

Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Herausgeber: Leopold Schwarzschild

★
Inhalt:

Das Sanierungsprogramm der Ufa . . .	525	Günstige Entwicklung der Arbeiter-	
<i>Georg Bernhard</i> , Der Berichterstatte		bank	546
der Danatbank	528	Betriebsgemeinschaft der Afrika-	
Schwierige Verhandlungen mit Frank-		Reedereien	547
reich	533	Sanierungswillkür beim Stahlwerk	
<i>Dr. Buss</i> , Die Position der süddeutschen		Henningsdorf	547
Mühlenindustrie	537	Deutsch-amerikanische Film-Ko-	
Die Probleme der Woche	539	operation	548
Das Privatkreditgeschäft der Giro-		Gute Konjunktur der Erholungsorte	549
zentralen	539	Mehrstimmen-Aktien in Frankreich	549
Auslandsbeteiligungen von Giro-		Der amerikanische Kohlenstreik . . .	550
zentralen	540	Konjunktur-Barometer	551
Vor einer Kohlenpreiserhöhung? . . .	540	Der Geld- und Kapitalmarkt	552
Der Ruhrbergbau im Spiegel des		Die Warenmärkte	552
Harpen-Berichts	541	Die Effekten-Börse	554
Ablehnung der Mologa-Subvention . .	541	Berliner Börse	554
Interessengegensätze bei der Tarif-		Frankfurter Börse	555
reform	542	Bilanzen	556
Die neue Gestalt der Gelsen-		Vereinigte Glanzstoff-Fabriken	
kirchener Bergwerks A.-G.	543	Statistik	556
Fortschreitende Rekonstruktion bei		Reichsbank-Ausweis	556
Giesche	544	Börsenkurse	557
Ein Basalt-Syndikat	544	Terminnotierungen und Liquida-	
Ergebnisse des Camera-Trusts	545	tionskurse	558
Der Hochbahn-Abschluß	545	Chronik	558

VIERTELJÄHRLICH 12 MK.



EINZELHEFT: 1 MARK

Verlag Wirtschaft und Geschäft G.m.b.H.

BERLIN SW48 · VERLANGERTE HEDEMANNSTR. 11



DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

Aktienkapital und Reserven
100 MILLIONEN REICHSMARK

B E R L I N

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

ALLIANZ



ALLIANZ-KONZERN

Prämienelnnahme **133 131 392 RM**

Kapital u. Reserven **128 000 000 RM**

der vereinigten Gesellschaften im Jahre 1925

Allianz Lebensversicherungsbank A.-G.

Versicherungsbestand Ende 1926 mehr als 500 Mill. RM

29% Versichertendividende

Badische Pferdeversicherungsanstalt A.-G.
in Karlsruhe i. B.

Brandenburger Spiegelglas-Versicherungs-
A.-G. in Berlin

Globus Versicherungs-Aktien-Gesellschaft
in Hamburg

Hermes Kreditversicherungsbank Aktien-
Gesellschaft in Berlin

Kraft Versicherungs-A.-G. des Automobil-
clubs von Deutschland in Berlin

Union Allgemeine Deutsche Hagel-Ver-
sicherungs-Gesellschaft in Weimar

Versicherungen aller Art.



24 Tage
Sommer,
See u. Schnee

H A P A G Fjord- und Polarfahrten

n. d. Nordkap u. Spitzbergen bis an die Grenze des ewigen Eises m. d. 20000 Tons großen deutschen Dreischraubenluxusdampfern „Reliance“ und „Resolute“

Beide Dampfer führen auf diesen Reisen nur erste Klasse

1. Reise vom 3. Juli bis 26. Juli 1927 (D. „Reliance“)

2. Reise vom 17. Juli bis 9. Aug. 1927 (D. „Resolute“)

Fahrpreis für jede Reise und Person von Reichsmark 800.— aufwärts.

Interessenten erhalten Anskünfte und Drucksachen kostenlos durch die



**Hamburg-Amerika
Linie**

Hamburg 1, Alsterdamm 25

und alle Reisebüros und Vertretungen an allen größeren Plätzen des In- und Auslandes.

Deutscher Sparkassen- und Giro-Verband

Oeffentlich-rechtliche Spitzenorganisation von 16 Girozentralen und Landesbanken, 3000 Sparkassen, Girokassen, Kommunalbanken

Kommunaler Giroverkehr

Durch das über ganz Deutschland verbreitete Gironetz werden Ueberweisungen an jedermann und nach allen Orten kostenlos ausgeführt
Giroguthaben werden verzinst.

Kommunaler Zahlschein / Eilüberweisungsverkehr / Scheck- und Wechsel-Inkasso / Reisekreditbrief

Nähere Auskünfte erteilen die örtlichen Sparkassen und Girozentralen

MAGAZIN DER WIRTSCHAFT

* Vereinigt mit „PLUTUS“ *

3. JAHRGANG

BERLIN, DONNERSTAG, 7. APRIL 1927

NUMMER 14

Das Sanierungsprogramm der Ufa

Die Rekonstruktion der Universum Film A.-G., die zu den größten Sanierungsaktionen der deutschen Finanzgeschichte gehört, lenkt die Aufmerksamkeit darauf, daß der Film nicht nur an sich schon ein höchst bedeutender Welt-handelsartikel geworden ist, sondern auch ein wichtiger Pionier für den sonstigen Waren-Export des Herstellungslandes. Aus diesem Grunde ist eine leistungsfähige deutsche Filmindustrie auch allgemeinwirtschaftlich eine dringende Notwendigkeit. Die finanzielle Sanierung der Ufa scheint jetzt gesichert. Ihre Passiven, die rund 148 Millionen betragen, werden ungefähr um die Hälfte vermindert, wogegen auf der Aktivseite ein Bankguthaben entsteht und starke Abschreibungen vorgenommen werden können. Die innere Sanierung des Unternehmens steht aber noch ganz dahin.

Seitdem in der letzten Woche über die Sanierung der Ufa hier berichtet wurde, hat sich die Situation noch weiter geklärt, die Umriss der finanziellen Transaktion sind, obwohl noch immer manche Einzelheit fehlt, durch verschiedene Communiqués und inoffizielle Mitteilungen schärfer zutage getreten.

Aber nicht nur deshalb soll das Thema Ufa hier noch einmal angeschnitten werden, sondern auch, weil gar nicht oft und deutlich genug darauf aufmerksam gemacht werden kann, welche außerordentliche Bedeutung die Filmindustrie nicht nur für die geistig-kulturellen Belange Deutschlands, sondern auch für seine Wirtschaft besitzt. Eine amtliche amerikanische Stelle hat vom Film vor einiger Zeit erklärt, daß er, nach Stahl und Eisen, die größte Verkaufsware der Welt repräsentiere. Aber nicht nur dies haben die Amerikaner festgestellt, sondern das New-Yorker Handelsamt hat in einem offiziellen Bericht sogar dargelegt, daß der Film eine unschätzbare Bedeutung auch für solche Branchen besitzt, die zunächst gar keinen Zusammenhang mit ihm zu haben scheinen. Es hat erklärt, der amerikanische Film habe, namentlich in Ländern niedrigerer Zivilisation, äußerst belebend auf den Absatz amerikanischer Waren eingewirkt, die Bevölkerung habe hier amerikanische Gewohnheiten, amerikanische Kleidung und amerikanische Verbrauchsgüter kennengelernt, und in einer ganzen Reihe von Ländern sei durch den Film ein völliger Wechsel des Geschmacks und eine weittragende Änderung der Importstruktur vor sich gegangen.

Diese Beobachtung vor allem mag es gewesen sein, durch die man sich auch in England plötzlich veranlaßt fühlte, die völlig daniederliegende Filmproduktion Groß-Britanniens durch eine große Neugründung konkurrenzfähig zu machen —: wenn in diesen Tagen, wahrscheinlich unter Teilnahme der englischen Regierung, eine britische Produktions-

gesellschaft mit 20 Millionen RM. Kapital ins Leben gerufen wird, so ist aller Wahrscheinlichkeit nicht nur das Interesse an der speziellen Ware Film das leitende Motiv, sondern ebenso sehr das Interesse an den übrigen Industrien, für die der Film eine stumme, unmeßbare, aber um so weittragendere Pionierarbeit zu leisten vermag.

*

Der Vergleich mit dieser englischen Gründung, die jenseits des Kanals bereits für eine sehr großzügige Transaktion gehalten wird, läßt freilich auch besonders deutlich erkennen, wie enorm die Verluste eigentlich sind, die in Deutschland von der Ufa erlitten wurden. Denn in der Tat sind jene 20 Millionen, mit denen die Engländer anfangen wollen, nur ein Bruchteil des gewaltigen Minus, mit dem die Ufa ihre bisherige Existenzperiode abschließt.

Es ist nicht ganz leicht, sich über den summenmäßigen Betrag ihres Fehlschlags ein klares Bild zu machen, da die Aktivseite der Bilanz für den Außenstehenden undurchsichtig ist —: niemand kann auch nur oberflächlich sagen, wie viel die fertigen und halbfertigen Filme, die Grundstücke und Beteiligungen, die die Ufa besitzt, in strenger Ertragswertberechnung eigentlich wert sind; daß sie nicht so viel wert sind, wie ihre Herstellung und Anschaffung kostete und auch nicht so viel, wie die Ansätze in der letzten Bilanz ausmachten, ist aber unbestritten, und eine genaue Schätzung erübrigt sich hier. Am besten wird man sich über den Weg, den die Ufa bis zu ihrer jetzigen Krise durchlaufen hat, klar, wenn man sich einmal lediglich die *Passivseite* ihres Status vom Beginn der Goldrechnung bis zum heutigen Tage vor Augen führt. Der heutige Status, auf Basis des letztveröffentlichten (vom 31. Mai 1925) aufgebaut, ist ja nur geschätzt, da weder die Jahresbilanz per Ende Mai 1926, noch gar die Vor-sanierungsbilanz bisher bekanntgegeben worden ist.

Aber in gewissen Grenzen müssen die von uns angenommenen Ziffern stimmen, und es ergibt sich demnach das folgende Bild:

	Gold- bilanz	Jahres- bilanz	Geschätzte Vorsanierungs- bilanz
	1. 6. 24	31. 5. 25	31. 3. 27
Grundkapital	45,00	45,00	45,00
Reserve	15,00	15,43	15,43
Wandelobligationen	—	15,00	15,00
Hypotheken	0,17	0,16	16,96
Schulden	6,61	18,29	ca. 56,00
	66,78	93,88	148,39

Es zeigt sich, daß die Schuldenbelastung in den 2¾ Jahren seit 1924 um etwa 82 Mill. RM. gewachsen ist, und in den 1¾ Jahren seit der Bilanz 1925 um etwa 55 Millionen. Dieser Schuldenzuwachs wäre natürlich durchaus zu rechtfertigen, wenn er auf der Gegenseite zu ausreichend *rentablen Aktiven* geführt hätte. Aber die größten Optimisten behaupten nicht mehr, daß das wirklich der Fall war, — ja, je mehr die Sachlage klar wird, um so deutlicher wird es, daß selbst diejenigen Aktiven, die man als die produktivsten anzusehen geneigt war, im Grunde genommen Fehlanlagen darstellten. So hätte man z. B. glauben können, daß mindestens das große Verwaltungsgebäude „Vaterlands-Palast“, eines der größten und bestgelegenen Berlins, das zu erheblichen Teilen auch weitervermietet war, eine gesunde Kapitalsanlage darstelle. Tatsächlich aber erfährt man jetzt, daß sogar dieses Immobil., das in der Bilanz mit ungefähr 16 Mill. RM. figuriert, noch im letzten Jahre einen Zuschuß von einer halben Million erfordert hat. Ähnlich steht es mit einer ganzen Reihe von Theatern, die zwar ebenfalls sehr teuer erworben wurden, im laufenden Betrieb aber stets mit Defizit abschlossen. Und was die *fertiggestellten Filme* anbelangt, so ist ihre Wertbemessung schon deshalb nur äußerst vorsichtig möglich, weil ein Film ja kein Objekt ist, das *dauernde* Erträge liefert, sondern nur eine recht kurz bemessene Lebensfrist besitzt, innerhalb deren er sich völlig amortisieren muß.

Welche Werte die Ufa also in der Tat besitzt, darüber mögen die Meinungen auch unter Branchekundigen sehr weit auseinandergehen. Daß es aber keine Werte sind, die den Anschaffungskosten entsprechen, und daß die bisherigen Bilanzierungsmethoden falsch waren, die einfach von den Ausgaben ausgingen und die erfolgten Ausgaben auf der Gegenseite aktivierten, darüber gibt es keine Meinungsverschiedenheiten mehr. Die jetzige Sanierungsaktion besteht zum großen Teil auch darin, daß man diese bisher aufrechterhaltene Fiktion endlich preisgibt und die Konsequenzen daraus zieht.

*

Um diese Operation durchführen zu können, und um die Ufa gleichzeitig in entsprechendem Ausmaß von Schulden zu entlasten, von Zinsverpflichtungen zu befreien und mit einem gewissen Betriebskapital zu versehen, genügt keine einfache Prozedur, sondern ein ganzes System von Maßnahmen ist erforderlich. Dabei hat es sich selbstverständlich nicht

vermeiden lassen, daß die *Deutsche Bank*, die der größte Gläubiger der Ufa ist, (43 Millionen Kreditvorschüsse), ebenso auch einer der größten Aktionäre (15 Millionen Nominalbesitz von 45 Millionen Kapital), auch die Hauptkosten der Zeche zu zahlen hat. Allerdings hat die Verwaltung der Bank bekanntgegeben, daß ihre Abschreibungen auf die gesamten Ufa-Positionen, die wohl schon in früheren Jahren begonnen haben, in der diesjährigen Bilanz so weit getrieben worden sind, daß nicht nur die bereits definitiven Verluste, sondern auch alle künftigen noch möglichen vollkommen außer Ansatz geblieben sind.

Die Prozeduren, die im einzelnen vorgenommen werden, lassen sich in drei verschiedene Gruppen gliedern, nämlich

1. Schuldenniederschlagung,
2. Besitzveräußerungen,
3. Beschaffung neuen Geldes.

An der *Schuldenniederschlagung* ist vor allem die Deutsche Bank beteiligt, die zunächst einmal auf Forderungen von 6¼ Millionen glatt verzichtet, unter dem Titel, daß dies Zinsen und Provisionen seien. Als eine Niederschlagung ist es ferner aber auch zu betrachten, wenn die Deutsche Bank sich für weitere 11¼ Millionen ihrer Forderungen mit *Nachzugs-Genußscheinen* abfinden läßt, die erst dann auf einen Gewinn-Anteil Anspruch haben sollen, wenn die Aktionäre 6% Dividende schon erhalten haben. In diesem Fall soll die Hälfte des dann noch verbleibenden Reingewinns auf die Genußscheine ausgeschüttet werden. Auch sollen diese Genußscheine von der Ufa eventuell zurückgekauft werden können, und zwar zu 1000 RM. pro Stück, zuzüglich 4% für jedes Jahr der abgelaufenen Lebensdauer, aber zuzüglich der inzwischen etwa erfolgten Ausschüttungen; und im Falle einer Liquidation sollen die Genußscheine ein Anrecht auf die Hälfte des über 106% des Kapitals hinausgehenden Liquidationsüberschusses haben. Jedenfalls aber bedrückt diese Schuld die Ufa so lange nicht, als sie keine Gewinne erzielt, und andererseits ist der Wert dieser Besse- rungsscheine für den Inhaber äußerst problematisch: sie können vielleicht noch einmal einen Wert gewinnen, im Augenblick sind sie jedenfalls sehr niedrig zu veranschlagen. Eine Schuldennieder- schlagung ist es drittens, wenn das *Kapital*, das jetzt 45 Millionen beträgt, auf 15 Millionen *zusammengeschnitten* wird; und für die Deutsche Bank, die nach ihren Angaben 15 Millionen von diesen Aktien besitzt und sie mit 50% Durchschnittspreis bezahlt hat, entsteht aus dieser Zusammenschneidung ein weiterer Verlust von 2½ Millionen RM., voraus- gesetzt, daß die zusammengelegten Aktien wirklich auf pari gehen werden. Die Rechnung aus diesem Teil der Prozedur ist also klar: der Ufa-Status wird um 47½ Millionen entlastet, von denen 20 Millionen mehr oder minder definitiv, die Deutsche Bank trägt, während der Rest aus Kursverlusten früherer Aktio- näre und aus dem Zusammenlegungsverlust der gegen- wärtigen besteht. Wer diese gegenwärtigen Aktio-

näre, außer der Deutschen Bank, deren Portefeuille stets weit höher geschätzt worden war, eigentlich sind, entzieht sich öffentlicher Kenntnis.

