emissionsmethoden Bedenken hervorgerufen und bei dem an sich schon recht hohen Kapital erschien die Kurssteigerung auf vorübergehend mehr als 300% wenig begründet. Es bleibt abzuwarten, ob es der Gruppe gelingen wird, das hohe Kapital auch weiterhin nicht nur aus Emissionsgewinnen, sondern aus den Erträgen der Fabrikation in einer für Deutschland ungewöhnlichen Höhe zu verzinsen.

DIE ENTTAUSCHUNG BEI BRITISH CELANESE

Mit den Kursverlusten bei den großen Standardpapieren der Kunstseidenindustrie, mit den rückgängigen Gewinnen, die im laufenden Jahr die großen Unternehmungen, wie Courtaulds, Glanzstoff und Enka verzeichnet haben, hat die Entwicklung der British Celanese Ltd. nichts gemeinsam. Der Kursrückgang der British Celanese-Aktien, der an sich schon viel größer ist als die Kurseinbußen der übrigen Kunstseidenwerte, beruht nicht auf Überlegungen über verminderte Aussichten der Branche oder über eine etwas verminderte Rentabilität, sondern erklärt sich durch einen industriellen Mißerfolg, wie er bei Unternehmungen mit so großem Kapital

nur selten vorkommt. Noch nie hat die British Celanese auf ihre Stammaktien Dividenden verteilt, aber enorme Gewinnziffern und noch größere Gewinnchancen im Jahre 1927 und auch noch zu Anfang 1928 angekündigt. Die Bilanz per Ende Februar 1928 hat zwar nicht die vorausgesagte Vervielfachung, aber doch eine Verdoppelung der Gewinne erbracht. Nachher erst hat das Geschäftsjahr eingesetzt, in dem die kostspieligen großen Neubauten das erstmal in Wirksamkeit treten sollten. Jetzt wird die Bilanz per Ende Februar 1929 veröffentlicht: Der Bruttogewinn beträgt £ 1,24 Mill. gegen 1,64 Mill. im Vorjahr. Dabei sind Zinslasten und Unkosten gestiegen, so daß der Rückgang des Reingewinns noch stärker ist: Es werden jetzt £ 327 000 gegen 865 000 im Vorjahr ausgewiesen. Von diesem Betrag gehen noch die Abschreibungen ab, im Vorjahr £ 378 000, jetzt nur £ 200 000 oder 3 % des Buchwerts der Anlagen. Trotzdem reicht der Reingewinn des letzten Jahres nicht einmal zur Zahlung der Vorzugsaktien-Dividende aus (£ 272 000 sind dafür notwendig), obwohl die £ 2 Mill. im Herbst 1928 begebenen 7proz. Vorzugsaktien noch nicht einmal dividendenberechtigt sind. Im ganzen also ein Verlustabschluß für ein Geschäftsjahr, das nur zwei Monate später endet als das Geschäftsjahr bei Courtaulds, Glanzstoff, Enka usw., für das diese Gesellschaften noch hohe Dividenden ausgeschüttet haben. Noch vor 1½ Jahren konnte die British Celanese neu emittierte Vorzugsaktien mit einem besonderen Anreiz ausstatten, indem sie ihnen ein Umtauschrecht in Stammaktien zum Kurs von £ 8 (1600 %) zubilligte. Vor einem Jahr wurden noch Stammaktien zum Vorzugskurs von 600 % (£ 3) angeboten, gegenwärtig notieren die Stammaktien nur mehr £ 1¼ oder 250 %. Dabei ist zu berücksichtigen, daß neben den Anlagen Patent- und Lizenzrechte mit nicht weniger als £ 3,1 Mill. zu Buch stehen. So erklärt sich die enorme Höhe des begebenen Kapitals, das aus Anleihen in Höhe von £ 4 Mill., Vorzugsaktien von £ 6¼ und Stammaktien im Nennwert von £ 2,2 Mill. zusammengesetzt ist. Das sind zusammen RM 250 Mill., die die rührige Propaganda der Gesellschaft verschaffen konnte. Daß man mit diesem Kapital im letzten Geschäftsjahr so schlecht abgeschnitten hat, begründet der einst so wortreiche Dr. Dreyfus sehr kurz mit ungünstigen Handelsverhältnissen und großen Preisrückgängen. Die Aktionäre werden dabei auf eine eigenartige Weise getröstet: Das jetzige Geschäftsjahr soll vom 1. März 1929 bis zum 30. Juni 1930 laufen, so daß die Aktionäre die nächste Bilanz nicht in 12, sondern erst in 16 Monaten erhalten werden.

CITYBRIEF

Von unserem Korrespondenten

London, den 30. Juli 1929

Die Bank von England hat am letzten Donnerstag ihre Diskontrate nicht erhöht. Seither haben sich aber die Goldverluste der Bank in unvermindertem Maß fortgesetzt. Der Goldbestand der Bank beträgt heute nur noch £ 142,663 Mill., hat also seit dem letzten Wochenausweis vom letzten Donnerstag um £ 8,137 Mill. abgenommen. Es besteht eine weitgehende Unsicherheit darüber, welche Politik die

Bank von England einschlagen wird (vgl. „Aus der Woche“), ebenso wie niemand eine Vorstellung darüber hat, wie lange sich die französischen Goldkäufe fortsetzen werden. Die Lage ist also sehr ernst, allerdings hat der heutige französische Goldkauf wenigstens zu einer leichten Befestigung des Pfundkurses dem Franken gegenüber (auf 123,82½) geführt, nachdem allen vorangegangenen Goldverlusten der Bank von England sogar eine weitere Abschwächung gefolgt war.

Auch die deutschen Goldkäufe sind in den letzten Tagen wieder größer gewesen. Aber der Reichsmark gegenüber ist inzwischen eine Befestigung des Pfundkurses auf 20,37 eingetreten, ein Stand, bei dem neue Goldabgaben an Deutschland kaum wahrscheinlich sind. Auch gegenüber dem Dollar ist eine ziemlich merkliche Befestigung auf 4,85½ erfolgt. Jedoch bleibt die Lage auf dem New-Yorker Geldmarkt und in Wall Street zu unsicher, um auf längere Sicht zu größerem Optimismus zu berechtigen.

In Ermangelung sicherer Führung für die Tendenzgestaltung auf dem Privatdiskontmarkt steht im Augenblick die Rate für Dreimonatsbankwechsel bereits auf derselben Höhe wie der offizielle Diskontsatz. Kurzfristige Wechsel werden nur um 1/10 % niedriger notiert. Die Geschäftstätigkeit hält sich angesichts der außerordentlich unklaren Lage in sehr engen Grenzen, so daß oft nur nominale Notierungen zustandekommen. Der Markt setzt die Raten zur Sicherheit so hoch wie möglich, um größere Verluste im Falle einer noch erfolgenden Diskonterhöhung zu vermeiden. — Tagesgeld bleibt ziemlich angespannt und war zuletzt nicht unter 4¼ bis 5 % erhältlich.

Die Geldmarktlage und die Aussperrung in Lancashire hatten an der Stock Exchange große Zurückhaltung zur Folge und führten schließlich auf den meisten Märkten zu einer schwachen Tendenz. Besonders schwer litten britische Staatspapiere unter diesen Faktoren (2½proz. Konsols 53¹³/₁₀ gegen 54¼ am 23. d. Mts., 3½proz. Konvers. Anl. 74¼ gegen 75, 4½proz. Konvers. Anl. 94¼ gegen 94%). Heimische Eisenbahnwerte erfuhren zu Beginn der Berichtswoche infolge überraschend günstiger Halbjahrsdividenden eine Befestigung und schlossen per Saldo trotz später wieder erfolgter Liquidationen mit Gewinn (L. M. S. 51/6 gegen 47¼, L. N. E. 24/6 gegen 23). Deutsche Werte waren behauptet, russische Werte infolge der Wiederaufnahme der Besprechungen über Wiederherstellung der diplomatischen Beziehungen etwas fester. Auf dem Markt für Industrieaktien sind die Kursabschwächungen während der Berichtswoche per Saldo verhältnismäßig gering gewesen, da die Vermeidung einer Diskonterhöhung zu einer vorübergehenden Erholung der meisten Papiere geführt hatte (Imperial Chemicals 33/7 gegen 34/6, Courtaulds 3⁸/₁₀ gegen 3¼, General Electric 50/6 gegen 52, His Masters Voice 7½ gegen 7¼). British Celanese sind trotz ungünstigen Abschlusses im letzten Geschäftsjahr etwas fester gewesen (1⁹/₁₀ gegen 1¼), da der Geschäftsgang im laufenden Jahr als befriedigender bezeichnet wird. Bemerkenswert ist ein neuer Kursrückgang der Royal Mail Aktien von 59 auf 53.

BANK VON ENGLAND

In Millionen Lst.	Bankdiskont %	Metallbestand insgesamt	Staatspapiere in der		Sonstige Anlagen in der		Depositen in der			Notenumlauf ²⁾	Barreserve	Verhältnis der Barreserven zu den Depositen
			Notenausgabeabteilung ¹⁾	Bankabteilung	Notenausgabeabteilung	Bankabteilung, davon Wechsel und Vorschüsse sonstige	staatliche	private, davon Banken sonstige				
1913 ³⁾	4,77	37,5	—	12,7	—	32,8	13,3	41,5	28,7	27,2	49,8	
18. 7. 28	4½	175,9	—	31,4	—	50,2	16,4	107,0	376,7	59,8	48,5	
25. 7. 28	4½	176,0	—	28,3	—	48,4	11,5	106,8	374,9	59,8	50,5	
26. 6. 29	5½ ⁴⁾	165,0	235,5	38,6	9,1	27,0	24,7	67,4	362,7	57,5	44,8	
3. 7. 29	5½	160,5	235,0	37,3	9,1	52,3	23,0	75,6	369,1	46,6	33,0	
10. 7. 29	5½	160,6	235,0	43,3	9,1	16,2	23,5	9,2	368,8	46,9	41,9	
17. 7. 29	5½	160,5	235,0	42,7	9,1	13,6	23,6	11,6	367,3	48,3	43,9	
24. 7. 29	5½	155,5	235,0	50,8	9,1	9,4	23,7	11,7	367,3	43,4	39,7	

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

PARISER BÖRSE

Von unserem Korrespondenten

Paris, den 30. Juli 1929

Die Spekulation ist in der letzten Woche dem Beispiel des Publikums gefolgt und hat sich vom Geschäft sehr stark zurückgezogen. Daher sind die Um-

sätze so spärlich, daß eine ausgeprägte Tendenz kaum zur Entwicklung kommen kann. Da schon sehr geringfügige Umsätze fühlbare Schwankungen nach der einen oder der anderen Richtung zur Folge haben, sind die Kursdifferenzen etwas willkürlich. In der zweiten Hälfte der letzten Woche aber hat der

Markt eine unerwartete Unterstützung durch die plötzliche Belebung der Brüsseler Börse bekommen, die ihre Spezialitäten, Banque de Paris, Metropolitan, Electricité de la Seine und Tubize, zu kaufen begann und damit wesentlich dazu beigetragen hat, daß sich eine etwas festere Tendenz durchsetzte. Die Käufe haben sich in dieser Woche wiederholt, jedoch verhinderte der Regierungswechsel ihre kursmäßige Auswirkung.