Die *Besitzveräußerungsaktion* besteht zunächst im Verkauf des „*Vaterland-Palastes*“, in dem sich bisher das Verwaltungsgebäude der Ufa befand, zu einem Preis von 20½ Millionen. Dadurch verschwindet die amerikanische Hypothek von 16,8 Mill. RM., die auf diesem Hause lastete, und es entsteht ein Buchgewinn für die Ufa in Höhe von etwa 3½ Millionen RM. Das Übernahmekonsortium wird allerdings wieder von der Deutschen Bank geführt, die also gewissermaßen gezwungen ist, zur Bereinigung ihres Ufaengagements ein neues Engagement in Form dieser Hausbeteiligung zu übernehmen. Jedoch hofft man, daß das Haus, wenn es, wie geplant, als Rahmen für einen neuen Kempinski-Betrieb dient, seinen Verkaufswert voll repräsentieren und ein wirklich wertvolles Besitzobjekt sein wird. Als zweite Veräußerungsaktion wird ein Verkauf des erst vor einem Jahr erworbenen und eingerichteten „*Gloria-Palastes*“ geplant, der ebenfalls bisher unlukrativ war, und für den man 6 Millionen zu erlösen gedenkt, gegenüber einem Bilanzansatz von 4,7 Millionen. Daraus würde sich ein weiterer Buchgewinn von 1,3 Millionen ergeben. Allerdings wird auch hier die Deutsche Bank unter Umständen zur Käufergruppe gehören müssen, sodaß auch hier, vom Standpunkt der Deutschen Bank aus gesehen, nur sozusagen eine Umbenennung des Engagements erfolgt sein würde. Für die Ufa aber ergibt sich aus diesen Aktionen, zuzüglich der zuvor beschriebenen Niederschlagungsaktionen, eine Entlastung der Passivseite, bzw. eine Steigerung der Aktivseite um insgesamt 74 Millionen, wogegen aus der Aktivseite nur die beiden Häuser Vaterland und Gloria-Palast herausgebrochen sind.

Dazu kommt nun aber noch die *Wiedererhöhung des Kapitals auf 45 Millionen*, die den Status um weitere 30 Millionen verbessert. Fügt man hinzu, daß die bisherige Reserve von 15½ Millionen wahrscheinlich ganz oder zum größten Teil aufgelöst werden wird, so ergibt sich, daß im Gesamtverlauf der ganzen Transaktion die Aktivseite schematisch um rund 34,3 Millionen erhöht, die Passivseite um rund 38,7 Millionen vermindert wird, das ist eine Verbesserung um rund 72 Millionen. Diese 72 Millionen können zur Abdeckung der Schulden von 56 Millionen und zur Schaffung eines Barguthabens von rund 16 Millionen verwandt werden, unter entsprechenden Abschreibungen auf die Aktiven. Die Bilanzsumme wird also auf beiden Seiten nach der Sanierung annähernd halbiert sein.

*

Die Einzelheiten der Kapitalerhöhung sind von keinem großen öffentlichen Interesse mehr, denn sehr wahrscheinlich ist es nicht, daß die noch vorhandenen freien Aktionäre von dem Zuzahlungsrecht in größerem Umfang Gebrauch machen werden. Im großen ganzen wird es wohl dabei bleiben, daß für 15 Millionen eine Gruppe geradestehen muß, die sich

aus der Deutschen Bank, Otto Wolff, der Vereinigten Glanzstoff-A. G. und wohl auch noch einigen bisher unbekanntem Partnern zusammensetzt, während die restlichen 15 Millionen von Herrn *Hugenberg* übernommen werden, der aber persönlich kaum über solche Summen zu verfügen hat, sondern seinerseits wieder Arrangements mit Konsortialteilnehmern getroffen haben muß. Inwiefern die Kompetenz zur *faktischen Leitung* des Unternehmens, die der Hugenberg-Gruppe übertragen wird, durch Aktienpoolung oder sonstige Verträge dauerhaft gesichert worden ist, darüber ist nichts in Erfahrung zu bringen.

Die Teilnahme eines politisch so prononcierten Kopfes, wie Herr Hugenberg es ist, weckt nun an sich schon gewisse Besorgnisse. Die Versuchung, das ungemein durchschlagende Publizitätsmittel des Filmes für politische Ziele einzusetzen, ist sicher außerordentlich groß, wogegen andererseits mit politischen Filmen wahrscheinlich noch weniger in- und ausländische Erfolge zu erringen sein werden als schon bisher. Mit einiger Gewißheit kann nach dem Urteil erfahrener Fachleute sogar gesagt werden, daß eine Politisierung der Ufa unbedingt zu weiterem Verfall führen müßte und damit, da diese Gesellschaft nun einmal der ausschlaggebende Exponent der deutschen Filmindustrie ist, zu einem Verfall der deutschen Filmindustrie überhaupt.

Aber sogar wenn *nicht* die Absicht bestehen sollte, die Ufa in politischem Sinne auszunützen, — und die Vernunft der Großaktionäre wird wohl groß genug sein, dieser Lockung zu widerstehen —, müssen offenbar ganz tiefgreifende betriebliche Änderungen erfolgen, wenn anders mit der jetzigen äußeren Sanierung auch eine innere verbunden werden soll. Vor allen Dingen wird, wie schon wiederholt hier gesagt worden ist, die immer noch gänzlich ungeklärte Frage gelöst werden müssen, auf welchen Geschäftsbereichen eigentlich die ständigen Defizite eingetreten sind und ob es richtig ist, was jetzt behauptet wird: daß tatsächlich *alle* Unternehmungen der Ufa, die meisten Theater sowohl wie der Großteil der Produktion, sich als verlustbringend erwiesen haben.

Im übrigen aber wird sich die neue Ufa im Gegensatz zur alten zu der grundsätzlichen Erkenntnis durchringen müssen, daß mit Organisation allein, und sei sie noch so weit ausgreifend und machtvoll, noch nichts Entscheidendes anzufangen ist, daß vielmehr jede Industrie eine Frage der *Persönlichkeiten* ist. Das sollte innerhalb des kapitalistischen Wirtschaftsystems schon an sich klar sein; es sollte aber ganz besonders klar sein, wenn es sich um eine Industrie handelt, der zugleich die beiden Schwierigkeiten anhaften, erstens *halbkünstlerisch* und zweitens *jung und undurchforscht* zu sein. Die Ufa hat durch ihre überragende Stellung in der deutschen Filmindustrie schon großes Unheil angerichtet: sie hat verhindert, daß durch ausreichenden Vergleich und genügende Konkurrenz die *wirklich qualifizierten Köpfe* sichtbar werden konnten. Und sie hat durch *allzu starke Zentralisation* eines territorial so weit ausgebreiteten Betriebes jene geschickte Einstellung auf das örtliche

Publikum, ohne die ein Massengeschäft kaum denkbar ist, allzusehr erdrückt. So hat der monopolistische Charakter der Ufa einerseits dazu geführt, daß, nachdem die bisherigen Leiter doch ziemlich abgewirtschaftet haben, auf weiter Flur keine Köpfe feststellbar sind, die als Nachfolger in Betracht kommen könnten. Und er hat andererseits dazu geführt, daß den einzelnen Unternehmungen in den verschiedenen Städten eine Geschäftspolitik zentral aufgezwungen wurde, die weit davon entfernt war, die Erfolgsmöglichkeiten zu erschöpfen.

Die neue Leitung wird sich darüber schlüssig werden müssen, ob sie dies monopolistisch-zentralistische System, das an dem bisherigen Schiffbruch wahrscheinlich am ausschlaggebendsten beteiligt ist, noch weiter bestehen lassen will oder nicht. Die Frage bedarf einer genauen Prüfung; aber der Gedanke ist außerordentlich bestechend, *den großen Block in zwei oder drei kleinere, völlig unabhängig voneinander arbeitende, und auf scharfe gegenseitige Konkurrenz eingestellte Unternehmungen aufzuteilen* und dadurch wirklich tüchtigen Elementen die Möglichkeit zu geben, sich vom Durchschnitt überhaupt abzuheben. Und andererseits die verschiedenen lokalen Unternehmungen derart zu verselbständigen und am Erfolg zu interessieren, daß der jeweilige örtliche Markt in der Tat am geschicktesten ausgenutzt wird.

Eine solche grundlegende Umstellung erscheint um so nötiger, als im Zuge der ganzen Sanierungsaktion auch das einzige positive Aktivum, das im letzten Jahre noch geschaffen wurde, in die Brüche zu gehen droht: die sogenannte *Parufamet*, jene Gemeinschaftsorganisation mit zwei amerikanischen Großfirmen, die zwar 40 Filmen dieser Amerikaner den deutschen Markt aufschließt, dafür aber auch 20 Ufa-Filmen den amerikanischen. Wenn durch eine Sprengung dieser deutsch-amerikanischen Vertriebsorganisation, die der Ufa in letzter Zeit noch die größten Einkünfte geliefert zu haben scheint, auch der Export nach dem entscheidenden amerikanischen Markte wieder auf eigene Kraft gestellt wird, so ist umso dringender notwendig, daß wenigstens innerhalb der Gesellschaft selbst mit größter Beschleunigung die Umstellungen vollzogen werden, die wenigstens die primitivsten Vorbedingungen für ein besseres Funktionieren in der Zukunft schaffen. Es ist nicht ganz richtig, wenn man sagt, daß die Ufa gleichbedeutend mit der deutschen Filmindustrie ist. Aber es könnte vielleicht richtig sein, daß ein neuer und endgültiger Niederbruch der Ufa gleichbedeutend mit einem völligen Erliegen der deutschen Filmindustrie wäre. Dies zu verhindern, ist eine Aufgabe, die weit über das private Gebiet hinausgreift und im eminentesten Sinn ein nicht nur kulturelles, sondern auch *allgemein-wirtschaftliches* Interesse involviert.

Der Berichterstatter der Danatbank

Von Georg Bernhard

Unter den Geschäftsberichten der Großbanken für 1926 sticht der Bericht, den die Darmstädter und Nationalbank vorlegt, durch seine persönliche Prägung besonders hervor. Der Verfasser des Berichts, Jacob Goldschmidt, liefert durch seine Ausführungen erneut den Beweis, daß auch in der Leitung einer Großbank die Persönlichkeit etwas bedeutet. Der starke Optimismus, zu dem sich Goldschmidt bekennt, ist bisher durch die Konjunktur gerechtfertigt worden. Seine sozialpolitischen Ansichten sind indessen zu subjektiv und können der wissenschaftlichen Kritik nicht standhalten.

Es gehört zu den alten und durchaus nicht schlechten Traditionen der deutschen Großbanken, daß sie sich bemühen, ihre *Geschäftsberichte*, zu deren jährlicher Veröffentlichung sie durch das Aktiengesetz verpflichtet sind, zu *allgemeinen Wirtschaftsberichten* auszuweiten. Die innere Berechtigung dazu wurde von je aus der Tatsache hergeleitet, daß das Bankgeschäft als Hilfgewerbe von Handel, Industrie, Landwirtschaft und Handwerk besonders eng mit allen Teilen der Wirtschaft verflochten sei, und daß das Bankbureau, in das Erfolg oder Mißerfolg aller Wirtschaftenden einmal irgendwie einmündet, einen besonders günstigen Standort für Überblick und abgewogenes Urteil bietet. Eine Reihe von Banken hat sich ja sogar allmählich Bureaus für ständige Konjunkturbeobachtung angegliedert, aus denen wöchentlich oder monatlich Berichte an die engere Kundschaft oder an weitere Kreise der wirt-

schaftlich Interessierten hinausgehen. Die Summe dieser periodischen Beobachtungen wird dann im Jahresbericht gezogen. Und eine Zeitlang schien es so, als ob die Bankinstitute einander in der Fülle des auf solche Weise berichtsmäßig zusammengetragenen mehr oder weniger exakten durch Kurven und Ziffern illustrierten Materials überbieten wollten. Da, wie gesagt, viele dieser Banken das Material bereits im Laufe des Jahres löffelweise verschenken und das in einer Zeit, in der Konjunkturkunde und Privatwirtschaftslehre populär geworden sind, hat das Interesse an derartigen Ausführungen, die oft wie eingefrorene Posthorntöne anmuten, etwas nachgelassen. Gleichwohl stößt man noch da oder dort auf interessante Einzelheiten, sobald nämlich in diesen Berichten der Versuch gemacht wird, bestimmte Zeiterscheinungen beifällig oder abfällig zu kritisieren oder aus ihnen theoretische Lehrsätze zu

formen. Das war mehrfach während der Inflationsjahre der Fall. Und es würde vielleicht heute nicht ganz ohne Nutzen sein, einmal die alten Geschäftsberichte der Banken daraufhin durchzublättern, wie schwach oder wie stark bei den Leitern der deutschen Großbanken die Erkenntnis vom wirklichen Wesen der Inflation gewesen ist, noch einmal zu überprüfen, inwieweit die deutschen Bankdirektoren wirklich den Ruf von *Wirtschaftsführern* verdienen. Der eine oder andere solcher Berichte läßt auch selbst ferner Stehende erkennen, daß in den vielköpfigen Kollegien der Bankdirektionen da und dort eine Individualität sitzt, die sich Gedanken über Wirtschaftsprobleme macht und diese auf ihre besondere Art zu lösen versucht.

Aber gerade dieses Individuelle wird in den Wirtschaftsberichten der Banken in der letzten Zeit mehr als in früheren Jahren zurückgedrängt. Zum Teil wird vielleicht wirklich die Persönlichkeit, da, wo sie vorhanden ist, durch das immer stärker um sich greifende *Kollegialverfahren* erdrückt, zum Teil gilt es gerade bei Bankdirektoren als nicht sehr vornehm, sich persönlich auf den Markt zu stellen. Man hat eine Meinung, aber man will mit ihr die Bank nicht exponieren, das „Institut“ erdrückt mit seiner Würde die Menschen. Und wenn jemand lange genug Bankdirektor ist, dann wird er schließlich selbst zur Institution. Es mag manchmal vielleicht ganz gut sein, daß Bankdirektoren, die sich fälschlich, weil sie viel Geld verdienen und infolgedessen auch von ihrer Umgebung sehr hoch geschätzt werden, für Persönlichkeiten halten, auf diese Weise zum Schweigen verurteilt sind. Aber immerhin befinden sich unter den deutschen Bankleitern doch einige, deren Ansichten man ohne die konstitutionellen Bekleidungsstücke der Institutswürde doch recht gern hören würde. Gerade deshalb erscheint es besonders erfreulich, daß eine dieser Persönlichkeiten diesmal den jugendlichen Mut zeigt, sich ganz individuell zu geben.

Der letzte Geschäftsbericht der *Darmstädter und Nationalbank* ist von sämtlichen Direktoren des Instituts, die hier ja zugleich persönlich haftende Geschäftsinhaber einer Kommanditgesellschaft auf Aktien sind, unterzeichnet. Wie es sich unter guten Kollegen gehört, in alphabetischer Ordnung, so daß Jacob Goldschmidt erst als dritter hinter Dr. Beheim-Schwarzbach und Bodenheimer aufmarschiert. Aber der Berichterstatter heißt: *Jacob Goldschmidt*. Auch dieser jüngste aller deutschen Bankdirektoren ist bereits von der Verpflichtung zur Würde durchdrungen, die ihm sein Amt auferlegt. Denn zu der Zeit, da er als tatenfroher Mitinhaber der Bankfirma Schwarz, Goldschmidt & Co. noch seiner Lust zu leben wagte, da schrieb er wöchentlich, und wenn es sein mußte, täglich Börsenberichte mit allgemeinen Wirtschaftsausblick, deren mutige Entschlossenheit nicht wenig zum Erfolg seiner Firma beigetragen hat. Diesen Berichten sah man an, daß sie nicht qualitativ entstanden waren, sondern aus jedem Buchstaben leuchtete das Vergnügen des Verfassers,

sich äußern zu können, und sogar die Freude an der Kritik, und zwar an einer analytisch begründeten. Für das materielle Behagen dieses Mannes mag es von Vorteil gewesen sein, daß die Nationalbank für Deutschland ihm winkte. Für die deutsche Handelsjournalistik ist es sicher ein Verlust gewesen. Hier blühte ein kritisch-publizistisches Talent. Und es ist vielleicht schade, daß dieser merkwürdige Vogel nunmehr so selten singt, und daß sein Gesang jetzt stark gehemmt wird, daß er das Beste, was er weiß, nicht singen darf.

Der Geschäftsbericht der Danatbank aber ist ein sehr interessanter Gesang. Insbesondere deshalb, weil der Verfasser den Mut hat, ganz er selbst zu sein. Und das ist eine ganze Menge. Denn Jacob Goldschmidt ist eine der wenigen Individualitäten unter den deutschen Bankdirektoren. Er ist es vor allem deshalb, weil er *kein Bankdirektor, sondern ein Bankier* ist. Bankdirektoren sind Verwaltungsbeamte. Sie sollen es sein. Es ist dagegen gar nichts zu sagen. Aber wenn sie geschäftlich etwas leisten, so oft deshalb, weil sie, als Kaufleute Bankdirektor geworden, auch hinterher als Bankdirektor ihre Kaufmannseigenschaft nicht vergessen. Der größte von diesem Schlag war und ist auch heute noch, trotz seines Alters, unbestritten *Carl Fürstenberg*. War dann vor allem Steinthal. War Waller. Ist Oscar Wassermann. Und aus den Reihen der übrigen Nathan, Frank und Schlitter. Das soll keine vollständige Liste, sondern nur ein typischer Auszug sein. Vielleicht der Beste dieser Art neben Fürstenberg ist Jacob Goldschmidt. Sogar im Schicksal, insofern seinem großen Vorbild ähnlich, als er seinen Weg auch der Berufung auf ein stark angebohrtes Fahrzeug verdankt, dessen Sinken von vielen mit um so größerer Freude begrüßt worden wäre, wenn es den Kapitän mit in die Tiefe gezogen hätte. Aber wie seinerzeit Fürstenberg aus dem Wrack der Berliner Handels-Gesellschaft einen so seefesten Überseefahrer gemacht hat, so gelang es Goldschmidt, aus Nationalbank und Darmstädter Bank ein kapitäles Fahrzeug zu zimmern, und aus dem erst ein wenig spöttisch betrachteten und stark begünnerten jungen Mann ist zwar immer noch kein Meergreis, aber doch immerhin ein Mann geworden, dessen Worte und Handlungen national und international respektiert werden. Das hat natürlich auch manche Schattenseite für seine menschliche Entwicklung gehabt. Vielleicht wirkt er manchmal im Rate der Götter etwas allzu „keß“, wie der Berliner zu sagen pflegt. Auch ihm wird natürlich noch manche Enttäuschung blühen. Aber was man ihm sehr hoch anrechnen muß: bisher ist er auch als Bankdirektor ein Mensch geblieben, und zwar ein Mensch, der sich bemüht, nicht aus seiner Art zu schlagen und Herkunft und Kampf um seinen Aufstieg nicht zu vergessen. Wenn ein so Gearteter schreibt, so ist das immer interessant. Denn in jeder Zeile schwingen Erlebnisse mit. „Aus meinen großen Schmerzen mach' ich die kleinen Lieder“ hat Heinrich Heine gesungen. Und die Schreiber, die

wirklich was erlebt haben, die komprimierten Summen von Lebenserfahrung in ein paar Worte, die äußerlich gar nicht anders aussehen als die Worte, die Menschen zu setzen pflegen, die eigentlich gar nichts zu sagen haben. Aber das Geheimnis, warum derselbe Satz vom einen Autor gar keine Wirkung hat, der andere aber mitreißt oder zu Widerspruch auffordert, liegt eben darin, daß es in dem einen Fall sich um den glatten Stil einer glatten Seele, im anderen Fall aber um die Fixierung eines Resultats des Ringens mit dem Erlebnis handelt.

In dem letzten Fall macht sich immer eine künstlerische Naivität bemerkbar, der Zwang zum Exhibitionismus. Und der ganze erste Teil des Goldschmidtschen Berichts ist dem naiven Bekenntnis des Selbmademans, der an seinen Stern glaubt, zum Optimismus gewidmet:

„Noch immer bestimmt eine revolutionäre Entwicklung den Verlauf der Dinge und zwingt den wirtschaftenden Menschen sich mehr als in früheren Perioden auf die Kräfte von Natur und Zeit zu verlassen, als seine Entschlüsse lediglich aufzubauen auf dem Material, das Statistik und Erfahrung liefert. Die Rückkehr zu „normalen Verhältnissen“ . . . kann nicht allein mit den überkommenen Mitteln der Erfahrung erkämpft werden . . . muß im wesentlichen durch schöpferisches Erfassen der treibenden Ideen und Kräfte der Gegenwart gewonnen werden, . . . und zwar, um so mehr, je mehr die Erkenntnis wächst, daß unsere Zeit in ideeller und materieller Hinsicht neue Begriffe und Gedanken fordert. Die Zweifel und Widersprüche, die sich aus solcher Lage ergeben müssen, hat man . . . häufig aus dem Gegensatz der Begriffe Optimismus und Pessimismus zu erklären versucht. Wenn man auf diese bequeme Formel verzichtet und die gegensätzlichen Auffassungen kritischer betrachtet, wird man feststellen müssen, daß diese Unterscheidung praktisch eine viel geringere Bedeutung hat, als es zunächst den Anschein gewinnt. Jeder verantwortliche Wirtschaftler, an welcher Stelle er auch stehen mag, übersieht, auch wenn er aus natürlicher Veranlagung heraus an eine aufwärts führende Entwicklung glaubt, klar und deutlich die Gefahren und Schwierigkeiten, die Gegenwart und Zukunft zeigen. Die Notwendigkeit aber, neue wirtschaftliche Gebilde konstruktiv zu schaffen, neue Ideen in feste Formen zu gießen, neue Entwicklungswege zu erschließen, wenn man überhaupt dem wirtschaftlichen Leben wieder Inhalt und Kraft verleihen will, zwingen auch den, der nach Charakter und Erlebnis gewöhnt ist, zunächst die Schwierigkeiten und Schattenseiten der Dinge auf sich wirken zu lassen, zum Handeln und damit im eigentlichen und höheren Sinne zum Bekenntnis — zum Optimismus. Nur das sich hieraus ergebende Vertrauen auf eine fortschreitende Entwicklung bringt uns über die Zweifel und Widersprüche hinweg, die als Produkt einer gärenden Zeit entstehen, und die überwunden werden müssen, wenn wir zu dem Ziel gelangen wollen, der kommenden Generation ruhigere und gefestigtere Wirtschaftsgrundlagen zu schaffen.“

Man weiß, daß dieser optimistischen Grundrichtung des Autors seine Bank, aber auch die deutsche Wirtschaft im allgemeinen manches verdankt. Goldschmidt war einer der ersten, der die neu herangereifte *Anlagekraft des deutschen Marktes* bei den Verhandlungen über die deutsche Tranche des *Stahltrusts* eskomptierte. Daß mit diesem Optimismus vorausschauende Klugheit sich vereint und

daß sein Optimismus nicht zum Wunderglauben ausartet, hat sein rechtzeitig, nach vergeblicher Warnung erfolgter Austritt aus der Verwaltung der *Ufa* gezeigt. Und in seinem Bericht legt Goldschmidt an Hand der Entwicklung in der chemischen Industrie, in der Montanindustrie, an Hand von Beispielen aus der Zement- und Kalibranche, aus der Welt der Schifffahrt, des Schiffbaus und des Detailhandels die Auswirkung optimistischer Grundauffassung für den Neuaufbau des deutschen Wirtschaftslebens dar. Überall der Zug zur *Rationalisierung*, der Zug auch zu *internationaler Verständigung*. Alles für ihn „lebendige Propaganda für eine neue Wirtschaftsentwicklung.“

Aber auch gleichzeitig Entwicklung zu einem neuen Verhältnis zwischen *Privatwirtschaft* und *Gemeinwohl*:

„Es versteht sich von selbst, daß eine solche grundlegende methodische Veränderung die Geister zu vielfachen Widersprüchen und Kämpfen herausfordert, und es ist nur natürlich, daß sich von Gesichtspunkten, die außerhalb der (rein wirtschaftlichen) Probleme unter anderem auf rein menschlichem Gebiete liegen, eine Reihe von bedauerlichen Auswirkungen dieser systematischen Entwicklung zum Großbetriebe anführen lassen. Aber gerade die Wirtschaft ist dem großen allgemeingültigen Gesetz einer unaufhaltsamen, in Bewegung befindlichen Entwicklung unterworfen, und nur durch ihre zweckmäßige Einordnung in die jeweils geforderte Entwicklung kann ihr fördernder Einfluß sichergestellt werden. Produktivität und Rentabilität, diese beiden Grundpostulate der kapitalistischen Gesellschaftsordnung sind auch die Grundlagen für die Förderung des Allgemeinwohles.“

Goldschmidt faßt zunächst auch diesen Parallellismus zwischen Privatwirtschaft und Gemeinwohl etwas naiv auf. Ganz mit Recht sagt er, daß das Gemeinwohl nicht gefördert werden kann durch eine zur Unrentabilität verurteilte Wirtschaft. Er glaubt schon heute annehmen zu dürfen, „daß diese neuartige Entwicklung des kapitalistischen Prinzips das Verantwortungsgefühl des einzelnen für die Allgemeinheit mehr und mehr heben wird und daß die Großbetriebe in ihrer Führung und Leistung mehr und mehr sich einstellen werden, auf die Forderungen, die die Allgemeinheit an die Wirtschaft stellt“. Auch hier ein sehr erfreulicher politischer und sozialer Optimismus und vor allem das Aufdämmern der *Mitverantwortung des Privatwirtschaftenden für die Allgemeinheit*. Aber wer entscheidet im Konflikt zwischen Privatwirtschaft und Gemeinschaftswohl? Sicher nicht ein von oben herab diktiert planwirtschaftlicher Schematismus. Aber ebenso sicher ist, daß es für die Zukunft darauf ankommt, an irgendeiner Stelle des privatwirtschaftlichen und privatbetrieblichen Mechanismus lebendige Kräfte einzuschalten, die den als Motor berechtigten und unerläßlichen privatwirtschaftlichen Egoismus automatisch in Bahnen lenken, die parallel dem Gemeinschaftswohl laufen. In dieser Beziehung bricht die Goldschmidtsche Prophezeiung an der Stelle ab, wo man gern mehr vom Propheten gehört hätte. Er darf uns diese

Fortsetzung nicht schuldig bleiben. Und wenn er sie in seinen Berichten nicht geben will, so wird er aus seinen Taten zu erkennen geben müssen, ob er bereit ist, wenn sich die Notwendigkeit erweist, aus seinen Prämissen auch die notwendigen Schlüsse zu ziehen. Daß hier noch die Ahnung in ihm stärker als der Wille zur Konsequenz ist, zeigt er deutlich in dem, was er über sozialpolitische Fragen zu sagen weiß.

Davor aber liegt ein Zwischenakt, auf den kurz hingewiesen werden soll. Er ist dem *Kampf gegen die Anschauungen seines ehemaligen Kollegen Dr. Schacht* gewidmet, den er wesentlich in seinem Kampf gegen alle Anfeindungen bei der Bewerbung um die Stelle des Reichsbankpräsidenten unterstützt hat. Goldschmidt tritt im Gegensatz zu Schacht für *den Segen der Auslandsanleihen* ein, und wendet sich gegen die *Verurteilung der letzten Börsenhäuser*. Es ist nicht ohne Interesse, zu lesen, wie er diese Börsenhäuser als ein sichtbares Zeichen des Erwachens des internationalen Vertrauens in die deutschen Wirtschaftsverhältnisse darstellt. Diese Börsenhäuser ist bekanntermaßen wesentlich mit dem Argument bekämpft worden, daß die Aktienrentabilität weit über die durch die Dividendenrentabilität gegebene Grenze hinausgeschossen sei. Goldschmidt hat den Mut, zu erklären, daß die Rentabilität der deutschen Aktien niemals Grundlage der ganzen Börsenbewegung gewesen ist, daß das Wesentliche die Schaffung der Vertrauensatmosphäre war, und daß die auf dieser Basis erfolgte Börsensteigerung, „für die erfolgreiche Gestaltung der Dinge vieles und in mancherlei Hinsicht Ausschlaggebendes getan hat“.

Und nun Jacob Goldschmidt als *Sozialpolitiker*. Ein erfreuliches Kapitel, soweit das Herz spricht. Das unvollkommenste Kapitel, soweit der volkswirtschaftliche Theoretiker verstandesgemäß zu Worte kommt:

Der neue Ehrendoktor der Staatswissenschaftlichen Fakultät in Heidelberg wird es mir nicht verübeln, wenn ich seine Behandlung des *Arbeitslosenproblems* als etwas dilettantisch bezeichne. Es ist gewiß richtig, daß die Verbilligung der Waren durch Rationalisierung und Organisation nicht ohne Bedeutung für das Arbeitslosenproblem ist. Denn schließlich wird sich mindestens bis zu einem gewissen Grade die Neubelebung der Industrie auf dieser Grundlage doch auch in Form einer Wiederbeschäftigung arbeitsloser Elemente ausdrücken. Aber nicht zu Ende gedacht ist das Problem und etwas allzu einfach gesehen ist es, wenn der Berichterstatter meint, daß die wohltuenden Wirkungen, die von diesen Organisationsveränderungen der deutschen Industrie ausgehen, sich auch weiterhin allen theoretischen Versuchen, insbesondere auch des Gesetzgebers diesem Problem beizukommen, überlegen zeigen“ werden. Der Bankdirektor Goldschmidt hat sich anscheinend nicht überlegt, was dem Dr. Goldschmidt eigentlich nicht entgangen sein dürfte, daß nämlich die augenblickliche Arbeits-

losigkeit in Deutschland nicht die in der kapitalistischen Wirtschaft übliche Arbeitslosigkeit der normalen Konjunkturschwankungen ist, sondern daß es eine *Überarbeitslosigkeit* zur Zeit bei uns gibt, entstanden durch den Andrang ganz neuer Schichten zum Arbeitsmarkt. Diese Überarbeitslosigkeit ist nicht durch die Wiedererreichung der Vorkriegsproduktionsfähigkeit zu beseitigen, sondern nur durch eine *Massenfabrikation*, für die der Absatz überhaupt nicht mehr auf national begrenztem Territorium, sondern nur in einem einheitlichen europäischen Wirtschaftsgebiet zu erreichen ist. Goldschmidt ist, wie aus seinem ganzen Bericht hervorgeht, ein Anhänger gemeinsamer europäischer Wirtschaft. Ist er auch Optimist, so ist er doch kein Phantast und weiß infolgedessen, daß sich das heiß erstrebte gemeinsame Europaziel nicht heute und morgen darbietet. Und in der Zwischenzeit muß *Staatskunst* hier aushelfen. Schon deshalb, weil die Arbeitslosenunterstützung unter den heutigen Verhältnissen bis zu einem gewissen Grade Konsumkraftersatz ist. Überhaupt hat sich merkwürdigerweise diese letzte Erkenntnis des Zusammenhangs zwischen Sozialpolitik und Wirtschaftspolitik dem Berichterstatter der Danatbank noch nicht erschlossen. Auch er klagt über die Höhe der sozialen Lasten. Leider ganz ohne originale Begründung. Er übernimmt einfach die Klagelaute, die wir aus der Industrie und dem Handel zu hören gewöhnt sind. Auch er scheint der Meinung zu sein, daß alles, was an den sogenannten sozialen Lasten gespart wird, dem Unternehmer die Unkosten verringert. Er übersieht dabei, was so viele mit ihm übersehen, daß in dem typischen Lande staatlicher Sozialpolitik die sogenannte soziale Last einfach *die Form für einen Teil der Lohnzahlung* ist. Vielleicht eine sehr unpraktische. Vielleicht sogar eine, die den Regeln gesunder wirtschaftlicher Vernunft zuwider läuft. Aber wenn die soziale Last des Unternehmers und die Sozialersparnis der Versicherungskassen nicht wäre, so müßte, genau wie es in Amerika der Fall ist, ein *höherer Lohn* ausbezahlt werden, um dem Arbeiter die Sicherung seiner Zukunft zu ermöglichen. Denn mag theoretisch auch für Deutschland noch immer das eherne Lohngesetz gelten, überall da, wo Gewerkschaften vorhanden sind, gilt als Existenzminimum für den Arbeiter eine Summe, die eine wenigstens bescheidene Versorgung für die Zukunft mit einschließt.

Und schließlich übersieht Goldschmidt die wichtige Rolle, die der Arbeiter als *Konsument* spielt, der dem Unternehmer nicht bloß in dessen Arbeitgeber-Eigenschaft als Arbeitnehmer gegenübersteht, sondern der der hauptsächlichste Konsument ist, der für den Unternehmer als Produzenten von unerläßlicher und immer größerer Wichtigkeit wird. Der Bankdirektor, der im Grunde genommen ja ein Hilfgewerbe vertritt, kann das in seiner direkten Praxis natürlich weniger beurteilen als der industrielle und kommerzielle Unternehmer. Aber gerade ein Mann wie Goldschmidt, der seiner ganzen Wirtschafts-

schauung nach das Heil in der natürlichen Ausbalancierung der verschiedenen gegensätzlichen Kräfte innerhalb der Wirtschaft sieht, sollte diesen Punkt mehr beachten, als er es bisher getan hat. Denn hier führt über die Klassenkämpfe hinweg eine wirtschaftliche Brücke. Der Arbeiter und der Angestellte sind eben nicht nur Lohnempfänger, deren Habgier man bekämpfen, sondern Kunden, die man umschmeicheln und deren Kaufkraft und vor allem Kauflust man mit allen Mitteln befestigen und anspornen muß.