Am Geldmarkt hat sich nichts geändert, es bleibt also bei der leichten Geldverknappung, die ein Anziehen des Tagesgeldsatzes auf 3½ % zur Folge hatte. Tägliches Geld bleibt gefragt. Darauf ist es zurückzuführen, daß in der dritten Juliwoche bereits wieder neue Wechseleinreichungen bei der Bank von Frankreich stattfanden, deren Portefeuillebestand am 19. Juli um rund 250 Millionen höher war. Dabei sind ihr bis dahin nur 650 Millionen, d. h. kaum ein Drittel des 2-Milliardenbetrages, den sie am Juniultimo diskontieren mußte, zurückgezahlt worden. Da dem Institut aber bereits 126 Millionen Gold aus Käufen der privaten Arbitrage zugegangen waren, hat sich die Notendeckung sogar etwas erhöht. Das Pfund hat sich von seinem Tiefstand kaum erholt und liegt noch immer weit unter dem unteren Goldpunkt, so daß sich die Goldkäufe der französischen Banken in London fortgesetzt haben. Die starke Befestigung des Franken gegen den Dollar hat noch weitere Fortschritte gemacht, der Dollar ist in Paris auf den seit langer Zeit nicht mehr beobachteten Kurs von 25,49¼ gefallen. Maßgebend hält man in Paris dafür in erster Linie den starken Frankenbedarf infolge der Reisesaison.

Unterstützt durch die Brüsseler Käufe hat sich die Haltung der Börse in der zweiten Hälfte der vorigen Woche zwar etwas verbessert, doch hat der schlechte Eindruck des Regierungswechsels die Realisierung einiger Positionen veranlaßt. Zu Beginn dieser Woche wurde der Markt infolgedessen wieder schwach, und gerade die führenden Werte, Banque de France und Suez zumal, haben starke Einbußen erlitten. Nichts kennzeichnet die Lage der Börse mehr, als die übergroße Empfindlichkeit

dieser Spitzenpapiere gegen geringfügige Abgaben. Ein Kurssturz von Suez um 1145 Punkte, wie er heute vorkam, ist selbst an den schwärzesten Baissetagen nie vorgefallen. Wie das bei Erschütterungen aus politischen Gründen gewöhnlich der Fall zu sein pflegt, sind die Renten stark mitgenommen worden. Doch ist der Rückgang, so empfindlich er gestern war, schon heute zum Stillstand gekommen. Die ständigen Käufe der Caisse Autonome verschaffen diesem Marktgebiet eine Vorzugstellung, so daß sie von den Bewegungen des Aktienmarktes kaum berührt werden. Die große Schwäche der Bank von Frankreich-Aktien fällt um so mehr auf, als die anderen Bankaktien sich sehr gut behauptet haben. Der Eisenbahnmarkt war sehr vernachlässigt, doch bleiben die Kurse widerstandsfähig. Die großen Schiffahrtswerte tendierten fest. Chargeurs Réunis hatten ein sehr bewegtes Geschäft und waren vorübergehend scharf gesteigert, ohne jedoch ihren Höchststand voll behaupten zu können. Die Terminwerte des Elektromarktes waren schwach, aber am Kassamarkt waren einige Aufwärtsbewegungen zu beobachten: Vor allem Electricité et Gaz du Nord, die zur Gruppe Empain gehören, waren stark gefragt, ebenso Indochinesische Werte.

	2. 1. 1929	23. 7. 1929	30. 7. 1929
3% Staatsrente.....	66.90	76.30	47.40
4% Rente von 1918	81.60	91.85	91.50
5% Rente von 1920	110.35	125.85	124.50
Banque de France	23700	25050	24300
Crédit Lyonnais	4135	3190	3140
Société Générale	1871	1855	1832
Banque de Paris	5200	3200	3310
Union Parisienne	3300	2340	2280
Eisenbahn Nord	2300	2500	2505
Eisenbahn P. L. M.	1455	1382	1375
Générale d'Electricité	4270	3765	3755
Distribution Parisienne	2140	2730	2730
Thomson-Houston	943	1192	1196
Kohle Courrières.....	1390	1638	1605
Kohle Lens	1005	1326	1311
Acéries de Longwy	2380	2530	2540
Acéries de la Marine	1900	1755	1746
Citroën	1800	1678	1645
Aluminium Péchiney	4190	3945	3900
Kali St. Thérèse	15850	17800	17550

BANK VON FRANKREICH

In Millionen Francs ¹⁾	Bankdiskont %	Goldbestand	Tägliche Guthaben auf das Ausland	Auslandswechsel	Inlandswechsel	Lombard	Vorschüsse		Notenumlauf	Fremde Gelder		Deckung der Noten u. fremden Gelder durch Gold ²⁾	a vista Kurs London in Paris	
							an den Staat	Bons der autonomen Amortisationskasse		öffentliche				private
										Guthaben des Tresors	der Amort.-Kasse			
1913 ³⁾	4	3344	22	—	1634	739	206	—	5667	263	—	680	50,59	25,22 ⁴⁾
12. 7. 28	3½ ⁵⁾	29403	16540	12727	2110	2014	3200	5930 ⁵⁾	60162	6793	620	6209	39,85	124,25
20. 7. 28	3½	29662	16569	12788	2307	2017	3200	5930	59866	7218	1019	6148	39,95	124,20
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. 6. 29	3½	36650	7304	18460	7732	2525	3200	5769	64841	5787	5669	6541	44,24	123,97
12. 7. 29	3½	36661	7318	18487	7511	2456	3200	5769	64554	5854	6166	5844	44,48	123,91
19. 7. 29	3½	36786	7334	18508	7750	2415	3200	5769	64110	6012	6042	6451	44,53	123,87

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

NEW YORKER BÖRSE

Unregelmäßige Stimmung beherrschte auch in der letzten Juliwoche die New-Yorker Börse. Die Spekulation war zunächst durch die starke Steigerung der Maklerdarlehen beängstigt, die in der letzten Woche um \$ 95 Mill. zunahmen und mit \$ 5908 Mill. einen neuen Höchststand erreichten. Gleichzeitig mit dieser Veröffentlichung setzte eine Versteifung von call money ein. Am Montag stieg der Satz auf 10 %, und diesmal verteuerten sich auch die Sätze für Termingelder (Monatsgeld gegen Effektedeckung stieg auf 8¼ %). Diese Momente schüchterten die Spekulation ein und als deutlichste Wirkung erfolgte eine starke Senkung der Börsenumsätze, zuletzt auf 2,6 und 2,7 Mill. Stück Aktien pro Tag, also auf fast die Hälfte der vor zwei Wochen erzielten Umsätze. Im günstigen Sinn aber wurde die Börse durch weitere Veröffent-

lichungen über Gewinnergebnisse im zweiten Quartal beeinflusst. Zunächst hat DuPont eine starke Zunahme des Reingewinns angezeigt und dann der amerikanische Stahltrust, dessen Reingewinn im zweiten Quartal \$ 72 Mill. gegen 47 Mill. im zweiten Quartal des Vorjahrs und 60 Mill. im ersten Quartal 1929 beträgt. Dieser Gewinnausweis übertraf alle Erwartungen, die sich an die günstige Konjunktur der Stahlindustrie knüpften und löste eine starke Tätigkeit der Hauskonsortien aus. Am Mittwoch, den 31., war daher die Börse sehr fest. Auf die Kurssteigerungen dieses einen Tages sind fast alle Kursveränderungen, die sich in der umstehenden Tabelle zeigen, zurückzuführen.

Während die Umsätze an der wichtigsten New Yorker Börse, der Stock Exchange, seit einigen Monaten nicht weiter zunehmen, zeigt sich am Curb Market eine weitere Steigerung der Geschäftstätigkeit. So haben die Umsätze an diesem Markt in der letzten Woche das erste Mal die Umsätze an der Stock Exchange annähernd erreicht. Zu

dieser Entwicklung trägt in erster Reihe bei, daß am Curb Market ohne weitere Formalitäten alle Neuemissionen sogleich gehandelt werden, diese Börse daher als eine Überstanzstation für den großen Markt dient. So sind auch in der letzten Woche schon die jüngsten Emissionen der Shenandoah Corp. gehandelt worden. Es wurden 1 Mill. Stück 6proz. Vorzugsaktien zu pari (\$ 50) und gleichfalls 1 Mill. Stück nennwertlose Stammaktien zum Preis von je \$ 17½ angeboten, und zwar gemeinsam je 1 Stamm- und 1 Vorzugsaktie in Form eines „unit“. Der Kurs hat seither um einige Dollar angezogen.

	26. 6.	3. 7.	10. 7.	17. 7.	24. 7.	31. 7.
General Motors . . .	74½	75¼	72⅞	71½	68¼	71
General Electric . . .	313	352½	343	350	364	376
U. S. Steel . . .	188¼	196½	198⅞	201	206	209
Radio Corp. . . .	84¼	89¼	78¼	79	84	84½
Woolworth	220	230¼	201	90*	91	89¼
Standard Oil N. J. . .	56⅞	57¼	57	57¼	56¼	57¼
Am. Tel. & Tel. . . .	221	230¼	237¼	247	257	267
Pennsylvania	84	89¼	89¼	97	97	95
Can. Pacific	232	237	239¼	247¼	235	229

* für 2½ alte Aktien

FEDERAL RESERVE BANKEN DER VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA

In Millionen Dollars	Bankdiskont %	Goldbestand	Wechselanlage		Staatspapiere	Gesamte Aktiva	Notenumlauf	Depositen		Verhältnis der Reserven ¹⁾ zum Notenumlauf plus Depositen %	Maklerdarlehen der New-Yorker Mitgliedsbanken			Tägliches Geld ⁴⁾	
			diskontiert	im offenen Markt angekauft				insgesamt	davon Depositen der Mitglieder-Banken		insgesamt	eigene Rechnung	Rechnung von Provinzbanken		fremde Rechnung
30. 12. 15	4	542	55		16	688	189	394	—	95,3	—	—	—	—	
18. 7. 28	5 ³⁾	2600	1012	181	209	5036	1619	2349	2307	69,5	4194	820	1602	1772	6,46
25. 7. 28	5	2604	1025	169	208	4924	1607	2346	2300	69,9	4185	824	1552	1809	5,26
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	5381	1801	2394	2352	73,8	5814	1136	1676	3002	10,00
24. 7. 29	5	2944	1064	69	146	5278	1780	2402	2357	74,7	5908	1193	1680	3035	7,25

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.