Aber die Stellung des Berichterstatters der Danatbank zu den sozialpolitischen Problemen drückt sich am deutlichsten da aus, wo er aus dem eigenen Hause plaudert, wo er als *Arbeitgeber des Bankgewerbes* spricht. Es ist wichtig, auch diese Stelle des Berichts hier in einem umfangreicheren Auszug wiederzugeben:

„Es ist besser, heute in erster Linie die individuelle Arbeitsleistung materiell anzuerkennen und damit die Einzelversorgung sicherer zu gestalten. Die Methode zu weitgehender gesetzlicher Fürsorge mindert durch ihre Wesensart als Hilfsaktion den Gegensatz zwischen Kapital und Arbeit nicht herab, sondern steigert ihn. Noch immer wird die menschliche Arbeit von einer Zentralstelle aus in Zeit und Entlohnung nach schematischen Grundsätzen dirigiert. Es wäre besser, die Arbeitsleistung nach ihrer Qualität zu differenzieren, durch höhere Bewertung höherer Leistung gleichmäßig erzieherisch zu wirken, und der Individualität die Bahn frei zu machen, als durch schematische Gesetzgebung das Streben zu unterbinden und die Leistung zu nivellieren . . . Die entstehende Gefahr ist um so größer, als angesichts des oben geschilderten Prozesses in der Wirtschaft die Frage der individuellen Führung und die Frage der Heranbildung des Nachwuchses in den Unternehmungen zu einem bedeutsamen Problem geworden ist. Hier neue Wege zu gehen, ist dringend notwendig, weil die Wirtschaft sich auch veränderten Ideen und Begriffen unterwerfen muß, nachdem unsere Zeit ebenso stark frühere Produktions- und Arbeitsmöglichkeiten zerstört, wie sie neue ausgelöst und aufgebaut hat. Die Frage des Nachwuchses kann überhaupt nicht ernst genug behandelt werden. Denn die Entwicklung zum Großbetrieb wird nur dann einen Fortschritt für die Allgemeinheit bedeuten, wenn die Frage der Individualität der Führung und der Heranbildung des Nachwuchses wirklich gelöst wird. Nur wenn es gelingt, die Beweglichkeit individueller Fähigkeit und Schöpferkraft mit der Organisation des Großbetriebs zu einheitlichem Wollen zu verbinden, kann er große und bisher ungeahnte Möglichkeiten eröffnen und ausnützen und seine Überlegenheit beweisen.“

Das ist gewiß ebenso schön geschrieben, wie verantwortungsbewußt gedacht. Und es ist in vielem, was hier im Anfang und im Schluß des Zitierten gesagt wird, auch richtig. Aber darf ich mir die Frage erlauben, was denn eigentlich mit diesen großen und schönen Ideen die Frage der zentralen Regelung der *Bankbeamtengehälter* (denn um diese handelt es sich doch hier wohl zunächst) zu tun hat? Wie würde es denn heute im Bankgewerbe aussehen, wenn keine Tarife bestünden? Vielleicht hat Jacob Goldschmidt ganz recht, wenn er des Glaubens ist, es würden dann hie und da höhere Spitzenlöhne für die einzelnen Kategorien bezahlt werden. Aber liegt denn das am Tarif? Liegt es nicht vielmehr an

der merkwürdigen Einstellung der Arbeitgeber, die sich auch in anderen Gewerben zeigt, daß nur Tarifgehälter zu zahlen Zwang sei? Die Tarife setzen doch nichts weiter als *Mindestlöhne* fest. Und die Mindestlöhne des Bankangestellentarifs sind Löhne, die von den meisten anständigen Privatbankiers und auch von mancher Großbank gar nicht bezahlt werden, weil sie sich ihrer schämen. Diese Tarife setzen Grundlöhne für eine bestimmte Mindestdurchschnittsleistung fest. Daß sie festgesetzt werden müssen, ist sehr traurig, weil diese Tatsache beweist, daß sonst wahrscheinlich für die Durchschnittsleistung der Mindestlohn noch unter den Tarifsätzen stehen würde. Jacob Goldschmidt ist ja noch ein erfreulich junger Mann. Aber als er noch lernte, stand die jetzt von ihm geführte Bank unter der Leitung von Kämpf. Ich glaube nicht, daß es für den Lehrling Jacob Goldschmidt jemals ein Zukunftstraum gewesen sein mag, von den Gehältern existieren zu müssen, die die Darmstädter Bank damals den Bankangestellten zahlte. Das Proletariat, das in jenen Zeiten gerade die Darmstädter Bank großzügig, stellt eine der übelsten Entwicklungserscheinungen in der Geschichte der Bankbeamten-Entlohnung dar. Goldschmidt kann es mir schon glauben, daß die Dinge bei einzelnen Instituten ohne die Tarife heute wieder genau so liegen würden. Aber daß die Tarife existieren, hindert nicht, die *individuelle Entlohnung nach Tüchtigkeit* auf den Tarifsätzen aufzubauen.

Gerade hier könnte ein Mann wie Jacob Goldschmidt ein Führer werden. In ihm leben noch warm die Erfahrungen seiner Jugend und seines Werdens. Er hat Not und Knappheit um sich gesehen. Er weiß, welche Bedrückung das Eingekerkeltsein in Enge und Entbehrung für den jugendlichen Menschen bedeutet. Er hat ein Herz für das Elend. Er ist kein Splitterrichter über die Unglücklichen. Sein Temperament wird ihn vielleicht auch davor bewahren, es jemals zu werden. Aber eine der Schattenseiten der Selfmademen macht sich auch bei ihm bemerkbar. Daß ihm Tüchtigkeit, Strebsamkeit, Intelligenz und Arbeit den Weg in die Weite geebnet haben, läßt ihn nicht nur an seinen Stern, sondern an den Stern *aller* Tüchtigen glauben. Und da liegt der Fehler allzu optimistischer Verallgemeinerung. Auch Goldschmidt weiß sicher, wie sich in seinem und anderer Hochgestiegener Leben, Verdienst und Glück verketteten. Aber es soll nicht nur der, der empor will, dem Glück die Hand bieten, sondern der, der oben angelangt ist, soll auch die Basis für die Aufstiegsmöglichkeiten der anderen erweitern helfen. Und deshalb wäre es die Aufgabe eines Mannes wie Goldschmidt, in seinem Institut und in einem Jahr, das wie das abgelaufene vom Glück gesegnet und von Erfolg gekrönt worden ist, auf der zentralen Regelung der Minimalentschädigung ein System der individuellen Entlohnung tüchtiger Leistungen aufzubauen. Was hat er in seinem engeren Bereich dafür getan, daß ihm zwangsläufig tüchtige Leistungen der 7293 Angestellten, die in

seinen 114 Filialen und 97 Depositenkassen tätig sind, bekanntwerden? Wie hat er die Suche nach dem Nachwuchs organisiert, die er mit Recht als eine der allerwichtigsten Zukunftsprobleme deutscher

Wirtschaft bezeichnet? Er wäre der Mann, das zu überlegen und nach dem Ergebnis seiner Überlegung frisch und ohne Zögern zu handeln. Jacob wo bist du?

Schwierige Verhandlungen mit Frankreich

Bei den Handelsvertragsverhandlungen mit Frankreich befindet sich Deutschland in sehr ungünstiger Lage, weil die deutschen Exportinteressen sehr vielfältig sind, während Frankreich nur für wenige Warengruppen Einfuhrerleichterungen verlangt. Die französische Zolltarifnovelle ist zudem weit protektionistischer als der deutsche Tarif, die wichtigsten Kompensationsobjekte (Eisen und Wein) hat Deutschland bereits aus der Hand gegeben, und politische Rücksichten hindern die deutschen Unterhändler an rücksichtsloser Verfechtung ihrer Ansprüche.

Der Einspruch des Reichsverbands

Die Verlängerung des vorläufigen Handelsvertrages mit Frankreich hat dieser Tage zu einem aufsehenerregenden Zwischenfall geführt, der gewissermaßen blitzartig die ganze ungeheure Schwierigkeit dieser Verhandlungen und die Fragwürdigkeit des bisher Erreichten erkennen ließ. Daß die Vertragsverhandlungen mit Frankreich, die sich nun seit über 1½ Jahren hinziehen, ganz ungewöhnlich schwierig sind und an die Kräfte der Unterhändler die allerhöchsten Anforderungen stellen, darüber war sich die deutsche Öffentlichkeit, trotz teilweise recht mangelhafter Unterrichtung, allmählich klar geworden und hatte in ihrer Kritik entsprechende Zurückhaltung geübt. Man wußte die Verhandlungen in guten Händen und war über ihre sachverständige Führung um so beruhigter, als der Reichsverband der Deutschen Industrie, wie mehrfach bekannt wurde, aufs engste mit der deutschen Delegation zusammenarbeitete und fast ununterbrochen in Paris durch mehrere Herren vertreten war. Um so größer war das Erstaunen, als der Reichsverband dieser Tage in einem ungewöhnlich scharf gehaltenen Schreiben gegen die neuerdings getroffenen Vereinbarungen Stellung nahm und die von Frankreich für die Gewährung des *Weinkontingents* eingeräumten Zugeständnisse als ungenügend erklärte.

Man wird dem Reichsverband in dieser Frage angesichts seiner früheren regen Mitarbeit bei den Verhandlungen eine große Sachkunde nicht absprechen können. Darum verdient sein Protest eine größere Beachtung als man sie den Klagen einer einzelnen mißvergnügten Interessentengruppe sonst entgegenbringen würde. Für Außenstehende wird es zwar fast unmöglich sein, die Berechtigung dieser Vorwürfe wirklich nachzuprüfen, ist es doch selbst für die Regierung und die einzelnen Verbände sehr schwer, sich ein Bild von der möglichen Auswirkung handelspolitischer Zugeständnisse auf den Export dieses oder jenes Industriezweiges oder auf die Lage des inländischen Marktes zu machen. Es soll im folgenden jedoch versucht werden, die gegenwärtige

Lage in kurzen Strichen zu umreißen und einiges Material zu ihrer Beurteilung zu liefern.

Allerdings muß von vornherein bemerkt werden, daß eine Erklärung für die neuerliche Entfremdung zwischen der deutschen Delegation und dem Reichsverband vorläufig fehlt. Es sieht eben nur so aus, als ob die anfängliche innige Zusammenarbeit seit einiger Zeit aufgehört hätte, und zwar anscheinend auf Veranlassung der Regierung; vielleicht hatte sie sich dazu durch manche Angriffe bewegen lassen, die eine zu starke Abhängigkeit der Regierung von den Interessenten befürchteten, obschon man beim Reichsverband als der umfassenden Organisation der deutschen Industrie eine weitgehende Neutralität voraussetzen kann, und es in höchstem Maße unklug und für alle Teile schädlich gewesen wäre, wenn die einzelnen Industriezweige bei diesen wichtigen Verhandlungen nicht ihre zweifellos vorhandenen Gegensätze eine Weile hintan gestellt hätten. Wie dem auch sein mag, die Warnung des Reichsverbandes gibt sehr zu denken und läßt hoffen, daß die alte sachliche Zusammenarbeit jetzt wieder aufgenommen wird, zumal die Regierung dem nicht abgeneigt zu sein scheint.

Die bisherigen Verhandlungen

Die handelspolitische Lage zwischen Deutschland und Frankreich ist von uns kürzlich geschildert worden (vgl. Nr. 12, S. 447). Seit dem 10. Januar 1925 — dem Tage, an dem Deutschland die handelspolitische Handlungsfreiheit gegenüber seinen früheren Gegnern dem Versailler Vertrag zufolge zurückerhielt — schon seit über zwei Jahren also sahen sich beide Staaten vor die dringende Notwendigkeit gestellt, ihre gegenseitigen Beziehungen durch einen Handelsvertrag zu regeln, und bald danach wurden die Verhandlungen aufgenommen. Sie kamen unendlich langsam vorwärts. Nach verschiedenen Teilverträgen, insbesondere der Gewährung eines Kontingents für die Einfuhr von französischem Frühgemüse im Frühjahr 1926, kam man am 7. August 1926 endlich zu einem umfangreichen *Provisorium*,

das insbesondere die wichtigen Fragen des Niederlassungsrechts, des Eigentumserwerbes, des Konsulatswesens usw. regelte und hierin den endgültigen Vertrag teilweise vorwegnahm. Die Verhandlungen über diesen sollten zurückgestellt werden bis zur Veröffentlichung der französischen *Zolltarifnovelle* und auf Verlangen des einen Kontrahenten einen Monat danach aufgenommen werden. Monat auf Monat verging — die Novelle kam nicht. Inzwischen lief — am 21. Februar — das sechsmonatige Provisorium ab. Man verlängerte es um weitere drei Monate, bis zum 31. Mai, mit der Maßgabe, daß den Franzosen ein einseitiges Kündigungsrecht auf den 31. März zustehen sollte, falls bis zum 21. März neue französische Wünsche keine ausreichende Befriedigung gefunden haben sollten. Diese bezogen sich hauptsächlich auf die Gewährung der *Meistbegünstigung für französischen Wein*, für den Frankreich die Gleichstellung mit Italien und Spanien verlangte. Das wäre natürlich nicht ohne Zugeständnisse auf französischer Seite möglich gewesen, und um diese geht nun der Streit.

Die französische Tarifnovelle

An und für sich waren die bisherigen Zugeständnisse Frankreichs, soweit sie sich auf die Gestaltung des Zolltarifs bezogen, recht unbefriedigend. Das Provisorium umfaßte nur etwa 15—20% aller Punkte, die im künftigen Handelsvertrag zu regeln wären. Es hat für Deutschland — abgesehen von der wichtigen Regelung der Niederlassungs- usw. Fragen — bisher wenig Vorteil gehabt; abgesehen etwa von Holz betraf die Steigerung der deutschen Ausfuhr nach Frankreich, die ungefähr seit September festzustellen ist, in der Hauptsache Waren-gattungen, die im Provisorium nicht berücksichtigt sind. Die Franzosen hingegen hatten die ihnen eingeräumten Vorteile fast voll ausnützen können, insbesondere soweit es sich um Produkte des Gartenbaus handelt, wobei übrigens eine Beeinträchtigung des deutschen Gartenbaus kaum eingetreten sein dürfte.

Inzwischen wurde die umfangreiche Novelle zum französischen Zolltarif bekannt. Es zeigte sich sogleich, daß sie *hochschutzzöllnerischen* Charakter trägt und daß selbst die Sätze ihres Minimaltarifs fast durchweg höher liegen, als die meisten Sätze des jetzigen Generaltarifs, das heißt mit anderen Worten: selbst wenn Frankreich uns im endgültigen Vertrag für alle uns betreffenden Positionen den Minimaltarif einräumt, wird die deutsche Einfuhr künftig schlechter gestellt sein als bisher bei einem vertragslosen Zustand. Die alsbald eröffneten Vorverhandlungen strebten daher von deutscher Seite die Möglichkeit an, diese Minimalsätze in möglichst vielen Fällen zu unterschreiten, und führten in der Tat zu einem am 17. März unterzeichneten *Protokoll*, in dem Frankreich dies grundsätzlich — gegen entsprechende Zugeständnisse — einräumte; allerdings dürfte dies praktisch nur in der Weise geschehen, daß Frankreich über die Sätze der Novelle, solange

sie noch Entwurf ist, verhandeln will, nicht jedoch, nachdem sie von der Kammer genehmigt ist. Die eigentümliche Ideologie der französischen handelspolitischen Theorie ist hier von entscheidender Bedeutung. Mit der unbeugsamen juristischen Dialektik der romanischen Völker verteidigt die herrschende Meinung das Prinzip des Doppeltarifs, das der französischen Regierung die unbedingte Entschließungsfreiheit sichern soll. Dieser Selbständigkeitswille à tout prix ist eine Folge der im Frankfurter Frieden den Franzosen aufgezwungenen Meistbegünstigung, gegen die sie seitdem eine unüberwindliche Abneigung hegen, obwohl seit 1922 selbst ein so starrsinnig auf dem Doppeltarif beharrendes Land wie die Vereinigten Staaten zur Gewährung der unbegrenzten Meistbegünstigung übergegangen ist und die Vorteile dieses Systems in der ganzen Welt anerkannt sind.

Es steht nun zu befürchten, daß angesichts des schleppenden Fortgangs der deutsch-französischen Verhandlungen die Kammer den Tarif genehmigt haben wird, bevor eine ausreichende Zahl von Positionen des Minimaltarifs auf einen für uns annehmbaren Satz reduziert worden ist. Bei der *Verschleppungstaktik*, die die Franzosen bisher verfolgt haben, liegt der Verdacht nahe, daß man dies anstrebt, um sich nachher — trotz des Protokolls vom 17. März — hinter der Unantastbarkeit des Minimaltarifs zu verschanzen. Das erscheint angesichts einer so klaren und unzweideutigen Abmachung unfair; wer aber diese Befürchtung für übertrieben hält, verkennt die eigentümliche *Atmosphäre* der deutsch-französischen Verhandlungen. Die Kenntnis der hierbei geübten Taktik ist unumgänglich, um die Möglichkeiten zu beurteilen, die unsern Unterhändlern noch offenstehen und um die Erfolge zu würdigen, die etwa bisher erzielt wurden.

Die Verhandlungsmethoden

Bei allen Verhandlungen wirtschaftlicher Natur geht es ja um die Gewährung von gegenseitigen, geldwerten *Zugeständnissen*. Wir sahen bereits, daß bezüglich des Tarifs Deutschland von vornherein verhältnismäßig größere Opfer gebracht hatte als Frankreich: gegen die Gewährung der vollen Meistbegünstigung, also der Vertragsätze, für eine Reihe der wichtigsten französischen Exportartikel, hatte Frankreich für eine Reihe von im Export verhältnismäßig unwichtigen Waren nur teilweise den Minimaltarif gewährt, vielfach aber nur *einen zwischen dem Minimal- und dem Generaltarif liegenden Vertragsatz!* Weiter haben wir das große Entgegenkommen erwähnt, das Deutschland dadurch zeigte, daß es Frankreich die *einseitige Kündigung* des Provisoriums mit nur zehntägiger Frist zugestand, um sich weitere Konzessionen auf dem Gebiet der Weineinfuhr zu verschaffen. Dieses große Entgegenkommen, bei dem die deutschen Zugeständnisse offenkundig größer sind, als die französischen, erklärt sich aus der ganz allgemein sehr *ungünstigen handelspolitischen Lage der deutschen Wirtschaft*: wäh-

rend die meisten Vertragsstaaten nur um die Zulassung von verhältnismäßig wenigen, aber der Menge nach bedeutenden Warengruppen zum deutschen Markt kämpfen, hat Deutschland als Industriestaat, und zwar als industrieller Exportstaat von hochwertigen Fertigprodukten, den Export von sehr vielen einzelnen Warenarten zu fördern, von denen allen verhältnismäßig geringe Mengen hinausgehen, die aber zusammen die bedeutende und lebensnotwendige Ausfuhr der deutschen Wirtschaft darstellen. Deutschland hat keine Standardprodukte, die bei der Ausfuhr so überwiegend im Vordergrund stehen, wie bei Italien Wein, Südfrüchte und Automobile, bei der Schweiz Stickereien, Uhren und Schokolade, bei Frankreich Wein, Eisen, Textilien, Automobile und Parfümerien.

Diese Tatsache erschwert den deutschen Unterhändlern ihre Arbeit ganz außerordentlich, zumal der Franzose ihnen die Sache nicht leicht macht. Die Verhandlungen werden von allen Augenzeugen als geradezu *nervenzerrüttend* geschildert. Seit Monaten verzögert und immer wieder um nichtiger Vorwände willen in Frage gestellt, gehen sie nur mit quälender Langsamkeit vorwärts. Mit übertriebener Spitzfindigkeit weisen die Franzosen — sie haben Zeit und sind machtpolitisch im Vorteil — den Deutschen das „Übertriebene“ ihrer Forderungen nach. Immer wieder wird ihnen vorgehalten, daß sie 200 Positionen gegen 20 verlangen, und wenn man auf die verschiedene Wertigkeit dieser Posten zu sprechen kommt, werden Beweise verlangt, endlose Debatten über belanglose Einzelheiten angesponnen und erst in später Nachtstunde ergebnislos abgebrochen. Bei diesen Verhandlungen herrscht offenbar nicht die kühle Sachlichkeit, die wissenschaftliche Schärfe der Beweisführung und die ruhige Würdigung der gegenseitigen Gründe, die man von geistig so hochstehenden Männern erwarten sollte. Die dialektische Routine und die stärkeren Nerven sind hier wichtiger als die Argumente und der Wille zu einem gerechten Ausgleich. Frankreich hat die stärkere Position und nutzt sie rücksichtslos aus. Von besonderer Bedeutung dürfte dabei die *übertriebene Differenzierung* des neuen französischen Tarifs sein. Er enthält ungefähr dreimal so viel Positionen als der bisherige. Um jede einzelne hat die deutsche Delegation zu kämpfen, und es mag schon sein, daß zwanzig von ihnen für uns nicht so wichtig sind wie für die Franzosen ein einziges Zugeständnis von deutscher Seite. Wo aber findet man den Verhandlungspartner, der das ohne weiteres zugibt? Schon bei anderen Verträgen gab das dem Partner erwünschte Waffen in die Hand; man darf sich nicht wundern, wenn auch der Franzose sie nützt.

Die Bedeutung des Provisoriums

Welches sind nun die *Kompensationsobjekte*, die Deutschland überhaupt zu bieten hat? Die französischen Exportinteressen sind, wenigstens soweit sie den deutschen Markt betreffen, durchaus nicht so zahlreich, wie die deutschen; es wird sich im wesent-

lichen handeln um die Roh- und Halbprodukte der — durch den Erwerb Lothringens — gewaltig angewachsenen *Eisenhüttenindustrie*, um die verschiedenen Arten von *Textilwaren*, für die das französische Ausfuhrbedürfnis durch den Gewinn des Elsaß noch gewachsen ist, und zwar vom Rohgarn bis zum Pariser Modellkleid, und endlich um eine Reihe von *Agrarprodukten*: Obst, Gemüse, vor allem Wein. Eine verhältnismäßig geringere Rolle spielt daneben der Export von Kraftwagen, Parfümerien und anderen Erzeugnissen der Fertigfabrikation.

Von den möglichen Zugeständnissen, die die deutsche Regierung bei der Einfuhr dieser Warengattungen machen könnte, hat sie nun zwei sehr erhebliche bereits aus der Hand gegeben: die *Eisenfrage* ist durch das Brüsseler Abkommen zum großen Teil auf *privatem* Wege geregelt, für *Obst und Gemüse* bestehen schon seit langer Zeit Teilabkommen, und für den *Wein* hat man nun neuerdings den Franzosen ein erhebliches Einfuhrkontingent zu den Sätzen des spanischen und italienischen Vertrages gewährt. Es bleiben also nur die *Textilien*. Hier hat man auf dem Gebiet der Seidengewebe, Samte, Spitzen und Tülle die Sätze des Schweizer Vertrages bereits eingeräumt; Pariser Modelle, wahrscheinlich auch Parfümerien werden sich stets auch gegen hohe Zölle durchsetzen, solange es nicht ausgesprochene Kampfzölle sind. Was die deutsche Regierung an *Gegenleistungen* bisher erhalten hat, wird vom Reichsverband der Industrie als ganz unzureichend bezeichnet; es besteht wenig Aussicht, daß man den bedeutenden Rest von erwünschten Zugeständnissen gegen Gewährung von Vorteilen für die französische *Textilausfuhr* noch hereinholen kann.

Nun wird allerdings mit Recht darauf hingewiesen, daß der größte Teil der deutschen Konzessionen nur im *vorläufigen* Vertrag gemacht worden ist, also jederzeit zurückgezogen werden könnte; und bezüglich der Internationalen Rohstahlgemeinschaft besteht das bekannte Abkommen der eisenschaffenden mit der eisenverarbeitenden Industrie, demzufolge die eisenschaffende Industrie *auf Wunsch der deutschen Regierung* den Vertrag kündigen muß, falls Frankreich beim endgültigen Handelsvertrag den deutschen Eisen- und Stahlerzeugnissen keine ausreichenden Zugeständnisse machen sollte.

Diese Möglichkeiten sind natürlich gegeben, aber sie bessern die Verhandlungslage für Deutschland nur unerheblich. Man muß auch hier wieder die Gepflogenheiten der handelspolitischen Taktik berücksichtigen und außerdem die wirtschaftlichen Auswirkungen des vorläufigen Abkommens erwägen. Jede solche Aufhebung einmal gegebener Zugeständnisse, insbesondere aber natürlich die Kündigung eines so wichtigen Kartells wie der Internationalen Rohstahlgemeinschaft würde im politischen Jargon als „*unfreundliche Handlung*“ bezeichnet werden und den Betroffenen mit einem unangenehmen Odium belasten, selbst wenn er noch so sehr im Recht wäre. Dieser Vorwurf ist nicht ganz ungerechtfertigt, wenn man die Rückwirkung auf den tatsächlichen

Handelsverkehr betrachtet, der beunruhigt und unterbrochen wird, nachdem er sich gerade erfolgreich angezogen und die Wirtschaft zu oft kostspieligen Umstellungen veranlaßt hat. Aus diesem Grunde sind einmal gewährte Zugeständnisse, sei es in einem vorläufigen Verträge oder in einem privaten Abkommen, ein *wichtiges Präjudiz* für die Zukunft.

Das Weinkontingent

Unter diesem Gesichtswinkel gewinnen die Vorwürfe an Bedeutung, die der Reichsverband der Deutschen Industrie gegen die Regierung erhoben hat wegen der Bedingungen, unter denen Frankreich das Weinkontingent gewährt wurde. Diese Konzession ist für Frankreich an sich von untergeordneter Bedeutung, weil der Weinexport nach Deutschland vor dem Kriege selbst im Jahr der stärksten Ausfuhr nur 0,6% der Gesamterzeugung (460 000 hl) erreichte, aber die französische Winzerschaft und mit ihr die ganze öffentliche Meinung hatte sich mit ungewöhnlicher Hartnäckigkeit auf diese Forderung versteift. Es wird behauptet, daß man selbst die *Kündigung der Rohstahlgemeinschaft* als französisches Druckmittel angedroht hatte, und auf deutscher Seite, wo man eine solche Kündigung bekanntlich nicht ungern sähe, sich aber scheut, dies Odium auf sich zu nehmen, bedauert man jetzt nachträglich, daß dies nicht geschehen ist. Auf jeden Fall konnte Deutschland — wenigstens eine Zeitlang — sehr erhebliche Bedingungen in der Weinfrage stellen. Jetzt hat die Delegation nachgegeben gegen Gewährung von französischen Zugeständnissen für Erzeugnisse der *Maschinenindustrie*, der *Elektrotechnik* und der *chemischen Industrie*, sowie in gewissem Umfang für *Holz* und *Bier*. Man begründete das damit, daß es leichter und vorteilhafter gewesen wäre, für wenige Industriezweige größere Zugeständnisse als für viele kleine Industrien unbedeutende Konzessionen zu erhalten. Der Reichsverband weist demgegenüber darauf hin, daß auch für die bezeichneten Industriegruppen die Minimalsätze nur teilweise eingeräumt wurden, daß es für die chemische Industrie nach wie vor bei dem französischen *Einfuhrverbot für Teerfarben* bleibt, und daß die Elektrotechnik sowie der Maschinenbau während der kurzen Laufzeit des Provisoriums, der Natur dieser Industriezweige entsprechend, kaum Fuß auf dem französischen Markt würde fassen können. Es ist aber, wie wir eben zeigten, gerade für den provisorischen Vertrag wichtig, daß seine Zugeständnisse ausgenutzt werden; nur wenn sich der französische Markt auf die deutschen Produkte eingestellt hat — die Bereitschaft der französischen Wirtschaft ist überall groß und wird durch chauvinistische Ideen, wie es heißt, nirgend beeinträchtigt — nur dann kann man hoffen, daß auch im endgültigen Vertrag auf die vorhandene Sachlage einige Rücksicht genommen wird.

Es ist, wie gesagt, für den Außenstehenden schwer zu entscheiden, ob die deutsche Delegation anders hätte handeln können. Es scheint aber in der Tat so,

als ob man — nach dem Eisen! — nun auch den Wein zu *billig hergegeben* hat. Einen interessanten Aufschluß über die Argumente, mit denen die französischen Unterhändler gearbeitet zu haben scheinen, bietet ein Aufsatz in der „Usine“ (vom 26. März), in dem darauf hingewiesen wird, daß Frankreich nur 3% seiner Weinproduktion überhaupt exportiert und davon nur $\frac{1}{6}$ nach Deutschland. Weiter geht der Aufsatz auf die deutschen Einwände ein, daß man Italien und Spanien die Vertragssätze für Wein nur gegen Gewährung von Konzessionen eingeräumt habe und führt demgegenüber eine Reihe von wichtigen deutschen Exportprodukten auf, bei denen, in Goldfranken gerechnet, die italienischen und spanischen Zölle um ein vielfaches höher sind, als die französischen. Daß es sich bei dem hierbei herangezogenen französischen Tarif um den jetzigen, nicht um den künftigen Minimaltarif handelt, daß er sich dabei gerade solche Produkte herausgesucht hat, für die Deutschland — leider — keine Zollermäßigung erreicht hat, diejenigen wichtigen Positionen, für die das geschehen ist, aber verschweigt, das alles stört den Artikelschreiber nicht, ist aber bezeichnend für die Art der Argumente, mit denen die deutsche Delegation auch in ihren offiziellen Verhandlungen zu kämpfen hat.

Schlechte Aussichten

Die Lage ist also für Deutschland denkbar *ungünstig*. Ganz abgesehen davon, daß die Kräfteverhältnisse von vornherein ungleich waren, hat die deutsche Delegation eine ganz besonders große *Nachgiebigkeit* gezeigt und wichtige Kompensationsobjekte ohne entsprechende Vorteile aus der Hand gegeben. Es scheint so, als ob *politische Rücksichten* diese Haltung maßgebend bestimmt hätten; man befürchtete von dem Eintreten eines vertragslosen Zustands auch eine Verschärfung der politischen Beziehungen, und das wohl nicht mit Unrecht. Vor allem wollte man auch eine Kündigung des (parallel dem provisorischen Handelsverträge) mehrfach verlängerten *Saarabkommens* vermeiden. Als besonders belastend stellt sich die Aufgabe der Eisenzölle als Verhandlungswaffe heraus. Auch dies geschah anscheinend aus rein außenpolitischen Motiven, denn die starke regierungsseitige Förderung des Zustandekommens der Rohstahlgemeinschaft erfolgte wohl in der Hoffnung, durch eine so enge wirtschaftliche Zusammenarbeit die deutsch-französischen Beziehungen zu verbessern. Jetzt zeigt es sich, daß die eisen-schaffende Industrie dabei eine unerträglich niedrige Quote eingehandelt hat, während die übrigen Industriezweige dieses handelspolitischen Kompensations- und Kampfmittels beraubt sind.

In dieser schwierigen Situation ist es schwer, gute Ratschläge zu geben. Die ungünstige Entwicklung der Handelsvertragsverhandlungen mit Frankreich erscheint als eine der vielen Folgewirkungen des ungünstigen Kriegsausgangs. Gegenüber der Rücksichtslosigkeit und Kurzsichtigkeit, mit der Frankreich seine machtpolitische Stellung ausnutzt, hat

Deutschland wenig Gegenmittel einzusetzen. Dennoch wäre es falsch, einen vertragslosen Zustand vorzuziehen, wie es agrarische Kreise wollen. Ein ungünstiger Vertrag mit Frankreich ist besser als gar keiner und sichert dem deutschen Kaufmann mindestens wichtige politische Rechte auf französischem Boden. Außerdem ist Deutschlands Schutzzollrüstung, mag sie auch leichter sein als die, die sich Frankreich jetzt zulegen will, noch stark abbaubedürftig. Manche Konzession kann noch gewährt werden — auch für Wein könnte man noch unter den Satz des spanischen Vertrages gehen — und damit ließe sich wohl wieder für diese oder jene

Industrie Zutritt zum französischen Markt schaffen. Damit könnte man noch manche Lücke in die französische Zollmauer legen, und auf jede noch so geringe kommt es an. Denn der neue französische Tarif, der die seit Kriegsausbruch entstandenen mannigfachen Industrien schützen soll, ist der Beginn einer neuen protektionistischen Ära in Europa. Gelingt es nicht, ihn noch vor seinem Inkrafttreten etwas zu mildern und gleichzeitig mit gutem Beispiel voranzugehen, so sind alle Ansätze zu einer wirtschaftlichen Verständigung der europäischen Völker auf absehbare Zeit vergeblich, trotz aller Weltwirtschaftskonferenzen.

Die Position der süddeutschen Mühlenindustrie

Von Dr. Buß, Syndikus der Getreidebörse Mannheim

Der Konkurrenzkampf innerhalb der Mühlenindustrie hat infolge des Rückgangs des Mehlkonsums in Deutschland an Ausdehnung und Heftigkeit zugenommen. Die in der süddeutschen Mühlenindustrie ganz besonders gearteten Konkurrenzverhältnisse bilden trotz der weit vorgeschrittenen technischen Rationalisierung der Betriebe das stärkste Hindernis für eine Kartellierung und Absatzkonvention. Trotz der zahlreichen praktischen Schwierigkeiten ist aber eine alle Teile befriedigende Lösung des Problems der Absatzkontingierung unbedingt zu erstreben.

Wenn man die Lage der süddeutschen Mühlenindustrie objektiv und ohne Rücksichtnahme auf privatwirtschaftliche Interessensphären prüft, so muß davon ausgegangen werden, daß die Schuld an der mangelnden Rentabilität und Entfaltungsmöglichkeit vieler Betriebe heute nicht mehr in der ungenügenden Lösung der Zollfrage zu erblicken ist, die sich freilich noch ungünstig im Preisdruck für Auslandmehle durch die Konkurrenz der amerikanischen Patentmehle auswirkt und die mit Rücksicht auf die Gefahr einer erneuten französischen Mehlinvasion eine Herabsetzung des gegenwärtigen Vertragszollsatzes nicht erträgt, sondern vielmehr andere Ursachen für die Stagnation und für den Rückgang der Umsatztätigkeit maßgebend sind.

Die süddeutsche Mühlenindustrie ist in erster Linie durch den großen Verlust von Absatzgebieten empfindlich getroffen worden. Sie hat, wie der südwestdeutsche Getreidehandel, unter der Einwirkung des Versailler Friedensvertrags zunächst die zum überwiegenden Teil von ihr versorgten Absatzgebiete Elsaß und Lothringen und das Saargebiet verloren. Es ist ausgeschlossen, daß dieser Verlust, der, am Gesamtumsatz gemessen, für einzelne Betriebe bis zu 25% aufsteigt, in absehbarer Zeit wieder wettgemacht werden kann. Auch die Schweiz, die vor dem Krieg ein ergiebiges Feld für die Exporttätigkeit der deutschen Mühlenindustrie gewesen ist, scheidet durch die seit Jahren bestehende öffentliche Getreide- und Mehlbewirtschaftung dieses Landes als Absatzgebiet für deutsche Mehle bis auf weiteres aus. Nur Futtermehle und Kleie können nach der Schweiz ausgeführt werden. Ebenso

ist der Export nach andern Ländern, der im Frieden ein bedeutendes Ausmaß bis zu den überseeischen Staaten erreicht hatte, heute aus verschiedenen, insbesondere tarifarischen Gründen, die später noch im einzelnen zu erörtern sind, so gut wie stillgelegt. Auch sind besonders in England, Canada und den romanischen Ländern in den letzten Jahren große modern eingerichtete Mühlenindustrien entstanden, die einen Teil der Weltversorgung an sich gerissen haben. Auch im innerdeutschen Verkehr hat sich der Aktionsradius der süddeutschen Mühlenindustrie wesentlich verkleinert, vor allem dadurch, daß erhebliche Teile Bayerns, die früher von den oberrheinischen Mühlen aus beliefert wurden, heute von Norddeutschland und vom Niederrhein aus mit Mehl versorgt werden, eine Umstellung, die natürlich auch den südwestdeutschen Getreideumschlag nach Bayern lähmt.