Oesterreichische Nationalbank*)

In Millionen Schilling	15. 4. 1929	30. 4. 1929	15. 5. 1929	31. 5. 1929	15. 6. 1929	30. 6. 1929	15. 7. 1929
Bankdiskont %	6½	7¼ ¹⁾	7½	7½	7½	7½	7¼
Goldbestand	168,8	168,6	168,6	168,6	168,6	168,6	168,6
Ges. einrechenbare Devisen	201,2	197,1	197,2	195,1	191,6	199,2	200,6
Sonstige Devisen ¹⁾	349,3	345,9	346,0	343,3	340,2	346,0	347,3
Inl. Wechsel ¹⁾ u. Lombards	166,3	211,5	190,8	229,5	208,4	259,0	245,8
Schuld des Bundes	109,9	109,9	109,8	109,8	109,7	109,7	109,7
Notenumlauf	895,1	995,2	892,2	997,8	921,7	1044,0	956,2
Fremde Gelder	100,6	38,0	120,1	47,6	95,5	36,7	114,5
Kronenkurs in London	34,5	34,6	34,5	34,5	34,5	34,5	34,5

*) Vergl. Heft Nr. 30. ¹⁾ Nur in Dollar- und Pfundwährung. — ²⁾ Ein schließl. Warrants und Effekten. — ³⁾ Seit 23. 4. 29 = 7½ %

Tschechoslowakische Nationalbank*)

In Millionen Kronen	15. 4. 1929	30. 4. 1929	15. 5. 1929	31. 5. 1929	15. 6. 1929	30. 6. 1929	15. 7. 1929
Bankdiskont %	5 ¹⁾	5	5	5	5	5	5
Metallbestand	1206	1207	1207	1207	1206	1206	1207
Auslandsforderungen	1702	1688	1650	1703	1711	1781	1699
Inl. Wechsel u. Lombards	446	653	415	640	582	861	781
Schuld des Staates	4449	4434	4422	4413	4395	4379	4366
Notenumlauf	6614	7133	6545	7183	6706	7612	6916
Fremde Gelder	767	466	712	405	737	415	757
Kronenkurs in London	164,0	163,9	163,9	163,8	163,8	163,8	163,9

*) Vergl. Heft Nr 30. ¹⁾ Seit 8. 3. 1927

BILANZEN

Mannesmannröhren-Werke, Düsseldorf

(Siehe die letzte Bilanzbesprechung in „D. V.“ II, Heft 37).

Mannesmann gehört zu den Montangesellschaften, die für 1928 eine Reduktion ihrer Dividende vorgenommen haben. Die rückgängige Konjunktur, die die Gesellschaft beim Absatz ihrer Kohlen und Walzwerksprodukte traf, hätte vielleicht allein nicht zum Entschluß gezwungen, 7 statt 8 % auf die Stammaktien zu verteilen, wenn nicht auch ansehnliche Mittel im vergangenen Jahr zu verzinsen gewesen wären, die im Betrieb noch nicht mitgearbeitet haben. RM 43 Mill. waren die Gesamtkosten der zu Anfang 1927 begonnenen und erst vor wenigen Wochen beendeten Neuorganisation des Fabrikationsprozesses. Die Errichtung von zwei Hochöfen in Huckingen stand im Mittelpunkt dieser Arbeit, Mannesmann machte sich damit im Schrott- und Roheisenbezug unabhängig. Die Hochöfen (Tagesleistung von 1600 t) sollen den gesamten eigenen Bedarf decken, ebenso reichen auch jetzt die eigenen Stahlwerke zur Belieferung der Walzwerke aus. (Es wurde ein neues Thomasstahlwerk errichtet und die gesamten Stahlwerke auf das sog. Duplex-Verfahren umgebaut.) In den Walzwerken — Blech- und Röhrenwerke — werden etwa ½ Mill. t Rohstahl verarbeitet. So ist jetzt Mannesmann ein einheitlicher Horizontal-Konzern.

(Die eigenen Kohlenbergwerke übertrafen schon stets den eigenen Bedarf, es wurde nur jetzt für die Zwecke des Hochofens eine neue Kokerei erbaut.) Wie sich die Ausgestaltung von Mannesmann in der Praxis bewähren wird, bleibt erst abzuwarten. Das Urteil in Fachkreisen ist einstweilen keineswegs einhellig. Die Kapazität der westdeutschen Eisen- und Stahlwerke konnte schon vor der Errichtung der neuen Anlagen von Mannesmann nicht voll ausgenutzt werden, auch Röhrenstahl konnte schon früher im Überfluß hergestellt werden. Es ist leicht möglich, daß langfristige Abmachungen mit verschiedenen Stahlproduzenten Mannesmann den für seine Spezialerzeugung notwendigen Stahl billiger verschafft hätten (auch unter Wahrung der notwendigen Qualitäten), als es ihn selbst produzieren kann, wenn der Kalkulation — korrekter Weise — der heutige Zinsfuß für das in den Neuanlagen investierte Kapital zugrundegelegt wird.

Bleche und Röhren sind die Hauptprodukte von Mannesmann. Der Geschäftsgang hat sich 1927 sehr stark gebessert, in der Hauptsache infolge von stark erhöhten Inlandsaufträgen. (Umsatzsteigerung in Röhren um 17, in Grob- und Feiblechen um 22 %.) 1928 hat sich der Absatz des Grobblech-Verbands um 20 % ermäßigt, während der Versand von Mannesmann in den nicht kartellierten Handels-Feiblechen um 6 % abgenommen hat. Bei Röhren fand zwar gewichtsmäßig eine Steigerung der Versandziffern um 10 % statt, aber der Durchschnittserlös ist stärker gesunken. Nur mengenmäßig hat die Zunahme des Exports die Abnahme des Inlandsbedarfs ausge-

glichen. Der Kohlenbergbau hat bekanntlich 1928 viel schlechtere Resultate als im Vorjahr geliefert. (Rückgängige Produktion — bei Mannesmann minus 13 % — bei gesunkenen Erlösen infolge der Umlagerhöhung.) Es entspricht etwa dieser Geschäftslage, wenn sich der Bruttogewinn von Mannesmann 1928 auf der Höhe des Vorjahrs gehalten hat, die Steigerung der Lasten aber eine Abnahme des Reingewinns verursacht:

	1912/13	1925/26	1926*)	1927	1928
Bruttogewinn:		in 1000 Reichsmark			
ohne Vortrag	15 869	27 058	16 457	33 802**)	35 597**)
Lasten:					
Handlungsk.	3 826	6 620	3 595	7 752	8 397
Steuern	—	4 420	2 861	5 814	7 762
Zinsen	388	2 894	817	721)	841)
Abschreibungen	2 857	6 829	3 649	7 493	8 833
Summe d. Lasten	7 071	20 763	10 922	21 132	25 076
Reingewinn	8 798	6 295	5 535	12 670	10 522
Gewinnverteilung:					
Dividende	6 345	5 776	4 616	11 565	9 816
do. in % auf					
St.-A.	13½	5	8²)	8	7
do. in % auf					
V.-A. Lit. A	—	6	6²)	6	6
do. in % auf					
V.-A. Lit. B	—	—	—	7	—
Reserve	2 031	314	277	634	526
Tantieme	235	94	146	386	260
Vortrag	+ 187	+ 111	+ 496	+ 85	— 80

*) 6 Monate bis 31. Dezember 1926. **) davon 1927 RM 164 000, 1928 RM 1 110 000 Zinsgewinne. ¹) Anleihezinsen. ²) pro rata temporis.

Vom Bruttogewinn entfallen auf Zinsgewinne RM 1,1 Millionen und auf Dividendeneinnahmen 2,23 Mill.; beide Posten sind gegenüber den Vorjahren gestiegen. Es unterliegt keinem Zweifel, daß der Gewinn in den letzten Jahren stets nach vorsichtiger Bilanzierung ermittelt wurde. Die Schaffung gewisser disponibler Reserven erschien bei der letzten Bilanz von Mannesmann um so notwendiger, als die Abrechnung der Neubauten bei Bilanzabschluß noch nicht durchgeführt war. Die früher umlaufenden Gerichte, wonach die Baukosten die Voranschläge sehr stark übertroffen hätten, sollen zwar unbegründet sein. (Die Neubauten haben trotzdem wesentlich mehr gekostet als ursprünglich veranschlagt war, weil sich der Bauplan im Laufe der Arbeiten vergrößert hat; auch verursacht es wesentlich höhere Kosten, wenn zum Teil als Folge der Aussperrung und des Frostes die Bauten statt im Dezember 1928 erst im Mai 1929 fertig werden.) Eine sichtbare Reserve hat Mannesmann in diesem Jahr vor Ermittlung des Reingewinns geschaffen, die Rücklage für Bergschäden, die 1928 mit 1,35 Mill. beansprucht wurde, erhielt RM 2 Mill. zugewiesen. Die Abschreibungen sind zwar erhöht worden, aber nicht ganz entsprechend der Steigerung der Buchwerte.

Dividendenberechtigt waren sowohl 1927 als auch 1928 RM 140 Mill. Stammaktien. Die RM 20 Mill. 7proz., nur zu 25 % eingezahlten Vorzugsaktien, die zu Anfang 1927 als Überfremdungsschutz geschaffen wurden, erhalten erst ab 1929 Dividende. Dasselbe gilt auch für die 25 Mill. im September 1928 geschaffenen Stammaktien (bis auf einen kleinen Rest im Verhältnis von 6 : 1 zu 109 angeboten).

	1913	1926	1926	1927	1928
	30.6.	30.6.	31.12.	31.12.	31.12.
Aktiva:	in 1000 Reichsmark				
Grundstücke	4 626	21 000	20 945	21 125	21 541
Verwaltungsgebäude	1 869	1 260	1 240	1 200	1 160
Fabrikanlagen	15 408	31 750	30 671	33 710	50 000
Bergwerke u. Ant.	51 753	58 852	56 491	52 896	55 287
Anlagen zus.	73 656	112 862	109 347	108 931	127 988
Beteiligungen	535	26 591	28 780	30 330	34 150
Effekten	2 840	3 235	1 771	2 839	1 484
Vorräte	—	11 167	10 401	9 008	10 326
Wechsel	—	—	—	—	3 164
Vorauszahlungen*)	10 025	1 234	470	11 391	16 523
Bankguthaben	27 654	3 641	11 919	21 470	15 692
Sonst. Debitoren	27 654	21 476	24 664	25 259	24 269
Nicht eingez. Vorzugsaktien	—	—	—	15 000	15 000

	1913	1926	1926	1927	1928
Passiva:					
Stammaktien	61 000	115 200	115 200	140 000	165 000
Vorzugsaktien	—	264	264	20 264	20 264
Ges. Reserve	12 700	137	451	9 080	9 713
Rücklage für					
Außenstände	—	600	600	600	600
Bergschäden	—	3 881	2 992	1 345	2 000
Brand, Explos.	—	6 000	6 000	6 000	6 000
Anleihe, Hyp.	10 711	3 981	3 824	3 014	2 515
Rembourskredite	—	—	—	—	3 163
Bankdarlehen**)	—	22 627	17 357	—	—
Kreditoren	14 990	7 163	14 830	15 221	11 847
Vorauszahlungen	—	316	391	300	15
Spareinlagen	2 915	1 830	2 457	2 897	3 636
Nicht bez. Beteiligg.	—	3 657	8 398	4 203	4 889
Bilanzsumme	115 117	180 236	187 537	224 441	248 875

*) auf Bauten, **) amerikanischer Kredit.

Der Buchwert der eigenen Anlagen beträgt nach den Abschreibungen des Jahres 1928 RM 128 Mill. Da ein Teil der Neubauten erst im laufenden Jahr zur Abrechnung gelangt, dürfte er 1929 weiter erheblich zunehmen. Als Zugänge wurden 1927 RM 7 und 1928 RM 28 Mill. verbucht. Dazu kommen bis Ende 1928 RM 16½ Mill. Vorauszahlungen auf Bauten. In diesem Posten sind natürlich auch die Ausgaben für laufende Anlageverbesserungen enthalten, die eigentlichen Neubaukosten betragen 43 Mill., wovon auf die beiden Hochöfen 32 Mill. entfallen. (Auf die neue Kokerei RM 5 Mill., für Sonderzüge, die Koks nach Huckingen transportieren, 1½ Mill., für den Ausbau eines Kalksteinwerkes 1½ Mill. und für den Erwerb einer feuerfesten Fabrik RM 500 000.)

Von den Bergwerken steht die Zeche Consolidation mit 33, die Zeche Königin Elisabeth mit 12½ und die Zeche Unser Fritz mit 9,2 Mill. zu Buch. „Unser Fritz“ wurde zu Ende des vergangenen Jahres stillgelegt. Die Kohlenverkaufs-beteiligung beträgt 4,17 Mill. t, die Verbrauchsbeteiligung 920 000 t und die Koks-beteiligung 1,58 Mill. t. Produziert wurden 1928 3,57 Mill. t Kohle (Vorjahr 4,1 Mill.) und 844 000 t Koks (774 000). Durch die Stilllegung der einen Zeche nahm die Belegschaftsziffer der Zechen zu Ende des letzten Jahres um 18½ % ab.

Vor Inbetriebnahme der Neubauten besaß Mannesmann ein Siemens-Martin- und ein Elektro-Stahlwerk. Die Beteiligungsziffer bei der Rohstahlgemeinschaft betrug jährlich 405 000 t. Sie wurde jetzt um weitere 130 000 t erhöht. Am Röhrenverband ist Mannesmann mit rund 20 % beteiligt (der Stahlverein mit 50 %). Diese Verhältniszahl entspricht aber nicht der Bedeutung der Mannesmannschen Röhrenproduktion, da ein großer Teil der nahtlosen Röhren, der Spezialität der Gesellschaft, nicht kartelliert ist. Die Größe ihres Röhrenabsatzes hält — wegen der nicht kartellierten Sorten — die Gesellschaft geheim (dementsprechend auch ihren Umsatz).

Die Beteiligungen spielen bei Mannesmann keine übermäßig große Rolle. Sie erbrachten im letzten Jahr eine Verzinsung von 7 % auf ihren Buchwert. Weitaus am bedeutendsten ist die gleichnamige tschechische Tochtergesellschaft, die ihr Kapital vor einem Jahr von Kč 30 auf 60 Mill. hinaufstempelte. Auch dieses Kapital, wovon die deutsche Gesellschaft 51 Mill. besitzt, ist niedrig im Vergleich zu den in diesem Unternehmen investierten Kapitalien, so daß die Gesellschaft für 1927 10 und für 1928 15 % Dividende wohl ohne starke Anspannung verteilen konnte. Die Gesellschaft beschäftigt 3400 Arbeiter (mehr als ein Siebentel der deutschen Gesellschaft) und ist mit etwa 25 % an der Prager Eisenindustrie-Gesellschaft (Kapital Kč 72 Mill.) beteiligt. Eine weitere, gleichfalls dem internationalen Röhrenkartell angehörige Beteiligung ist die British Mannesmann Tube Co. in London, eingezahltes Kapital £ 1,55 Mill. Der Anteil der deutschen Gesellschaft wurde 1928 von 43 auf 93 % erhöht, zum Teil gegen Hergabe von eigenen Aktien (diese haben sich, wie das Konto „Effekten“ zeigt, um RM 1,4 Mill. ermäßigt). Der Wert der englischen Aktien liegt ebenso wie der Tauschkurs unter 50 %. Die deutsche Gesellschaft führt in England eine technische Reorganisation durch und hofft, in absehbarer Zeit zu einer Rentabilität zu gelangen. Die englischen Aktien stehen in der deutschen Bilanz recht niedrig zu Buch. Für einen Kredit von £ 250 000 an die Tube Company hat Mannesmann die Bürgschaft über-

nommen. Auch die *Acidéries et Usines à Tubes de la Sarre* in Paris (Kapital Fr. 50 Mill., Anteil 20 Mill., Dividende für 1928 6 %) gehört dem Röhrenkartell an. Von den deutschen Beteiligungen ist die Maschinenfabrik Meer A.-G. (Kapital 1,8 Mill., ganz bei Mannesmann, zuletzt dividendenlos) und die Storch & Schöneberg A.-G. (Kapital 7,32 Mill., davon 6 bei Mannesmann) zu nennen. (Storch & Schöneberg kann nach dem Wegfall der staatlichen Subvention für den Erzbergbau keine Dividende ausschütten; ebenso ist die Lage der eigenen Erzgruben unbefriedigend.) Größere Rolle spielen unter den Beteiligungen die Handelsgesellschaften: 7 deutsche Lager-Gesellschaften haben einen Buchwert von 3,35 Mill., 9 ausländische Handelsgesellschaften von 3,46 Mill. und die „verschiedenen Beteiligungen“ (Verbände, Ruhr-Chemie A.-G. usw.) von 6,5 Mill. Der Zuwachs des letzten Jahres erklärt sich in erster Reihe durch die neu übernommenen englischen Aktien.

Mannesmann hat keine langfristige Nachkriegsschuld, ein ausländisches Bankdarlehen von ursprünglich \$ 5 Mill. wurde aus dem Erlös der Kapitalerhöhung von 1927 zurückgezahlt. Außer einzelnen Aufwertungsschulden erreichen sämtliche Gläubiger- und Rembourskredite nur RM 15 Mill., werden also durch die flüssigen Gelder der Gesellschaft ganz erheblich übertroffen (Vorräte, Schuldner und Bankguthaben machen 53 Mill. aus). Unter Debitoren sind 9 Mill. Forderungen an Tochtergesellschaften verbucht.

Die Arbeiterzahl von Mannesmann betrug Ende 1926 22 000, Ende 1927 23 300 und Ende 1928 21 200 Mann. Die Abnahme im letzten Jahr betrifft die Kohlenarbeiter. Im Juni 1929 waren etwa ebenso viel Arbeiter wie zu Ende Dezember 1928 beschäftigt, denn das neue Hochofenwerk beschäftigt nur sehr wenig Arbeitskräfte, die in anderen Abteilungen frei geworden sind.

Einige Monate, nachdem Mannesmann mit der Errichtung eigener Hochofenwerke begonnen hatte, kündigten die Krupp-Werke den Bau eines Röhrenwerkes an. Es sollte sich dabei um eine Gegenmaßnahme handeln, da Krupp seit vielen Jahren in erheblichem Umfang Röhrenstahl an Mannesmann liefert. (Die Verträge laufen noch bis Ende 1930, aber für höchstens 15 % des Gesamtbedarfs, so daß der Rest auch bis zu diesem Zeitpunkt in den eigenen Werken von Mannesmann erzeugt werden kann.) Auch in den Röhrenwerken besteht in Deutschland ohne Zweifel eine Überkapazität — der Verband hat im vorigen Jahr nur etwa 40—45 % der Kapazitäten auszunutzen vermocht; in nicht syndizierten Röhren war aber wohl die Verhältniszahl höher — so daß es sich nicht nur um eine Verschärfung der Inlandskonkurrenz, sondern auch um eine volkswirtschaftlich gesehen überflüssige Investition handeln würde, wenn Krupp sein Projekt ausführte. Seit Monaten wird über diese Frage im Zusammenhang mit der Verlängerung der deutschen Stahl- und Walzwerksverbände verhandelt. Bisher ist eine Einigung nicht erzielt worden, aber es kann angenommen werden, daß sich die Parteien schon nähergekommen sind. Die provisorische Verlängerung der deutschen Rohstahlgemeinschaft vom 1. Oktober bis zum 31. Dezember 1929 deutet auch darauf hin. Von der Verlängerung der inländischen Verbände und gleichzeitig des für den 31. März 1930 kündbaren Abkommens zwischen den deutschen und den tschechischen Röhrenproduzenten hängt es ab, ob das im April d. J. vereinbarte internationale Röhrenkartell, das auch die englischen und amerikanischen Produzenten umfaßt, weiter in Geltung bleibt (vgl. die Ausführungen in „D. V.“ 33). Im laufenden Jahr hat sich das Geschäft von Mannesmann, zum Teil schon als Auswirkung der Kartellmaßnahmen, etwas gebessert, der Auftragseingang für Röhren und Bleche hält sich etwa auf dem Stand des Vorjahrs, aber bei etwas günstigeren Exportpreisen. Auch bei den Kohlenwerken hat sich bekanntlich eine kleine Besserung gezeigt. Im Ergebnis des laufenden Jahres wird sich darüber hinaus schon die Tätigkeit der neuen Anlagen, mindestens für ein halbes Jahr,

auswirken, so daß ein weiterer Dividendenrückgang nicht zu erwarten ist, obwohl die Dividende auf ein viel größeres Kapital zu entrichten sein wird. Die vorsichtigen Bilanzierungsgewohnheiten und ein relativ erheblicher Abschreibungsbedarf schließen wohl andererseits sprunghafte Dividendenerhöhungen aus.