Der Hauptgrund für diese Ausschaltung der süddeutschen Mühlen im Verkehr mit den früheren Versorgungsbezirken ist in der gegenüber dem Frieden grundlegend veränderten *Tarifpolitik der Reichsbahn* zu suchen. Das heutige Staffeltarifsystem hat nicht nur den Absatz der süddeutschen Mühlenfabrikate nach dem Ausland und den früheren inländischen Konsumgebieten auf ein Mindestmaß eingeschränkt, sondern es hat auch dazu beigetragen, die Konkurrenz rheinischer und norddeutscher Mühlen in verschärftem Maße in das eigene Produktionsgebiet hineinzutragen. Mit Hilfe dieser Staffeltarife ist es vielen entfernt gelegenen Mühlen des Nordens und Ostens möglich geworden, in das den süddeutschen Mühlen noch verbliebene Absatz-

gebiet einzudringen, weil sich erst für diese weiten Entfernungen die Vorteile der Staffeltarife auswirken. Zum Verständnis dieser Situation muß darauf hingewiesen werden, daß die Entfernungen, die für den innerdeutschen Absatz der Erzeugnisse der süddeutschen Mühlen im Inland auf Grund der heutigen Verhältnisse in Frage kommen, höchstens 180 km betragen, wofür 90% höhere Frachten zu zahlen sind als vor dem Krieg, während bei einer Entfernung von 600 km die Frachterhöhung für den Transport von Mehl nur noch 50%, bei einer solchen von 800 km nur noch 30% ausmacht. Die süddeutsche Wirtschaft, insbesondere die süddeutsche Mühlenindustrie und der süddeutsche Getreide-Importhandel sind es, die die „Vorteile“ dieser Tarifpolitik teuer zu bezahlen haben. Seit langem erstreben sie gemeinsam eine Verbesserung ihrer wirtschaftlichen Lage, indem sie eine Ermäßigung der Nahfrachten verlangen, die auch angesichts der zwingenden Tatsachen unvermeidlich erscheint. So haben zweifelsohne die jetzigen Staffeltarife zu einem großen Teil die Verminderung des Mehlabsatzes der süddeutschen Mühlen in Süddeutschland herbeigeführt.

Was den *Export* anbelangt, so trägt hier ebenfalls neben der Preisfrage die ungünstige tarifarische Lösung dazu bei, die Ausfuhr zu beschränken. Vor allem ist es das Fehlen ermäßigter Ausfuhr- und Transittarife, das eine Belebung des Ausfuhrgeschäfts trotz des Einfuhrscheinsystems verhindert. Nach den Grundsätzen der Standortstheorie war gerade vor dem Krieg eine günstige tarifarische Position sowohl hinsichtlich des Rohmaterialbezugs wie des Absatzes eine wesentliche Voraussetzung dafür, daß sich am Oberrhein eine Zusammenballung der Großmühlenindustrie vollzog, die auf Grund dieser tarifarischen Vorteile und ihrer hohen technischen Vervollständigung einer der mächtigsten Exportträger Deutschlands gewesen ist. Die verbilligten Durchfuhrtarife über Bremen nach der Tschechoslowakei, Österreich und der Schweiz verbieten es heute den süddeutschen Großmühlen, in diesen Ländern in einen Wettbewerb mit den Auslandsmehlen zu treten. In den letzten Jahren ist es auch der ungarischen Mühlenindustrie gelungen, einen Mehlexport nach der Tschechoslowakei und Österreich einzuleiten. Angesichts dieser radikalen Veränderung der gesamten Konkurrenzverhältnisse wird daher von den süddeutschen Mühlen mit Recht die Schaffung ermäßigter Ausfuhrtarife gefordert.

Hinzu kommt noch, daß auch die früher sehr beachtenswerte Mehlausfuhr nach dem Saargebiet inhibiert wurde. Nach einer Statistik der Eisenbahnverwaltung wurden vor dem Krieg durchschnittlich ungefähr 400 000 dz Mehl durch die süddeutschen Mühlen per Bahn an den saarländischen Konsum geliefert. Die Aufrechterhaltung dieser Ausfuhr ist fast unmöglich geworden, wenn sie auch in den letzten Monaten eine unwesentliche Belebung erfuhr, einmal, weil durch die Einverleibung des neugeschaffenen Saarstaats in das französische Zollgebiet die französischen Mühlen in der Lage

sind, große Mehlmengen billiger als die süddeutschen Mühlen nach dem Saargebiet zu dirigieren, und zweitens, weil die Reichsregierung, um die saarländischen Mühlen vor dieser Konkurrenz zu schützen, diesen Betrieben bisher die Zollstundung für das nach Deutschland zum Export gelangende saarländische Mehl bis zu einem Kontingent von 100 000 dz eingeräumt hat. Einzig und allein durch diese Zollstundungen ist es der Müllerei des Saargebiets möglich gewesen, seit dem 1. September 1925, dem Tag der Einführung eines deutschen Mehlszolls, im Durchschnitt ungefähr 3000 dz Mehl pro Monat aus dem Saargebiet in die benachbarten Landesteile auszuführen. Auf Grund einer amtlichen statistischen Aufstellung sind vom September 1925 bis zum Ende des Jahres 1926 in den einzelnen Monaten folgende Mengen zur Ausfuhr nach Deutschland gelangt:

September	1925	2136 dz
Oktober	„	1590 „
November	„	3791 „
Dezember	„	3296 „
Januar	1926	4275 dz
Februar	„	3893 „
März	„	3102 „
April	„	4154 „
Mai	„	2445 „
Juni	„	5150 „
Juli	„	2334 „
August	„	3768 „
September	„	3095 „
Oktober	„	1416 „
November	„	2507 „
Dezember	„	2623 „

Hieraus ist ersichtlich, daß, wenn auch diese Ausfuhr an sich nur geringfügige Mengen enthält, die süddeutsche Mühlenindustrie jedenfalls auch auf diesem Gebiet ihrer Absatztätigkeit geradezu mit einer Umkehrung der Vorkriegsverhältnisse zu rechnen hat, und daß es wohl noch einige Zeit dauern dürfte, bis durch die Wiedervereinigung des Saargebiets mit dem Deutschen Reich von der geschädigten süddeutschen und pfälzischen Müllerei aus wieder eine Intensivierung des Mehlabsatzes nach der Saar erfolgen kann.

Mit dem zuzufolge einer Umstellung in der Ernährungsweise der industriellen Bevölkerung und der gesunkenen Kaufkraft breiter Volksschichten ganz allgemein festzustellenden Rückgang des Mehlskonsums in Deutschland nach dem Krieg und der völligen Veränderung der früher bestehenden Wettbewerbsverhältnisse zuungunsten der süddeutschen Müllerei hat der Konkurrenzkampf innerhalb der Mühlenindustrie an Ausdehnung und Heftigkeit zugenommen und die chronische Krisis einer Überproduktion hervorgerufen. Die in der süddeutschen Mühlenindustrie ganz besonders gearteten Konkurrenzverhältnisse bilden auch trotz der weit vorangeschrittenen technischen Rationalisierung der Betriebe das stärkste Hindernis für eine

Kartellierung und Absatzkonvention der Mühlenindustrie nach dem Vorbild anderer industrieller Konzentrations- und Kartellbewegungen, die sich augenblicklich in Deutschland vollziehen, oder schon vollzogen haben. Eine alle Teile befriedigende Lösung des Problems der Absatzkontingentierung innerhalb der deutschen Mühlenindustrie ist trotz ihrer praktischen Schwierigkeiten unbedingt zu erstreben. Ausgeschlossen erscheint auf der andern Seite die Erreichung einer weitgehenden Fusionierung oder Kartellierung der Betriebe,

da die Interessen und die geschäftlichen Aufgaben der Großmühlen viel zu verschiedenartig sind und schon den reinen Preiskartellen, wie es sich jetzt wieder bei den Verhandlungen der nieder-rheinischen Mühlen herausstellte, vorläufig noch überall die größten Schwierigkeiten im Wege stehen. Außerdem steht das durch die Nachfrage des Konsums diktierte Bestreben nach steter Veredelung des Mahlproduktes im Kontrast zur Tendenz einer typisierten Gütererzeugung der anderen fusionsfähigen Industriezweige.

Die Probleme der Woche

Das Privatkreditgeschäft der Girozentralen

Es war seit geraumer Zeit erkennbar, daß sich die deutschen Girozentralen von dem während der Inflation aufgenommenen Privatkreditgeschäft zurückziehen würden, nicht nur wegen der Verluste, die sie hierbei erlitten hatten — sie waren verhältnismäßig geringer als die der Privatbanken — sondern vor allem, weil sie etwa seit Ende 1925 ausreichende Betätigungsmöglichkeit in ihrem Hauptarbeitsgebiet, dem Kommunalkreditwesen, fanden und von der öffentlichen Kritik zur Beschränkung auf diesen Geschäftszweig gedrängt wurden. Dennoch hat die Geringfügigkeit des Umfangs, in dem die Girozentralen jetzt noch Privatkredite gewähren, allgemein überrascht. Wir haben bereits in der vorigen Nummer (S. 493) geschildert, welchen Einschränkungen das private Kreditgeschäft der Girozentralen neuerdings unterliegt; gleichzeitig erwähnten wir, daß die Privatkredite der *Deutschen Girozentrale*, also des Berliner Spitzeninstituts gegen das Vorjahr absolut und relativ zurückgegangen sind. Inzwischen ist bekanntgeworden, daß am 31. Dezember 1926 nur etwa 25 Mill. RM. als Privatkredite herausgelegt waren (gegen etwa 50 Mill. 1925), die alle ohne Ausnahme gedeckt waren (davon 1 bis 2 Mill. durch Effekten). Gleichzeitig machten die Leiter der einzelnen Girozentralen vor dem Enquête-Ausschuß Mitteilungen über den Umfang ihres Privatkreditgeschäfts, wobei ähnlich geringe Ziffern genannt wurden. So hatte die *Brandenburgische Girozentrale* bei einer Bilanzsumme von 140 Mill. nur 1,3 Mill. im Privatgeschäft angelegt und unter ihren 61 Mill. Gesamtkreditoren nur 3,6 Mill. Guthaben Privater (neben 4,8 Mill. Guthaben privater Banken). Die *Pommersche Girozentrale* hatte 6,9 Mill. = ca. 10% der Bilanzsumme als Privatkredite gegeben, die *Bayerische Gemeindebank* (Girozentrale) hingegen überhaupt keine, andererseits nur 2 Mill. Guthaben Privater bei 163,8 Mill. fremden Mitteln. Demgegenüber hat es Erstaunen erregt, daß Präsident *Kleiner* gelegentlich der Bilanzveröffentlichung des Spitzeninstituts das Recht der Girozentralen auf Gewährung von Privatkrediten im Rahmen der satzungsmäßigen Vorschriften so nachdrücklich betonte. Insbesondere verwies er auf die Lücke, die die Großbanken, nach Aufsaugung der Privathankiers, in der Kreditversorgung der mittleren und kleineren Industrie gelassen hätten, und bezeichnete es als eine Hauptaufgabe

der Girozentralen, hier ausgleichend zu wirken. Gleichzeitig wurde wieder versichert, daß man vom Großkredit, vom Kredit an Großunternehmungen und vom Blankokredit nichts wissen wolle. Der Widerspruch, der zwischen diesen programmatischen Erklärungen und dem geringen Umfang der tatsächlich gewährten Kredite besteht, scheint sich aus taktischen Erwägungen zu erklären. Nachdem man so lange gefordert hat, daß die Girozentralen und Sparkassen sich vom Privatgeschäft zurückzögen, haben sie diesen Rückzug besonders radikal gestaltet. Man wollte wohl reinen Tisch machen und ganz von vorn anfangen, hat dabei auch *Richtlinien* angenommen, die denen der Sparkassen sehr nahe kommen (vgl. S. 493), woraus man auf einen gestiegenen Einfluß derselben auf ihre Spitzeninstitute wird schließen können; vielleicht meint man auch, die Wirtschaft werde bald darüber Klage führen, daß die Mittel, die man ihr entzogen hat, ausschließlich im Kommunalkreditgeschäft angelegt werden, der Wirtschaft also nur indirekt wieder zugute kommen, und häufig ganz anderen Wirtschaftskreisen, nämlich gerade der Großindustrie, in Gestalt von kommunalen Aufträgen. Die Girozentralen betrachten sich jedoch in erster Linie als *Mittelstandsinstitute* und möchten, wie erwähnt, gerade diejenigen Wirtschaftskreise unterstützen, die von der privaten Bankwelt vernachlässigt werden. Es bleibt eine offene Frage, wo die Grenze liegt zwischen mittelständischen Wirtschaftskreisen, die keinen Bankkredit bekommen, weil das *Risiko* den Privatbanken zu groß erscheint, und solchen, denen sich die Privatbanken nicht widmen, weil ihnen das Geschäft *nicht genug einbringt*. Die Privatbanken bestreiten, daß es solche in der Sphäre, die für die Arbeit der Girozentralen in Frage kommt — also doch die größeren Kredite — überhaupt gibt; an schlechte Unternehmungen darf aber die Girozentrale erst recht keinen Kredit geben. Daß eine Abgrenzung der mittelständischen Betriebe gerade nach oben hin, wo das Bereich der Privatbankkredite beginnen würde, nicht *schematisch*, sondern nur *von Fall zu Fall* möglich ist, gibt auch ein neues Gutachten des Würzburger Professors *Pesl* zu. Das die Sparkassenorganisation sich über diese Frage erstatten ließ. Es kommt zu folgender Aufzählung von Mittelstandsberufen, die für den Sparkassenverkehr in Frage kommen: Alle *Handwerker*, die selbständig ein Handwerk betreiben, ohne Rück-

sicht auf ihr Einkommen oder auf den Besitz von Vermögen; alle *kleineren und mittleren industriellen Betriebe* (Reichsstatistik 1—5 Personen und 6—50 Personen unter gleichzeitiger Berücksichtigung des Betriebskapitals, das 100 000 bis 150 000 RM. nicht übersteigen darf); alle *Kleinhändler*, deren Betriebskapital (Warenvorräte usw.) den Wert von 100 000 bis 150 000 RM. nicht übersteigt; *Landwirte* mit einem Eigenbesitz bis zu 100 ha (je nach der Qualität des Bodens auch mehr oder weniger); teilweise auch Pächter mit einem Betriebsvermögen zwischen 20 000 und 100 000 RM.; alle *Beamten* und Angestellten, soweit ihr Einkommen 6—7000 RM. nicht übersteigt (das ist wohl zu niedrig gegriffen!); alle Angehörigen *freier Berufe* mit ebenfalls höchstens 7000 RM. regelmäßigen Einkommens und höchstens 150 000 RM. Eigenvermögen; *Rentner* und *Pensionäre* in der gleichen Vermögenslage; *Hauseigentümer*, wenn sie nicht einen anderen Beruf haben; doch wären sie zweckmäßig zu den Rentnern zu zählen. Endlich möchte Pesl alle *juristischen Personen* zum Mittelstand rechnen, wenn das Betriebskapital den Betrag von etwa 100 000 bis 200 000 RM. nicht übersteigt. (Das entspricht dem, was über die industriellen Betriebe gesagt wurde. Den *Großhandel* scheint Pesl übersehen zu haben, obwohl er häufig in der angegebenen Kapitalstärke auftritt. Es scheint wenigstens nicht, als ob er grundsätzlich vom Geschäftsverkehr mit den Sparkassen ausgeschlossen werden soll.) Diese Aufzählung deckt sich ungefähr mit der gefühlsmäßigen üblichen Abgrenzung des Mittelstandsbegriffs. Natürlich darf die Tätigkeit der Sparkassen, die ihre Einlagen aus *allen Bevölkerungsschichten* ziehen, nicht nur dem Mittelstand zugute kommen, sondern auch der breiten Masse der übrigen Einleger. Die Hinwendung zum *Kommunalkredit*, der im weitesten Sinne gemeinnützig ist, und die Verwendung der Überschüsse zu gemeinnützigem Zwecke dürfte hier das einzige Äquivalent sein, zumal ein Teil der mittelständischen Einleger mangels eigener wirtschaftlicher Betätigung keinen Kreditanspruch an die Sparkasse richten wird. — Das Problem ist mit diesen Ausführungen nur angedeutet, nicht erschöpft; die bisherige Untersuchung zeigt jedoch, wie notwendig die Bindung der Sparkassen an die Kommune, als Träger unmittelbar gemeinnütziger Tätigkeit ist, selbst wenn sie nicht als öffentlich-rechtliche Institute unter Garantie der Kommunalverbände gegründet wären.

Auslandsbeteiligungen von Girozentralen

Es dürfte nicht sehr bekannt sein, daß in dem allerdings weit verzweigten Geschäftskreis deutscher Girozentralen auch Auslandsinteressen bestehen. Man ist vor einiger Zeit darauf aufmerksam geworden, als bei der in eine Kommandit-A.-G. umgewandelten Bankfirma *Weber & Co.* in *Basel* in den Verwaltungsrat der geschäftsführende Vorstand der Girozentrale in *Magdeburg*, Generaldirektor *K. Hartmann*, eingetreten ist; an dieser Baseler Firma sind auch süddeutsche Girozentralen beteiligt. Es scheinen dabei, soweit das Interesse am Aktienkapital in Betracht kommt, allerdings keine sehr erheblichen Investitionen in Betracht zu kommen; wieweit andere Auslandsinteressen, die u. a. bei der

Badischen Girozentrale noch vorhanden sind (*N. V. Hollandsche Koopmansbank, Amsterdam*) größere Kapitalmittel erfordert haben, ist im einzelnen nicht bekannt. Es handelt sich indessen auch nicht in erster Linie um die Frage, ob Girozentralen große oder kleine Kapitalmittel in Auslandsinteressen festgelegt haben, sondern prinzipiell darum, daß derartige Beteiligungen überhaupt genommen worden sind. Die Bedeutung dieser Frage ist sehr schwer zu erkennen; es mag vor einiger Zeit dem allgemeinen Expansionsdrang dieser öffentlichen Institute entsprochen haben, daß sie ihre Interessen, vielleicht zur Zuleitung von Börsengeschäften usw., vielleicht auch für Kreditangelegenheiten, über die deutschen Grenzen hinaus erstreckt haben, zumal sich das allgemeine Übergreifen auf die Arbeitsgebiete des privaten Bankgeschäfts auch nach dieser Richtung ausgewirkt haben dürfte. Möglich auch, daß diese Tendenz in neuerer Zeit schwächer geworden ist, wie ja die Baseler Beteiligung wohl schon geraume Zeit bestanden hat und erst jetzt bei der Umwandlung der Baseler Firma in die Aktienform für einen weiteren Kreis sichtbar geworden ist. Es muß aber doch die Frage aufgeworfen werden, ob derartige Beteiligungen und Organisationserweiterungen für eine deutsche Girozentrale, die prinzipiell immerhin andere Aufgaben hat, angemessen und zweckmäßig sind. Zum mindesten sollten sich die beteiligten Girozentralen darüber äußern, was sie mit derartigen Auslandsverbindungen zu erreichen hoffen und ob sie diese Interessennahme für unentbehrlich halten. Die Girozentralen haben einen so breiten Raum im allgemeinen Bankwesen gewonnen, daß man eine bessere Publizität auch nach der Richtung ihrer Auslandsinteressen für absolut erforderlich bezeichnen muß.

Vor einer Kohlenpreiserhöhung?

Vor wenigen Tagen hat in Berlin die *Vollversammlung des Reichskohlenrates* getagt. Wenn es noch eines Beweises dafür bedurft hätte, daß der *wirkliche* Reichskohlenrat Deutschlands nicht in Berlin, sondern in *Essen* residiert, allerdings unter einer anderen „Anschrift“, so hat diese Veranstaltung ihn erbracht. Die Vollversammlung ließ ein umfassend angelegtes Referat über die *Lage der Kohlenwirtschaft* über sich ergehen, das in der Hauptsache eine fleißig zusammengetragene *Materialiensammlung* darstellte. Dort, wo nicht Tatsachen, sondern *Meinungen* vorgetragen wurden, hörte man deutlich das Echo der Ausführungen, die in den vergangenen Monaten in den Mitgliederversammlungen des Ruhrsyndikats gemacht und durch die Nachrichtenbüros in der deutschen Öffentlichkeit verbreitet worden waren. Hinsichtlich der diffizilen *Preisfrage* für Kohle wurde betont, daß eine Erhöhung nur dann in Frage kommen dürfe, „wenn unabweisbare Gründe sie erfordern“. Ob diese Voraussetzung etwa für das eine oder andere Erzeugungsgebiet *demnächst* eintreten könnte, so hieß es weiter, „hängt vornehmlich von der bevorstehenden Regelung der Arbeitszeitfrage ab“. Also wird man sich vermutlich darauf vorbereiten müssen, daß der Reichskohlenrat demnächst die „unabweisbaren Gründe“ für eine Preiserhöhung gegeben sieht und hieraus die entsprechenden Konsequenzen zieht.

Nach dem *bestrittenen Gebiet* und nach dem *Ausland* würde der Ruhrbergbau selbstverständlich weiter zu Preisen liefern müssen, die durch den Konkurrenzkampf mit der *englischen Kohle* bedingt sind, und die deutsche *Inlandswirtschaft* würde dann, nachdem sie während des englischen Streiks *vorübergehend* den Vorteil einer billigen Kohlenversorgung genossen hatte, in Zukunft durch Zahlung von erhöhten Inlandspreisen für die *Finanzierung* der deutschen Kohlenkonkurrenz gegen England aufzukommen haben.

Der Ruhrbergbau im Spiegel des Harpen-Berichts

Der Abschluß der *Harpener Bergbau A.-G.*, Deutschlands repräsentativstem Steinkohlenunternehmen, liefert einen interessanten Einblick in die Streikkonjunktur, unter der der deutsche Bergbau im vergangenen Jahre gestanden hat. Der *Gewinn aus Kohle, Koks und Nebenprodukten* wurde mit 31,8 nach 13,8 Mill. RM. weit mehr als verdoppelt, obwohl die Kohlenförderung nur eine Erhöhung von 6,735 Mill. RM. auf 7,943 Mill. RM. erfuhr und die Kokserzeugung sogar von 1,444 auf 1,333 Mill. Tonnen zurückgegangen ist. Die Gründe dieser Gewinnsteigerung liegen auf verschiedenen Gebieten. Einmal waren die *Erlöse*, wenigstens soweit sie sich auf das sogenannte *bestrittene Gebiet* (Ausland) bezogen, infolge der internationalen Kohlenknappheit weit besser, zum anderen wurden aber auch die *Selbstkosten* pro Tonne Kohle von 15 RM. auf 13,38 RM. reduziert. Diese Selbstkostenverringering erstreckt sich nicht gleichmäßig auf die bekannten drei Komponenten der Selbstkostenberechnung; der Anteil der Löhne und Gehälter senkte sich von 8,91 auf 7,95 und der der Materialkosten von 3,69 auf 3,01 RM., während die allgemeinen und Handlungsunkosten pro Tonne eine Erhöhung von 2,40 auf 2,42 RM. erkennen lassen. Auch die Ursachen dieser nicht einheitlichen Entwicklung sind erklärlich. Der durchschnittliche Barlohn-Schichtverdienst eines Kohlenhauers vergrößerte sich zwar von 8,44 RM. im Jahre 1925 allmählich auf 9,03 RM.; gleichzeitig hob sich aber der durchschnittliche Schichtförderanteil weit stärker von 1,007 Tonnen im Jahre 1925 auf 1,197 Tonnen im vergangenen Jahre und erreichte im August 1926 seinen Höchststand mit 1,25 Tonnen. Die verminderten Aufwendungen für Material sind darauf zurückzuführen, daß die Ausgaben für Grubenholz, das den wichtigsten Einzelteil der Materialkosten darstellt, von 0,99 auf 0,87 RM. zurückgingen und wohl auch sonst eine Verbilligung der erforderlichen Materialien eingetreten ist. Das Motiv der gegensätzlichen Steigerung der allgemeinen und Handlungsunkosten mag darin liegen, daß hierin offenbar quotale Beträge für die Abschreibungen enthalten sind, die diesmal auf 11,617 Mill. RM. bemessen wurden, während der Abschluß pro 1925 hierfür nur 6,727 Mill. RM. vorsah. Wenn wir nun zu dem Gesamtertragnis zurückkehren, so dürfte dieses wesentlich davon beeinflusst worden sein, daß die Ende 1925 außerordentlich angeschwollenen *Haldenbestände* von ca. 550 000 Tonnen bis auf einen Rest von 18 000 Tonnen geräumt werden konnten. Dabei ist die Feststellung von Interesse, daß von den Halden, wie sie Ende 1925 existierten, nicht weniger

als 450 000 Tonnen auf Koks und nur ca. 100 000 Tonnen auf Kohle entfielen; jetzt beziffert man die Koksbestände noch auf 136 000 Tonnen und die Kohlenbestände auf 2000 Tonnen. Die Erlöse für den Verkauf der Haldenbestände werden nun zwar nicht vollkommen als Gewinn in Erscheinung treten, da eine, allerdings mäßige, Aktivierung auch im Vorjahre erfolgt sein dürfte; die Position Vorräte hat sich aber in der Bilanz nur von 12,923 auf 9,912 Mill. Reichsmark verringert, obwohl der Verkauf von ca. 400 000 Tonnen Kohle- und Koksbeständen ca. 6 Mill. Reichsmark erbracht haben muß. Besonders bemerkenswert ist die Art der *Gewinnverteilung*, da das wirkliche Ertragnis in der vorgeschlagenen Dividende von 8% (0% im Jahre 1925) bei weitem nicht den richtigen Ausdruck findet. Da in der Gewinn- und Verlustrechnung auch die sonstigen Positionen (Eisenkonstruktion, Handel und Schiffahrt, Hausmieten und Landpachten, Zinsen, Dividenden usw.) ganz bedeutende Mehrgewinne aufweisen, ergeben sich Brutto-Einnahmen von nahezu 40 Mill. RM. gegenüber ca. 20 Mill. RM. im Jahre 1925. Bringt man hiervon die Abschreibungen, die allgemeinen Unkosten und die Unterhaltungskosten für soziale Anstalten in Abzug, so kommt man auf einen Restgewinn von 17,3 Mill. RM., wovon 8% Dividende auf das Umlaufkapital von 85 Mill. RM. nur 6,8 Mill. RM. beanspruchen. Der Bergschädenreserve werden 3 Mill. RM. und einer neugebildeten Rücklage für erforderliche Neuanlagen 6 Mill. RM. zugeführt, während 414 090 RM. an den gesetzlichen Reservefonds gehen und 811 731 RM. auf neue Rechnung vorgetragen werden. Man hätte also leicht eine weit höhere Dividende verteilen können.

Ablehnung der Mologa-Subvention

Am 11. März hatte sich das Reichskabinett zum erstenmal mit dem Subventionsgesuch der Mologa beschäftigt, am 28. März faßte es in der zweiten Beratung dieser Frage einen *Ablehnungsbeschluß*, und am 30. März beantragte die Mologa die Geschäftsaufsicht, um die mit *Rußland* schwebenden Verhandlungen ohne Störung durchführen zu können. Dies war der äußere Verlauf der Geschichte der Gesellschaft, mit der wir uns hier bereits (vgl. Nr. 9 und Nr. 11) beschäftigt haben. Aus den *Einzelheiten*, die über die amtliche Behandlung der Frage jetzt nach erfolgter Ablehnung bekannt geworden sind, ergibt sich, daß wir die Tendenzen der amtlichen deutschen Stellen im Verlaufe der ganzen Aktion und besonders zur Zeit der ersten Kabinettsberatung (über deren Ergebnis damals nur eine kurze und allgemein gehaltene Mitteilung erfolgte) richtig interpretiert haben. Der Kabinettsbeschluß vom 11. März, der auf der Vorbereitung der Materie durch das Auswärtige Amt basierte, forderte in *dreifacher* Hinsicht eine Klarstellung der Dinge vor einer endgültigen Entscheidung. Einmal hinsichtlich der *finanziellen Entlastung*, und zwar im einzelnen der Herabsetzung *deutscher* Forderungen an die Mologa und der Stundung sowie des Entgegenkommens in der Rangbehandlung seitens der *russischen* Gläubiger. Zweitens hinsichtlich der Bereitwilligkeit Rußlands, den *Konzessionsvertrag* der Mologa grundsätzlich zu reformieren. Drittens sollte eine nochmalige Nachprüfung der Lage durch *Holz-*

sachverständige erfolgen. Von diesen Bedingungen ist der russischen Regierung Kenntnis gegeben worden. Hierauf erfolgte eine Antwort, die zwar die Bereitschaft enthielt, die russischen Wechselorderungen bis Ende März zu stunden (also nur für eine kurze und zur endgültigen Verständigung natürlich nicht ausreichende Zeitspanne), im übrigen aber so gehalten war, daß sie das Kabinett *nicht als eine grundsätzliche Zustimmung* zu ihren Anregungen betrachten konnte, und daher in seiner Sitzung vom 28. März die Ablehnung des Subventionsgesuches aussprach. *Zwischen* den beiden Kabinettsitzungen wurde von russischer Seite noch eine letzte Offensive geführt, die offensichtlich den Zweck verfolgte, dem Subventionsgesuch der Mologa *Nachdruck zu verleihen*. Der stellvertretende Vorsitzende des Hauptkonzessionskomitees erklärte in einer Unterredung mit ausländischen Pressevertretern kategorisch, daß die wirkliche Ursache der Finanzlage der Mologa *nichts zu tun habe mit den Bedingungen des Konzessionsvertrags*, den Arbeitsbedingungen in der Sowjetunion und dem Verhältnis der Sowjetregierung zum Konzessionär. Dennoch sei die Sowjetregierung bereit, den Vorschlag der Mologa zur Neuregelung der Konzession mit größtem Wohlwollen zu prüfen, *wenn* der Konzessionär den Beweis genügender finanzieller Ausrüstung erbringe. Aber mit dieser Taktik hat man in Rußland wohl doch nicht ausreichend der Stimmung Rechnung getragen, die in Deutschland angesichts der *Überfülle* der Subventionsgesuche entstanden ist und auch nicht der *Wandlung* in der Einstellung Deutschlands gegenüber dem russischen Geschäft, die ihren deutlichsten Ausdruck in der Nichtverlängerung der Ausfallbürgschaft des Reichs für Rußlandkredite erhalten hat. Das Reichskabinett hat sich — was mit Befriedigung konstatiert werden kann — weder durch die letzte russische Offensive noch durch die vielleicht noch gefährlichere Offensive deutscher einflußreicher Kreise von seiner ursprünglich eingenommenen Haltung *abdrängen* lassen. Unmittelbar vor dem Verfallsdatum der russischen Wechsel hat dann die Mologa eine Nachricht von der russischen Staatsbank erhalten, die die Zusicherung enthielt, die Wechsel *noch nicht zu Protest* zu geben unter der gleichzeitigen Voraussetzung des Beginns neuer Verhandlungen zwischen der Mologa und der Sowjetregierung. Diese neuen Besprechungen dürften durch Dr. Hemmer in diesen Tagen in Moskau aufgenommen worden sein. Das bedeutet also, daß Rußland notgedrungen darauf verzichtet, aus *Prestige*gründen die Frage der Konzessionsreform von der *vorherigen* finanziellen Neurüstung der Mologa abhängig zu machen. Ob und auf welcher Basis es gelingen wird, eine positive Lösung des Mologa-Problems zu erreichen, läßt sich bis zur Stunde noch nicht übersehen. Denkbar wäre, daß Rußland aus einem *Gläubiger* der Mologa zu einem „Sanierungsaktionär“ wird, also eine Beteiligung am Kapital der Gesellschaft erwirbt. Eine solche *Russifizierung* der Mologa würde sich im Geschäftsbetrieb innerhalb Rußlands wohl nicht ungünstig auswirken. Die Mologa erhielte dann die bevorzugte Behandlung, deren sich die *gemischtwirtschaftlichen Gesellschaften* dort erfreuen. Würden so durch die Neuregelung der Konzession und die Konsolidierung der russischen Forderungen

die ersten Voraussetzungen für die Rekonstruktion der Mologa geschaffen werden, so wäre weiter denkbar, daß sich auf rein kaufmännischer Basis, also ohne die Abstellung auf nebelhafte „außenpolitische Belange“ eine deutsche Gruppe zur Hereingabe neuer Betriebsmittel fände. Träte dies ein, dann hätte Rußland durch *Nachgeben* und *Einlenken* einen größeren Erfolg hinsichtlich der *internationalen Geltung seines Konzessionswesens* erreicht als bisher durch die immer wiederholte und recht ermüdende Fiktion der „Unfehlbarkeit“ der Konzessionspolitik, die sich mit den Tatsachen weder bei der Mologa noch bei anderen Konzessionsgesellschaften vereinbaren ließ.