Ludwig Loewe & Co. A.-G., Berlin

(Siehe Bilanzbesprechung Jahrgang II, Heft 43).

Ludwig Loewe hätte auch im abgelaufenen Geschäftsjahr aus dem Werkzeugmaschinenbau nicht die Dividende von wieder 10 % zahlen können. Aber als Holdinggesellschaft des Gesfürel-Konzerns sind aus den Beteiligungen von RM 15 Mill. Buchwert und aus den Zinsen der Bankguthaben von fast RM 10 Mill. genügend Erträge geflossen, um auch auf das erhöhte Aktienkapital die Vorjahrsdividende von 10 % auszuschütten.

Der Eingang an Aufträgen für die Fabriken von Ludwig Loewe war 1928 etwa ebenso hoch wie 1927 und der Versand, der sich 1927 auf 13½ Mill. nach dem Krisenjahr 1926 verdoppelt hatte, ist 1928 auf RM 17 Mill. gestiegen. Davon mag etwa die Hälfte auf den Export entfallen, der einen gewissen Ausgleich für das darniederliegende Inlandsgeschäft bringt. Einen beträchtlichen Anteil an diesem Export nehmen die Reparationsaufträge ein. Auch im Russengeschäft ist Loewe noch weiter tätig. Trotz der ungünstigen Zahlungsbedingungen der Russen wird dieser Exportzweig gepflegt, weil die Abwicklung sich hier besonders reibungslos vollzieht. Ein weiterer Teil des Exportgeschäftes entfällt auf die Einrichtung von Arsenalen, die Loewe seit 1926 wieder aufgenommen hat. Infolge des guten Vorkriegsrufs von Loewe—Deutsche Waffen hat man einige Aufträge, besonders aus Zentral- und Südamerika, hereinnehmen können. Die Erhöhung der Versandziffer ist wohl zum guten Teil auf die Abwicklung der früheren Arsenalaufträge zurückzuführen. Es handelt sich aber um einen Geschäftszweig, bei dem bisher die Verdienste wohl ziemlich klein blieben und der für den normalen Fabrikationsverlauf nicht sehr angenehm ist. Nur aus dem Rückgang des Inlandsgeschäftes ist die Aufnahme dieser Tätigkeit zu erklären. Auch im Inlandsgeschäft aber bereitet es erhebliche Schwierigkeiten und Unkosten, daß nicht mehr wie vor dem Krieg nach den Listen bestellt wird, sondern daß sich auch kleinere Besteller kostspielige Spezialanschlüsse machen lassen.

	1913	1925	1926	1927	1928
in 1000 Reichsmark					
Erträge:					
Fabrikation, Beteiligungen	4 571	4 348	4 103	4 047	4 841
Zinsen	124	—	—	—	874
Mieten	192	99	151	233	285
Summe der Erträge	4 887	4 447	4 254	4 280	6 000
Lasten:					
Handlungsunkosten	650	1 363	1 336	1 582	2 591
Zinsen (Anleihe)	530	135	86	34	375
Abschreibungen	2 074	1 327	1 290	1 136	927
Summe der Lasten	3 254	2 825	2 712	2 752	3 893
Reingewinn	1 633	1 622	1 542	1 528	2 107
Gewinnverteilung:					
Dividende	1 350	1 500	1 500	1 500	2 000
do. in %	18	10	10	10	10
Rückstellungen	213	—	—	—	—
A.-R.-Tantieme	67	29	28	27	48
Vortrag	+ 3	+ 93	+ 14	+ 1	+ 59

Die Erfolgsrechnung zeigt ein wesentlich verändertes Bild. Die Erträge sind um über 1,7 Mill. auf 6 Mill. gestiegen. Aber von dieser Steigerung entfällt über die Hälfte auf Zinseinnahmen, die etwa einer 9proz. Verzinsung der zum Jahresende ausgewiesenen Bankguthaben entsprechen. Der Fabrikationsgewinn stellt sich nur auf RM 209 000 gegen 242 000 i. V. Davon sind allerdings Abschreibungen der Fabrik von etwa ¼ Mill. abgezogen. Diese Abschreibungen, die also in der Bilanz nicht ausgewiesen sind, entsprechen den steuerlichen Sätzen von 12½ % für Maschinen usw. Die ausgewiesenen

Abschreibungen betreffen Grundstücke, die zum Teil nicht der Fabrikation dienen und auf die 2 und 3 % abgeschrieben werden, sowie die Zugänge der immer auf RM 1 abgeschriebenen Betriebsinventarien. Zu der eigenen Fabrikation kann man auch die Erträge der Typograph G. m. b. H. zählen, die sich mit der Herstellung von Setz- und Zeilengießmaschinen befaßt. Diese Gesellschaft, die ihr Aktienkapital von 2,5 Mill. einmal im Jahr umschlägt, und an die Anlagen von Loewe verpachtet sind, hat ihre Dividende von 30 auf 22 % reduziert. Aber dies ist nur darauf zurückzuführen, daß im vorhergehenden Jahr in der Ausschüttung ein Gewinn aus den Verkäufen von Effektenbeständen enthalten war, die in der Inflationszeit billig erworben waren. Die Typograph stellt kleine Setzmaschinen im Wert von etwa RM 8000 her, die auf langfristige Abzahlung verkauft werden, größere Ausfälle sind aber dabei kaum möglich. Die Einnahmen aus den Beteiligungen setzen sich etwa folgendermaßen zusammen: Typograph RM 506 000 (i. V. 686 000), Gesfürel RM 770 000 (i. V. 701 000), E. W. Schlesien RM 105 000 (wie i. V.), ebenso wie im Vorjahr RM 240 000 aus den Vorratsaktien und RM 60 000 von der Tram. Constantinople und den Neckar-Werken. Unter den Lasten zeigen die Handlungskosten eine Steigerung von nicht weniger als 1 Million. Allerdings entfallen davon auf laufende Steuern, die im Vorjahr nur mit RM 630 000 darunter enthalten waren, etwa RM 300 000 mehr infolge einer Steuernachzahlung und von den eigenen Unkosten erhöhte sich der Betrag durch die Obligationenausgabe um RM 100 000. Allein RM 200 000 machte aber die Steigerung der Handlungskosten aus, die auf die Ausarbeitung von Angeboten zurückgeht. Hier machen sich die für die Fabrik ungünstigen Wettbewerberscheinungen geltend; denn die Konstrukteure werden teilweise statt mit der Verbesserung der eigenen Maschinentypen damit beschäftigt, nach den Wünschen von Kunden Spezialmaschinen zu entwerfen, ohne daß nach der kostspieligen Ausarbeitung immer der Zuschlag erteilt wird. Trotz der unter den Lasten neu hinzugekommenen Anleihezinsen und dieser Unkostenerhöhung verbleibt ein um fast ½ Mill. höherer Reingewinn, aus dem die Dividende von wieder 10 % (die jetzt 2 Mill. erfordert, von der aber auf die Vorratsaktien 240 000 entfallen) verteilt wird. Die Aufsichtsratsantienne beträgt einschließlich der festen Bezüge RM 77 000 gegen RM 57 000 im Vorjahr. Auf neue Rechnung werden RM 382 000 vorgetragen.

	1913	1.1.24	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Grundstücke, Gebäude	9 847	6 769	6 786	6 715	6 548
Maschinen usw.	(M 5)	1 970	(RM 5)	(RM 5)	(RM 5)
Effekt., Beteiligungen	9 715	8 339	12 335	11 548	14 979
Halb-, Fertigfabrikate	6 723	3 295	4 559	3 002	2 844
Materialien	541	531	412	576	536
Wechsel	101	3	240	1 507	986
Bankguthaben	1 011	355	205	396	9 938
Debitoren	3 012	355	1 322	3 385	3 854
Passiva:					
Aktienkapital	7 500	15 000	15 000	15 000	20 000
Ges. Reserve	7 532	1 500	1 500	1 500	4 499
Rückstellungen	7 532	642	—	—	—
Anleihen	10 500	1 350	687	504	5 500
Hypotheken	1 678	120	200	200	200
Wohlfahrt	922	2 000	2 420	2 426	2 473
Lieferantenschulden	388	670	136	379	356
Kreditoren	2 034	670	4 159	5 329	4 246
Bilanzsumme	32 273	21 282	25 966	27 198	39 712

Die Anlagen von Loewe in Moabit und Charlottenburg stehen fast unverändert mit 4,5 Mill. zu Buch, da die Zugänge an Maschinen und sonstigem Inventar wieder voll abgeschrieben wurden. Der Rest der Immobilien entfällt auf das Berliner und Düsseldorfer Verwaltungs- und Verkaufsgebäude.

Den überragenden Anteil von dem Anlagevermögen machen jetzt die Beteiligungen aus, die einen Zugang von RM 3,43 Mill. im Jahre 1928 zeigen. Die Veränderungen erklären sich nur etwa zur Hälfte aus dem Bezug von RM 700 000 jungen Gesfürel-Aktien und RM 80 000 jungen Neckar-Werke-Aktien sowie eines unwesentlichen Bestandteils von Norddeutschen Kabel-Aktien. An Gesfürel-Aktien hat Loewe jetzt RM 7,7 Mill. in seinem Portefeuille

und auf dem Umweg über die Typograph G. m. b. H. die Verfügung über weitere RM 550 000 Gesfürel-Aktien. Den Hauptteil des Zugangs auf dem Beteiligungskonto macht der Rückkauf von etwa 1½ Mill. der erst im Januar 1928 begebenen 7prozent. Anleihe (Betrag RM 5 Mill.) aus. Diese Anleihe war damals von den Banken zu pari übernommen worden, da das Disagio mit der Kapitalerhöhung verrechnet wurde. Die Anleihe wurde von den Banken mit 92 % aufgelegt, aber das Zeichnungsergebnis blieb recht mäßig. Loewe übernahm dann jene 1,5 Mill. mit einem Gewinn von 11 % und dürfte sie auch zu diesem Kurs aktiviert haben, so daß der Gewinn erst bei der ersten Rückzahlung 1933 realisiert wird. Verkauft wurde aus dem Portefeuille der Posten von RM 1 Mill. Berlin-Karlsruher Aktien, an denen ein bescheidener Gewinn von etwa RM 100 000 erzielt worden sein dürfte. Damit ist auch die letzte Beziehung der früheren Verwaltungskreise von Deutsche Waffen gelöst. Immerhin dürften Berlin-Karlsruher mit kleineren Beträgen noch Lieferant von Loewe geblieben sein. Der Wert des Portefeuilles, den wir nach den Kurswerten, soweit solche vorlagen, für Ende 1927 auf über 40 Mill. und für den Zeitpunkt von Juli 1928 auf 37½ Mill. schätzten, wäre jetzt nur entsprechend mit RM 33 Mill. anzunehmen.

Die Bankguthaben haben sich durch Kapitalerhöhung und Anleiheausgabe um 9,5 Mill. erhöht. Zwei Drittel der Mittel aus der Geldbeschaffungstransaktion zu Beginn des Vorjahres standen also noch am Jahresende zur Verfügung. Ein Teil davon dürfte für größere Investitionen (Maschinenerneuerung) in diesem Jahr Verwendung finden, aber über den Hauptteil der Bankguthaben ist wohl auch jetzt noch nicht endgültig disponiert, und die nutzbringende Anlage dieser flüssigen Mittel, die doch auch (bei der Ungunst des eigentlichen Fabrikationsgeschäfts) zum Verdienen der 10prozentigen Dividende beitragen müssen, erscheint als ein Problem, das die Verwaltung zu lösen hat.

Im übrigen sind unter den Betriebsvermögen die Vorräte und besonders die Wechsel durch die Einlösung von Russenwechseln zurückgegangen. Die Debitoren sind dagegen um fast ½ Mill. im Zusammenhang mit der Umsatzsteigerung angewachsen.

Die Kreditoren sind infolge der eingegangenen Mittel um mehr als 1 Mill. vermindert. Die offene Reserve ist dagegen durch das Agio bei der Kapitalerhöhung, mit dem ein Disagio der Anleihebegebung vorweg verrechnet wurde, um fast 3 Mill. gestiegen. Bei der Höhe des Aktienkapitals und der Anleiheverschuldung ist zu berücksichtigen, daß unter den Aktiven 2,4 Mill. Vorratsaktien und 1,5 Mill. eigene Obligationen verbucht sind.

Das Hauptbestreben der Loewe-Verwaltung ist natürlich, auch aus der Fabrikation wieder eine Rente zu erzielen. Die außerordentliche Flüssigkeit des Loewe-Konzerns dürfte dabei die Konkurrenz erleichtern. Da die Werkzeugmaschinenfabriken zu meist um ihren Bestand kämpfen, so ist eine Kartellierung in dieser Branche, die bei ihrer Übersetzung und dem schlechten Inlandsgeschäft der Automobilindustrie ähnelt, vorläufig nicht wahrscheinlich, auch wenn Bestrebungen in dieser Hinsicht bestehen. Es fragt sich, ob nicht der Loewe-Konzern bei seiner Flüssigkeit und Kapitalmacht eine Konzentration anbahnen kann. Das Geschäft im neuen Geschäftsjahr war nach den Winterausfällen ganz befriedigend, es dürften auch wieder Russenaufträge eingegangen sein und nur die Reparationsaufträge scheinen in den letzten Wochen nachgelassen zu haben. Unter diesen Umständen darf man wohl damit rechnen, daß die Dividende unverändert bleibt, zumal die Einnahmen aus dem Beteiligungskonto, die einen wesentlichen Teil der Dividende sichern, bereits zur Verfügung der Gesellschaft stehen.

J. Brüning & Sohn A.G., Potsdam

Brüning ist die größte deutsche Sperrholzfabrik, die annähernd 30 % der deutschen Produktion in fünf Fabriken herstellt. Die Umsätze stiegen von RM 7,72 Mill. 1926 auf 11,48 Mill. 1927 und auf 12,42 Mill. im Jahr 1928. Die Dividende ist von 6 % im Jahr 1925 auf 9 % in den letzten beiden Jahren gesteigert und dürfte auch auf das erhöhte Kapital (der Wert des Bezugsrechts, das Ende November 1928 abging, betrug nur 1¼ %) wohl aufrecht erhalten werden.

Die Firma Brüning ist in der Mitte des vorigen Jahrhunderts bei Hanau entstanden und befaßte sich damals im wesentlichen mit der Fabrikation von Zigarrenkisten und Wickelformen. Jetzt macht dieser Fabrikationszweig nur einen geringen Bruchteil des Gesamtumsatzes aus. Die Preise bleiben in diesem Geschäftszweig infolge des immer noch herrschenden Konkurrenzkampfes teilweise hinter den Gesteigungskosten zurück. Das Hauptgeschäftsgebiet ist aber die Sperrholzfabrikation, ein verhältnismäßig junger Zweig der Holzindustrie, der sich in den letzten Jahren schnell entwickelt hat. Sperrholz findet steigende Verwendung vor allem in der Möbelindustrie und für die Innenausstattung von Schiffen. Es handelt sich im Prinzip darum, daß das Wachstum des geschnittenen Holzes durch das Zusammenfügen zweier entgegengesetzt wachsender Schichten verhindert wird. Dadurch wird nicht nur das Knacken und Verziehen der Möbel vermieden, sondern auch die Ausnutzung des Holzes ist bedeutend günstiger. Es braucht nicht so lange gelagert zu werden wie anderes Holz, so daß viel Kapital gespart wird. Ferner aber ist die Ausnutzung des Stammes vollkommener, da er zumeist nicht geschnitten, sondern geschält wird und der Abfall wesentlich vermindert ist. Das Holz kann in so dünnen Schichten geschält werden, daß es als Tapeten Verwendung findet. Die Sperrholzeinfuhr nach Deutschland betrug 1928 RM 20 Mill. gegen 11,5 Mill. 1927 und 2,5 Mill. 1926. Der Einfuhrüberschuß stellte sich 1928 auf 11 Mill. gegen 6 Mill. 1927. Die Einfuhr kommt in der Hauptsache aus dem Baltikum (im Reval ist die größte Sperrholzfabrik des Kontinents), Finnland und Rußland. Aber Brüning ist nach dem lettischen Unternehmen eines der größten. Es wurden bei Brüning bis 1926 im Jahr rd. 48 000 Festmeter Rundholz deutscher, polnischer und afrikanischer Herkunft verarbeitet, 1927 aber bereits 68 000 Festmeter und 1928 sogar 74 000. Zu der Umsatzsteigerung mögen besonders die großen Aufträge des Schiffbaus beigetragen haben, von denen der für die „Europa“ infolge des Brandes in diesem Jahr noch einmal erteilt wurde. Auch von der deutschen Sperrholzausfuhr (Wert 1928 RM 9 Mill. gegen 5½ Mill. 1927), die sich zur Hälfte auf England — wohl ebenfalls für den Schiffbau — richtet, dürfte ein beträchtlicher Teil auf Brüning entfallen. Die Umsatzsteigerung von Brüning betrug in den ersten neun Monaten 1928 sogar mehr als 20 %, doch wurden die Aufträge für den Rest des Jahres wegen der Depression mit verlängerten Lieferfristen abgewickelt.

	1924	1925	1926	1927	1928
Erträge:	In 1000 Reichsmark				
Bruttogewinn	910	984	1 139	1 913	3 022
Lasten:					
Unkosten	602	649	591	1 239	2 378
Abschreibungen (Anlagen)	167	210	172	180	204
do. (Aufw.-Ausgleich)	—	—	31	50	30
do. (Disagio)	—	—	—	27	25
Reingewinn	140	125	344	417	386
Gewinnverteilung:					
Dividende	—	216	288	324	324
do. in %	—	6	8	9	9
Reserve	14	13	18	21	19
Tantieme	—	18	27	43	39
Vortrag	+ 126	— 122	+ 11	+ 29	+ 3

Die Erfolgsrechnung hat sich in den letzten Jahren dadurch verändert, daß ein Vertrag mit den Großaktionären seit August 1927 aufgehoben worden ist. Die Gesellschaft hatte nämlich im Jahre 1920 mit der N. V. Handelsmaatschappij „Cuba“ im Haag abgeschlossen, die bis dahin fast das ganze Aktienkapital von Brüning besaß und eine Holding-Gesellschaft der holländischen und Hanauer Familie Brüning darstellt. Danach erfolgte die gesamte Fabrikation und Verkauf gegen eine Vergütung für Rechnung der

„Cuba“. Seit dem 31. August 1927 aber wurden die Vorräte unter den Tagespreisen mit rund RM 4 Mill. wieder von der J. Brüning & Sohn A.G. übernommen und das Geschäft für eigene Rechnung betrieben. Gegenüber der Brüningschen Familiengesellschaft „Cuba“, die noch immer über die absolute Majorität verfügt, deren Anteil aber seit den letzten Kapitalerhöhungen zurückgegangen sein dürfte, bestehen jetzt keine vertragliche Bindungen mehr. Die Unkostensteigerung 1928 erklärt sich daraus, daß für 1927 nur in den letzten 4 Monaten auf eigene Rechnung gearbeitet wurde. Außerdem aber wurden die Unkosten durch die Erhöhung der Frachten um etwa RM 100 000 und durch Lohnerhöhungen gesteigert. Die Steuern betragen 1928 RM 327 000, die sozialen Lasten RM 280 000 bei etwa 1100 Arbeitern. Auf Immobilien werden etwas über 2 %, auf Maschinen knapp 8 % der Buchwerte abgeschrieben. Das Disagio der Pfundanleihe ist noch mit RM 75 000 aktiviert und ist in den nächsten 3 Jahren zu tilgen. Nennenswerte Verluste auf dem Debitorenkonto sind nach dem Geschäftsbericht auch im abgelaufenen Jahr nicht eingetreten. An der Dividende von wieder 9 % nahmen nur RM 3,6 Mill. Aktien teil, da das ganze Kapital von 5 Mill. erst im laufenden Jahr dividendenberechtigt ist.

	1. 1. 24	1925	1926	1927	1928
Aktiva:	In 1000 Reichsmark				
Immobilien	2 345	2 290	2 226	2 240	2 790
Maschinen usw.	812	950	903	954	1 483
Anlage in Bau	—	—	—	—	104
Beteiligung	30	30	30	95	150
Waren	—	—	—	3 812	3 828
Debitoren	998	3 450	3 240	2 607	2 521
Wechsel	—	22	71	150	16
Aufwertungsausgleich	—	—	280	230	200
Disagio	—	—	127	100	75
Passiva:					
Aktienkapital	3 600	3 600	3 600	3 600	5 000
Reservefonds	165	179	192	210	239
Obligationen	85	53	1 032	2 585	2 583
Langfr. Darlehen	—	—	—	1 675	1 675
Akzente	—	122	103	1 223	674
Kreditoren	348	2 504	1 471	209	363
Restkaufgeld	—	45	45	290	240
Bilanzsumme	4 199	6 754	8 344	10 224	11 204

Die Anlagen bestehen aus den fünf Fabriken, die sich in Langendiebach bei Hanau, in Lüneburg, in Ragnit (Ostpreußen), Rehfelde (Ostbahn) und Herbolzheim (Breisgau) befinden. Die Hauptverwaltung ist in Potsdam und Lager in Herford und Stuttgart. Der Grundbesitz umfaßt 266 000 qm, wovon 70 000 qm bebaut sind. Die Werksanlagen enthalten über 400 Arbeitsmaschinen in 4 Schälereien, 2 Messerwerken, 2 Sägewerken und anderen Betrieben. Für dringend notwendig gewordene Neu- und Umbauten wurde das Kapital im Oktober 1928 um RM 1,4 Mill. erhöht, von denen RM 200 000 zur Verfügung der Gesellschaft blieben und der Rest im Verhältnis 3 : 1 zu 108 % angeboten wurde. Die Investitionen in den Werken Ragnit, Langendiebach und Lüneburg betragen 1928 nicht weniger als RM 1,387 Mill. (nach dem Anlagebuchwert unter Berücksichtigung der Abschreibungen) und das Rationalisierungsprogramm gilt damit als durchgeführt. Die Beteiligung betrifft nur eine Vertriebs-G. m. b. H. (Celotex).

Die Vorräte stehen fast genau so hoch zu Buch wie im Vorjahr. Davon entfallen RM 1,118 Mill. auf Rohmaterialien und Hilfsstoffe (gegen 2,263 Mill. Ende August 1927), RM 1,018 Mill. auf Halbfabrikate (0,867 Mill.) und RM 1,692 Mill. (0,941 Mill.) auf Fertigwaren. Aus den hohen Fertigwarenbeständen geht das Abflauen der Geschäftslage zum Jahresende hervor. Auch die Debitoren sind trotz des erhöhten Umsatzes etwas geringer als im Vorjahr. Es sind darunter Bankguthaben von RM 97 000 und Anzahlungen der Lieferanten von RM 297 000 enthalten. Die Kapitalerhöhung um 1,4 Mill. entfiel fast ausschließlich auf den Anlagenzugang, so daß sich auf der Passivseite von den Verbindlichkeiten nur die Akzente um die Hälfte verminderten, während die Kreditoren sich etwas erhöhten, ohne daß sie bei ihrem immer noch geringen Betrag ins Gewicht fielen.

Die langfristige Verschuldung von Brüning ist recht beträchtlich. Den Hauptposten macht eine im Oktober 1926 in Holland aufgenommene 7½proz. Anleihe mit 20jähriger Laufzeit über £ 125 000 aus. Die Tilgung erfolgt vom 1. Oktober 1937 ab durch Auslösung von jährlich £ 12 500 zu pari. Die Anleihe ist vom 1. Oktober 1936 ab

zu pari kündbar. Außerdem war im Laufe des Jahres 1927 zur Abgeltung einer Restschuld an die „Cuba“ und zum Ausbau der Anlagen in Ragnit ein nach 5 Jahren, also 1932 rückzahlbares 8proz. Darlehen von \$ 400 000 aufgenommen worden. Brüning hatte also bis zu der letzten Kapitalerhöhung langfristige Verpflichtungen von mehr als 125 % des Aktienkapitals und auch jetzt sind die Verpflichtungen noch so hoch wie der Buchwert des Anlagevermögens. Es scheint, daß bei der schnellen Entwicklung der Sperrholzindustrie die Mittel des Unternehmens durch Anlagenausbau und Umsatzvermehrung stark in Anspruch genommen worden sind und daß auch die „Cuba“ nicht besonders flüssig ist. Der mit der Börseneinführung der Brüning-Aktien verbundene Zweck, fremdes Kapital für Brüning zu interessieren, dürfte bei der Vernachlässigung der Kassawerte trotz der relativ guten Dividende nur in mäßigem Umfang erreicht worden sein. Eine neue Kapitalerhöhung käme bei dem jetzigen Kursstand, der sogar etwas unter der Parigrenze liegt (gegenüber einem Einführungskurs von 121 % Ende 1927), kaum in Frage und auch für eine weitere Anleiheschuld dürfte sich kein Raum mehr bieten.

Im neuen Geschäftsjahr verschärfte sich infolge der wegen des Frostes darniederliegenden Bautätigkeit die winterliche Stagnation. Nach einem sechswöchigen Streik mußte auch in Lüneburg eine Lohnerhöhung bewilligt werden. Seit Mitte März ist indessen eine Belebung eingetreten. Die Verwaltung rechnet wieder mit einem befriedigenden Ergebnis, falls in den für die Gesellschaft wichtigsten Herbstmonaten ein Ausgleich der Ausfälle stattfindet. Vorläufig sei die Beschäftigung für zwei Monate durch die zu lohnenden Preisen hereingenommenen Aufträge gesichert.

Aachener und Münchener Versicherungsgruppe

Der Gruppe gehören 7 deutsche Versicherungsgesellschaften an, und zwar drei alte Sachversicherungs-Gesellschaften: die bereits 104 Jahre alte Aachener und Münchener Feuerversicherungsgesellschaft, die 75jährige Versicherungsgesellschaft Thuringia in Erfurt und die 74jährige Hamburg-Bremer Feuerversicherungsgesellschaft in Hamburg, weiter die Aachener und Münchener Lebensversicherungsgesellschaft und schließlich drei Rückversicherungsgesellschaften: die alte Aachener Rückversicherungsgesellschaft, die Fortuna Rückversicherungsgesellschaft in Erfurt, eine Tochtergesellschaft der Thuringia und die Hamburg-Bremer Rückversicherungsgesellschaft, eine Tochtergesellschaft der Hamburg-Bremer Feuerversicherungsgesellschaft. Die Gesellschaften sind zwar finanziell nicht gleich stark und ihre Rentabilität ist natürlicherweise verschieden, aber wir haben doch im allgemeinen finanziell starke und rentable Anstalten vor uns, die zum Teil aus bereits freigegebenen oder noch freizugebenden amerikanischen Vermögen und aus nachträglichen Aufwertungen von Wertpapieren und Hypotheken beträchtliche zusätzliche Kapitalien angesammelt haben und Dividenden in ständig steigendem Ausmaß von 12—24 % auf das eingezahlte Aktienkapital verteilen. Das Geschäftsjahr 1928 war bei allen Gesellschaften der Gruppe sehr günstig oder mindestens in hohem Maß befriedigend. Klagen werden in den Berichten lediglich über die Kraftfahrzeugversicherung und im Zusammenhang mit derselben über die Unfall- und Haftpflichtversicherung geführt.

1. Aachener und Münchener Feuerversicherungs-A.-G.

(Siehe Bilanzbesprechung D. V. Jahrgang I Heft 37.)

Das Hauptgeschäft der Gesellschaft ist nach wie vor die Feuerversicherung. Daneben haben in

den letzten Jahren auch die Unfall-, Haftpflicht- und Kraftfahrzeugversicherungsbranchen, wie bei den meisten Versicherungsgesellschaften, an Umfang sehr zugenommen und auch die Nebenzweige, Einbruchdiebstahl-, Wasserleitung-, Glas- und Transportversicherung haben eine befriedigende Entwicklung genommen. Das einfache Unfall- und Haftpflichtversicherungsgeschäft betreibt die Gesellschaft in Arbeitsgemeinschaft mit der Hamburg-Bremer Feuerversicherungsgesellschaft. Die Entwicklung des Geschäftsumfanges in den einzelnen Branchen zeigt eine Tabelle der Bruttoprämieinnahmen in den letzten vier Jahren.

	1925	Bruttoprämien		1928
		1926	1927	
in RM 1000				
Feuer	15 849	16 788	17 283	18 680
E.-D.	1 576	1 694	1 774	1 855
Aufrühr	35	36	18	13
Wasser	262	306	328	351
Glas	44	70	110	153
Transport	1 541	1 679	494	805
Kraftfahrzeug			1 632	1 879
Unfall	443	489	531	652
Haftpflicht	910	1 196	1 394	2 055
Total	20 660	22 258	23 564	26 443

Die Rentabilität des Geschäftes geht, wie die Betriebsergebnisse zeigen, freilich nicht immer parallel mit der Zunahme des Geschäftsumfanges. Die Zusammenstellung der Einnahmen und Ausgaben zeigt aber, daß es der Gesellschaft möglich war, in allen Branchen Betriebsgewinne auszuweisen. Diese Betriebsergebnisse sind in den Unfall-, Haftpflicht-, Auto- und Transportversicherungsbranchen allerdings recht bescheiden und fallen für die Ertragsrechnung weiter nicht ins Gewicht.

Betriebsergebnisse im Jahr 1928

	Feuer	E.-D. Wasser Glas	Trans- port	Auto	U.u.H.	Total
Überträge	6 825	762	81	444	1 345	9 457
Prämien	18 679	2 375	805	1 879	2 707	26 445
Gebühren	154	33	3	16	18	224
Kapitalerträge	524	58	6	33	50	671
Sonstiges	147	—	—	—	876*	1 023
	26 329	3 228	895	2 372	4 996	37 820
Ausgaben:						
Schäden	6 749	488	117	531	1 954	9 839
Rückv. Prämien	9 513	881	555	1 141	1 242	13 332
Provisionen	1 240	239	26	310	479	2 294
Verwaltungskosten	2 191	180	69	39	479	2 880
Steuern u. Abgaben	391	237	—	48	—	676
Feuerlöschbeiträge	480	—	—	—	—	480
Prämienüberträge	4 583	745	125	369	740	6 562
Sonstiges	—	—	—	—	61	61
Gewinn	1 182	458	3	12	40	1 695
	26 329	3 228	895	2 372	4 996	37 820
Betriebsgewinn wie oben						1 695
Kapitalerträge im allg. Geschäft						1 114
Vortrag aus dem Vorjahre						122
						2 391
Verlust an Kapitalanlagen						118
Abschreibungen						16
Steuern						318
Bilanzmäßiger Gewinn						2 479

* Vergütungen der Rückversicherer

Die Feuerversicherung lieferte etwa 70 % der Gesamtprämieinnahmen. Die Gesellschaft klagt wohl über die zunehmende Schadenhäufigkeit, der Verlauf des Feuergeschäftes war aber trotzdem nicht unbefriedigend. Die Schäden auf eigene Rechnung betragen nach Abzug des Vortrags der Schadenrücklage aus dem Jahre 1927 4,14 Millionen, wogegen die Prämien auf eigene Rechnung nach Berücksichtigung der Zunahme des Prämienübertrages nahezu 9 Millionen betragen, so daß die Schäden nicht über 45 % ausgemacht haben, ein Satz, der sicherlich tragbar ist. Die gesamten Verwaltungskosten und Provisionen in dieser Branche betragen etwa 38 % der Prä-

mien auf eigene Rechnung, die ebenfalls als ziemlich günstig bezeichnet werden können, so daß es der Gesellschaft möglich war, bei einem Prämienübertrag von 50 % einen namhaften industriellen Gewinn in dieser Branche zu erzielen.

Relativ noch besser sind die Ergebnisse in den Nebenbranchen, Einbruch-, Wasserleitung- und Glasversicherung, wo der Betriebsgewinn außergewöhnlich gut ist.

Nicht befriedigend war der Verlauf der Transport-, Auto-, Unfall- und Haftpflichtversicherung, die aber bei der Zusammenstellung des Geschäftes der Anstalt keine entscheidende Bedeutung haben. Über den Verlauf des Auto-geschäfts und die zunehmende Häufigkeit der Schäden in der Unfall- und Haftpflichtversicherung wird im allgemeinen geklagt. Die Betriebsziffern der Aachener und Münchener zeigen ebenfalls, daß die Ergebnisse dieser Branchen nicht gerade erfreulich sind. Der in diesen Branchen errechnete Betriebsgewinn ist auch ganz unbedeutend. Allerdings muß bemerkt werden, daß der unter „Vergütung der Rückversicherer“ in die Einnahmen der Unfall- und Haftpflichtversicherungsrechnung eingesetzte Betrag von 0,87 Millionen insofern nicht ganz verständlich ist, als dieser Betrag weder mit den verrechneten Rückversicherungsprämien noch mit den Spesen und Schäden in dieser Branche in einem richtigen Verhältnis ist. Als Rückversicherungsprämien sind etwa 45 % der Bruttoprämie verrechnet und es ist unter solchen Umständen auffallend, daß bei einem Schadensbetrage von nahezu 2 Millionen und bei sehr hohen Kosten in dieser Branche die Gesamtvergütung der Rückversicherer für Schäden und Spesen nicht mehr als eben 0,87 Millionen betragen hat.

Gewinnverteilung

	1925	1926	1927	1928
	in RM 1000			
Aktionäre	600	900	1 200	1 200
Tantiemen	111	232	346	364
Gemein. Fonds	50	200	300	300
Div. Erg. Fonds	—	46	97	100
Pensionsfonds	—	150	200	250
Sonderrücklage	—	—	73	—
Vortrag	29	77	122	266
Total	790	1 605	2 158	2 480

Nach Hinzurechnung der im allgemeinen Geschäft vereinnahmten Zinsen und des Gewinnvortrages aus dem Vor-

	1. 1. 24	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Nicht eingezahltes Kapital	12 600	12 600	12 600	12 600	12 600
Außenstände bei Agenturen	1 464	2 964	2 485	3 171	3 424
Banken	2 589	3 568	5 775	6 016	5 778
Vers.-Unternehmungen	491	642	640	358	559
Stückzinsen	—	232	378	515	667
Kassenbestand	23	11	20	81	114
Hypotheken	278	899	1 048	1 516	1 367
Wertpapiere	7 857	8 337	8 663	6 574	7 600
Darlehen	—	20	16	118	118
Grundbesitz	5 479	5 560	5 561	6 004	6 709
Sonstiges	—	437	92	48	4
Beteiligungen an Vers.-Unternehmungen	—	—	—	3 066	3 228
Passiva:					
Aktienkapital	18 000	18 000	18 000	18 000	18 000
Prämienüberträge	2 866	4 182	5 367	5 925	6 556
Schadenreserven	1 370	2 320	2 676	3 524	4 320
Sonstige Überträge	—	5	52	8	8
Hypotheken	105	105	98	—	79
Versicherungsunternehmen	2 440	2 937	2 469	1 932	1 389
Kapitalreserve	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
Aufwertungsreserve	—	572	572	324	343
Steuerrücklage	—	—	127	416	507
Dividendenergänzungs-fonds	—	52	54	104	207
Wertpapierreserve	1 800	1 800	1 800	1 800	1 800
Grundbesitz-Entwertungs-fonds	2 200	2 200	2 200	2 341	2 357
Außerordentliche Reserve	—	—	—	927	1 126
Sparreserve	—	—	—	—	—
Sonstige Passiva	—	307	257	430	996
Gewinn	—	790	1 606	2 337	2 480
Bilanzsumme	30 781	35 270	37 278	40 067	42 168

jahre, bzw. nach Abrechnung der Abschreibungen und Steuern weist die Gewinn- und Verlustrechnung einen Gesamtgewinn von RM 2,48 Millionen aus, bei einem eingezahlten Kapital von 5,4 Millionen. Das Ergebnis der vorjährigen Gebarung ist daher sicherlich zufriedenstellend. Aus diesem Gewinn zahlt die Gesellschaft eine Dividende von etwas über 22 %, während der Rest für Tantiemen und Reservestellungen verwendet wird. Die Rentabilität ist von Jahr zu Jahr gestiegen und der Gewinn hat sich in diesen vier Jahren mehr als verdreifacht.

Die Bilanz zeigt die sehr starke finanzielle Position der Gesellschaft, wobei noch zu bemerken ist, daß der mit 7,6 Millionen ausgewiesene Wertpapierbestand tatsächlich einen Kurswert von 8,6 Millionen hatte, so daß in diesem Posten eine stille Reserve von etwa RM 1 Million liegt. Der Grundbesitz ist in den Aktiven mit 6,7 Millionen angegeben, wogegen in den Passiven ein Entwertungsfonds von 2,3 Millionen erscheint; der Grundbesitz steht also netto mit 4,4 Millionen zu Buch. Darin dürfte ebenfalls eine sehr erhebliche stille Reserve liegen. Die Gesellschaft vermehrt planmäßig ihren Grundbesitz. In den letzten Jahren wurden zu den alten Häusern der Gesellschaft noch Geschäftshäuser in Aachen, Koblenz, Köln, Krefeld, Maastricht und Konstantinopel angeschafft.

Die Beteiligungen der Gesellschaft an Versicherungsunternehmen sind mit 3,2 Millionen bewertet. In diesen Posten ist wohl der Besitz der Gesellschaft an Aktien anderer Gesellschaften der Gruppe enthalten, es werden aber noch andere Beteiligungen darunter sein, wie etwa die sicherlich sehr wenig glückliche Beteiligung an der Wiener Versicherungsgesellschaft Globus, deren Aktienmajorität die Aachener und Münchener im letzten Jahr erworben hat. Es handelt sich hier um eine völlig unbedeutende und wenig zukunftsreiche Unternehmung.

Die Schadenrücklagen und Prämienreserven sind reichlich bemessen. Die Prämienüberträge betragen in den für die Gesellschaft entscheidenden Branchen rd. 50 % der Prämien auf eigene Rechnung, sind also weit über das technisch Notwendige hinaus bemessen und enthalten beträchtliche stille Reserven. Die außerordentliche Reserve von RM 1,12 Millionen wurde in den letzten zwei Jahren aus der nachträglichen Aufwertung der Kapitalsanlage gebildet. Das amerikanische Guthaben der Gesellschaft ist bisher nicht freigegeben worden. Seine Höhe wurde in der Presse gelegentlich mit RM 6,5 Millionen genannt, ein Betrag, den die Gesellschaft allerdings als zu hoch bezeichnet hat. Jedenfalls steht in dem amerikanischen Vermögen, das in der Bilanz in keiner Weise bewertet ist, eine sehr beträchtliche weitere stille Reserve zu erwarten.

Die Liquidität der Gesellschaft ist bei dem sehr hohen Stand der Bankguthaben und Wertpapierbesitz für eine Versicherungsgesellschaft außerordentlich hoch.

2. Aachener Rückversicherungsgesellschaft.

Die Entwicklung dieser Gesellschaft war in den letzten Jahren in jeder Beziehung außerordentlich zufriedenstellend. Die Prämieinnahmen betragen

1925	3,81 Millionen,	1927	5,41 Millionen,
1926	4,68 Millionen,	1928	6,99 Millionen,

sind also in ständiger und befriedigender Entwicklung begriffen. Dasselbe kann auch von der Rentabilität des Geschäftes gesagt werden, indem der Gewinn bei einem eingezahlten Kapital von RM 1,25 Millionen ohne Gewinnvortrag

1925	0,14 Millionen,	1927	0,38 Millionen,
1926	0,24 Millionen,	1928	0,40 Millionen

betragen hat. Die Gesellschaft war daher in der Lage, in den letzten vier Jahren 10 %, 16 %, 24 %, 24 % Dividenden auf das eingezahlte Kapital zu zahlen.

Die technischen Reserven sind auch bei dieser Gesellschaft reichlich bemessen. Neben den bisherigen Kapital- und Spezialreserven konnte die Gesellschaft im letzten Jahre aus der Aufwertung von Hypotheken und Wertpapieren eine weitere Rücklage für unvorhergesehene Fälle im Betrag von 0,43 Millionen bilden.