Interessengegensätze bei der Tarifreform

Die Gütertarifreform wird zur Zeit heftig umkämpft. Der schärfste Gegensatz besteht bei dem Streit um

diese Reform zunächst zwischen der Industrie einerseits und der Reichsbahn andererseits darüber, ob die Tarifreform mit einer *Frachtsenkung* verbunden sein, oder ob sie die Tarife *nur in sich umgruppieren* soll, ohne zu Einnahmeausfällen der Reichsbahn zu führen. Während die Reichsbahn noch immer auf eine gespannte Finanz- und Wirtschaftslage hinweisen zu können glaubt, betont jetzt auch die Industrie, daß der Status der Reichsbahn keineswegs ungünstig sei und daß ihr zur Zeit nicht nur die Überschüsse vergangener Jahre in großem Umfange als flüssige Mittel zur Verfügung stehen, sondern daß auch die Verkehrsentwicklung der letzten zwei Jahre mit großer Deutlichkeit zeige, daß mit wachsenden Überschüssen auch fernerhin zu rechnen sein werde. Der Verein deutscher Maschinenbau-Anstalten hat kürzlich die Höhe dieses Überschusses auf eine viertel Milliarde RM. berechnet, die die Reichsbahn durch Frachtsenkungen an die Wirtschaft abtreten sollte. Aber nicht nur dieser Gegensatz zwischen Reichsbahn und Industrie wird zur Zeit ausgekämpft, sondern auch innerhalb der Industrie bestehen starke Interessengegensätze. Seit dem Jahre 1922 ist in Deutschland ein sogenannter *Staffeltarif* eingeführt, der im Gegensatz zu dem Kilometer tarif der Vorkriegszeit die Frachtkosten pro Tonnenkilometer bei wachsender Entfernung abnehmen läßt, so daß die geographischen Entfernungen nicht mehr den ökonomischen entsprechen, sondern wesentlich länger sind als diese. Diese Gliederung der Frachtsätze soll die Grenzgebiete bevorzugen und somit das gesamte Gebiet Deutschlands gleichsam auf eine verkleinerte Wirtschaftsfläche projizieren. Tatsächlich führt das System aber dazu, daß die schweren Güter mit einem geringeren spezifischen Wert, wie Kohle, Eisen usw., relativ höhere Frachten zu zahlen haben als die leichteren Güter mit höherem spezifischen Wert. Denn naturgemäß werden sie insgesamt über kürzere Strecken verfrachtet als die leichten Güter. Darum hatten auch zeitweise die *Verbände des Bergbaus und der Schwerindustrie* die *völlige Beseitigung des Staffeltarifs* gefordert. Diese Forderung haben sie inzwischen aufgegeben, melden sie jedoch jetzt in anderer Form erneut an. Die Frachtsätze zerfallen in die eigentlichen Frachtkosten und die sogenannte *Abfertigungsgebühr*, die bei jeder Beförderung in gleicher Höhe erhoben wird. Die Schwerindustrie

fordert jetzt, daß die Abfertigungsgebühren für die kurzen Strecken ermäßigt werden, und damit die Staffel weniger steil wird, als sie es heute ist. Demgegenüber verlangt die verarbeitende Industrie die ungekürzte Beibehaltung des heutigen Staffeltarifs. Für wichtiger als seine Abmilderung hält sie die Tarifiermäßigung für hochwertige Güter, die Einführung neuer Ausfuhrnahmetarife und die Ermäßigung der Tonnensätze für nicht voll ausgenutzte Wagen, die natürlich höher sind als die Sätze für vollbeladene Wagen. Es ist selbstverständlich, daß die Zuschläge, die wegen der mangelhaften Ausnutzung des Laderaums von der Reichsbahn erhoben werden, vorwiegend die verarbeitende Industrie und nur in ganz geringem Ausmaße die Schwerindustrie treffen. Unter volkswirtschaftlichen Gesichtspunkten erscheint die Ermäßigung der Abfertigungsgebühren nach den Vorschlägen der Schwerindustrie weniger wünschenswert als die Durchführung einer Frachtermäßigung für Fertigprodukte. Bei der Monopolstellung, die insbesondere der Bergbau und die Schwerindustrie gerade in der Nähe ihrer Erzeugungstätten innehaben, besteht bei einer Senkung der Nahfrachten, worauf die vorgeschlagene Ermäßigung der Abfertigungsgebühren hinauslief, die Gefahr, daß diese Interessentengruppen die Frachtermäßigung der Reichsbahn durch entsprechende Preisaufschläge für sich nutzbar machen, während bei der im wesentlichen erhalten gebliebenen freien Konkurrenz der Fertigindustrien Frachtsenkungen der Reichsbahn ihren sämtlichen Abnehmern voll zugute kommen würden. Die Durchführung der Vorschläge der Schwerindustrie würde wahrscheinlich sehr erhebliche Mehreinnahmen für sie und den Bergbau mit sich bringen, die übrige Wirtschaft würde aber nur in geringem Umfange davon Nutzen ziehen. Hinsichtlich des Einnahmeausfalls würde außerdem jede Ermäßigung der Abfertigungsgebühren besonders stark ins Gewicht fallen, da insbesondere die Einnahmen aus dem Kohlenverkehr, die 1925 etwa ein Viertel, 1926 fast ein Drittel der Güterverkehrseinnahmen der Reichsbahn ausmachten, von ihr besonders stark berührt werden würden.

Die neue Gestalt der Gelsenkirchener Bergwerks A.-G.

Nach den mannigfachen Veränderungen, die die Gelsenkirchener Bergwerks A.-G. durch die

Einbringung ihrer Anlagen in die Vereinigte Stahlwerke A.-G. und durch die Fusion mit den beiden anderen Montagesellschaften der Rhein-Elbe-Union erfahren hat, bietet der *Prospekt* über die Einführung der 118,4 Mill. RM. Fusionsaktien an der Berliner Börse die erste offizielle Schilderung des jetzigen Inhalts der Gesellschaft. Bis zu einem gewissen Grade ist diese Schilderung allerdings schon aus der Fusionsversammlung vom 9. Dezember vorigen Jahres bekannt. Schon damals teilte die Verwaltung mit, daß nicht nur die Zeche Monopol außerhalb der Vereinigten Stahlwerke geblieben sei, sondern daß auch der ehemalige Bochumer Gußstahlverein ein Preßwerk und eine Schmiedewerkstätte für sich behalten und anlässlich der Fusion an Gelsenkirchen übertragen hätte. Außerdem wurde schon damals erwähnt, daß die Gesellschaft nach der Fusion über etwa 60 Beteiligungen verfügen werde. Der *Prospekt* schildert nun im einzelnen, daß die

Gesellschaft auch nach der Übertragung der Anlagen an die Vereinigten Stahlwerke noch über 6,72 Mill. qm eigenen Grundbesitz verfügt, wovon 904 577 qm auf Industriegelände entfallen, während der Rest größtenteils für den weiteren Ausbau der Zeche Monopol in Anspruch genommen wird. Monopol förderte in den letzten drei Jahren durchschnittlich je etwa 900 000 t Kohlen, ihre Verkaufsbeteiligung beim Syndikat beträgt 1,75 Mill. t, wovon 682 500 t auf Koks entfallen. Das ehemalige Bochumer Werk befaßt sich mit Genehmigung der Kontrollkommission mit der Herstellung von Artilleriegeschossen. Beide zusammen beschäftigen rund 4500 Arbeiter und 270 Angestellte. Die Gesellschaft ist also auch nach der Lostrennung des Hauptbesitzes noch ein Produktionsunternehmen von beträchtlichem Ausmaß, und es ist damit zu rechnen, daß durch Aufschließung von Reservefeldern der Umfang noch erheblich wachsen wird. Die Größe der kürzlich im Vorstand erteilten Anleihermächtigung von 80 Mill. RM. läßt erkennen, daß die Zeche Monopol zu einem Bergwerk größten Stils erweitert werden soll. Von den Beteiligungen werden nur die wesentlichsten aufgeführt, nämlich 18 von insgesamt über 60. Es sind dies folgende Posten:

	in Mill. RM.	Beteiligung	Gesamtkapital
Vereinigte Stahlwerke (Aktien)	288,35		800,00
dto. (Genußschein A)	10,00		50,00
dto. (Genußschein B)	23,04		75,00
Vereinigte Boehler Stahlwerke A.-G., Zürich	Fr. 6,61		Fr. 90,50
Siemens & Halske (Vorzugsaktien)	6,50		97,50
Schuckert & Co. (Vorzugsaktien)	3,50		52,50
Nordische Holzhandels-G. m. b. H.	4,03		7,48
Wasserwerk Gelsenkirchen	2,29		28,00
Dortmunder Grundstücks-A.-G., vorm. Schulte	3,49		3,50
Mologa Holzindustrie A.-G.	0,97		3,00
Carl Berg A.-G.	0,63		3,20
Eisen- und Stahlwerk Haßlach	0,29		0,30
Gesellschaft für Teerverwertung G. m. b. H.	0,17		8,48
Schadmann G. m. b. H., Castrop	0,13		0,20
Petry-Dereux G. m. b. H., Düren	0,45		1,35
Hadtstein G. m. b. H., Gelsenkirchen	0,38		0,75
Steinkohlenwerk Plötz G. m. b. H.	0,26		0,30
Nauendorf-Gerlebogker Eisenbahn	0,54		0,80
Schoch & Co., Zürich	Fr. 0,51		Fr. 1,00
Raab-Karcher G. m. b. H., Kamen	0,02		0,02

Daneben besitzt die Gesellschaft 12 Mill. RM. eigene Vorratsaktien, die beim Umtausch der Bochumer- und Luxemburger Aktien übriggeblieben sind, über deren Buchwert aber nichts angegeben wird. Die Beteiligung an der Vereinigte Stahlwerke A.-G. ist ein wenig niedriger als die ursprüngliche Beteiligung der drei Einzel-Gesellschaften. Bei der Stahlwerke-Gründung erhielten sie zusammen 316 Mill. RM. Aktien und 36 Mill. RM. Genußschein, doch mußten für die späteren Zuerwerbungen, bzw. für die den Anleihe-Gläubigern der Stahlwerke eingeräumte Option 27,65 Mill. RM. Aktien und 2,96 Mill. RM. Genußschein B zurückgegeben werden, ebenso wie die anderen Gründer entsprechende Beträge zur Verfügung stellen mußten. Welches die übrigen Beteiligungen sind, von denen in der Generalversammlung die Rede war, wird nicht angegeben. Der *Prospekt* enthält ferner eine Bilanz vom 1. Oktober 1926, also von dem Tage, an dem die Fusion mit Bochum und Luxemburg in Kraft trat. Die bisher bekannte Gelsenkirchener Bilanz vom 30. September 1926 berücksichtigte die

Fusion noch nicht. Trotzdem haben aber Bochum und Deutsch-Luxemburg für das abgelaufene Jahr keine selbständigen Bilanzen mehr veröffentlicht. Das ist zu bemängeln, denn es ist u. E. nicht zulässig, daß die Abrechnung der ehemals selbständigen Gesellschaften für ein volles Jahr ganz unterbleibt. In der nachfolgenden Tabelle ist daher der Fusionsbilanz nur die selbständige Gelsenkirchen-Bilanz gegenübergestellt:

in Mill. RM.		1. 10. 26	30. 9. 26	in Mill. RM.		1. 10. 26	30. 9. 26
<i>Aktiva</i>				<i>Passiv</i>			
Anlagen	17,87	17,78	Stammaktien	250,00	131,60		
Bestände	2,17	2,09	Vorzugsaktien	13,00	6,50		
Beteiligungen	369,77	171,04	Reserve	76,26	30,00		
Bankguthaben	6,49	0,45	Interimsverpflichtungen	19,71	8,97		
Forderungen an Tochter-Gesellschaften	17,73		Langfristige Verpflichtungen	37,52	17,46		
Erlös aus Optionsaktien	15,00	18,91	Gläubiger	39,28*	18,05		
Debitoren	14,29		Vermögensüberschuß	5,80	2,21		

*) Darunter 10,5 Mill. RM. Bankschulden.

Der zuletzt genannte Vermögensüberschuß von 5,80 Mill. RM. stellt offenbar den *Gewinn der drei fusionierten Gesellschaften für 1926* dar. Eine Ausschüttung erfolgte bekanntlich nicht. Die Gesellschaft glaubt, bei Fortdauer der gegenwärtigen Beschäftigung der Eisen- und Stahlindustrie, sowohl aus den Erträgen des Stahlvereins, wie auch auf Grund der eigenen Betriebsergebnisse für das *laufende Jahr* mit einem *befriedigenden Ergebnis* rechnen zu können.

Fortschreitende Rekonstruktion bei Giesche

Die durch die früheren Schwierigkeiten der *Bergwerksgesellschaft Georg von Giesches Erben* in Breslau notwendig gewordene Reorganisation der Gesellschaft hat neuerdings durch die Lostrennung der *Kunstseidenfabrik Cavallen* einen weiteren Fortschritt gemacht. Seit langem ist das Bestreben zu verspüren, die während der Inflation erworbenen oder neuerrichteten wesensfremden Bestandteile wieder loszutrennen und die Gesellschaft auf ihr eigenes Arbeitsgebiet, Zinkbergbau und Zinkverarbeitung, zu beschränken. Ein wesentlicher Schritt in dieser Richtung wurde bereits getan durch die Übertragung der *Zeche Westfalen an Dessauer Gas*. Bares Geld bekam Giesche durch diese Transaktion zwar nicht, aber immerhin leichter realisierbare Werte, nämlich etwa 11 Mill. RM. Dessauer Gas-Aktien. Eine ähnliche Form wurde jetzt gefunden für die Lostrennung der *Kunstseidenfabrik*, bei der ebenfalls keine Barmittel erzielt wurden, sondern nur eine Umwandlung in Aktienform. Giesche hatte bekanntlich in der Inflation angefangen, eine *Kunstseidenfabrik* von beträchtlichen Ausmaßen zu bauen, ohne aber damit Erfolg zu haben. Die Betriebe sind nur ganz unvollkommen in Gang gekommen, weil die Mittel zur Vollendung des Baues fehlten und weil sich auch zeigte, daß zur *Kunstseidenfabrikation* mehr Erfahrung gehörte, als sie innerhalb einer *Bergbau-Gesellschaft* vorhanden war. Die Qualitäten waren mangelhaft und überdies hemmten Patentstreitigkeiten mit der *Glanzstoffgruppe*. Jetzt hat man sich nun mit diesen Gegnern verständigt und die unfertige *Kunstseidenfabrik* der *Glanzstoff-Gruppe* unterstellt. Es wurde eine „*Neue Glanzstoffwerke A.-G.*“ in Breslau mit 12 Mill. RM. Kapital gegründet. Die Majorität übernahmen gemeinschaftlich die *Vereinigte Glanzstoff-*

Fabriken A.-G. in Elberfeld und die *N. V. Nederlandsche Kunstzijdenfabriek in Arnhem (Enka)* gegen Barzahlung mit 135%. Giesche brachte die *Kunstseidenfabrik Cavallen* ein; wie jedoch die Aktien im einzelnen verteilt sind, wurde bisher nicht mitgeteilt. An der Gründung wirkte die *Discount-Gesellschaft* und die *Bankfirma Frank & Cie.* in Krefeld mit. Die *Gruppe Glanzstoff-Enka* verpflichtete sich, ihre sämtlichen Patente, Verfahren und Erfahrungen der neuen Gesellschaft zur Verfügung zu stellen. Sie wird auch bei einer zukünftigen Kapitalerhöhung weitere 4 Mill. RM. Aktien übernehmen. Der Verkauf der Produkte erfolgt durch die Verkaufsorganisation der *Vereinigten Glanzstoff-Fabriken A.-G.*

Ein Basalt-Syndikat

Der Zusammenschluß in der *Basalt-Industrie*, über den seit einigen Wochen verhandelt wird, und der nun mit Wirkung vom 1. April erfolgte, soll der Absatzentwicklung und der Preisgestaltung dienen, um die es im Jahre 1926 recht schlecht bestellt war. Die *Basalt A.-G. in Linz*, gegen die sich in der Hauptsache der bisherige scharfe Konkurrenzkampf richtete, sprach in ihrem Bericht für 1925 von einer im Jahre 1926 aufgetretenen Absatzkrise, und sie erklärte in ihrer Generalversammlung, daß sie sich zu Preisnachlässen entschließen mußte, da nur bei möglichst voller Beschäftigung der Anlagen rentabel gearbeitet werden könne. Bei einem ihrer Konkurrenzunternehmen, der *Dolerit Basalt A.-G.*, reden die Zahlen eine deutliche Sprache. Der Versand dieser Firma betrug 1926 641 021 Tonnen, für die 3,05 Mill. Reichsmark Erlöst wurden, während ein Jahr zuvor 480 021 Tonnen nicht weniger als 3,63 Mill. RM. erbracht hatten. Bei diesen Verhältnissen ist es verständlich, daß die *Basalt* produzierenden Gesellschaften sich nun zu einem *Syndikat* zusammengefunden haben, von dem man sich nicht nur eine generelle Beruhigung des Marktes verspricht, sondern daß man auch freundschaftliche *Abmachungen mit gewissen Abnehmerkreisen* (Reichsbahn sowie Kommunal- und Provinzialbehörden) benutzen möchte. Offenbar denkt man dabei an ähnliche Vereinbarungen wie die zwischen der *Reichsbahn* und der *Waggonbauvereinigung*. Wie die in Betracht kommenden Stellen diesem Plan gegenüberstehen, ist noch nicht zu erkennen. Vielleicht glaubt die *Industrie* für ihre Wünsche bei den städtischen und Provinzialbehörden um so mehr Verständnis zu finden, je mehr sich diese über kurz oder lang bei weiter steigendem *Automobilverkehr* der Notwendigkeit gegenübersehen, neue Wege anzulegen oder doch die vorhandenen gründlich auszubessern, also gesteigerte Anforderungen an die *Basalt-Brücke* zu stellen. In dem neuen, unter dem Namen *Basalt-Union* ins Leben gerufenen Verband verfügt die *Basalt A.-G.* in Linz über eine Quote von 22,75%, die ihr nahestehende *A.-G. Eiserfelder Steinwerke* (an der die *Basalt A.-G.* mit knapp 50% beteiligt ist) über 13%, die *Dolerit Basalt A.-G.* über 12,5%, die *Westerwald A.-G.* zusammen mit der *Vereinigte Graunacke-Basalt A.-G.* über 11,9%, *Adrian* in Obercassel über 7,5% und die *Rech A.-G.* in Dillenburg über 5,6%. In die restlichen ca. 27% teilen sich elf kleinere Firmen. Der Zusammenschluß um-

faßt nur den *Basaltschotter*, nicht aber die anderen Erzeugnisse der angeschlossenen Firmen. Im übrigen ist auch, was den Basaltschotter anbetrifft, die Konkurrenz nur eingedämmt, aber nicht völlig beseitigt worden, denn Produktion und Verkauf sind völlig unbeschränkt, und auch die vereinbarten Preise sind nur *Fichtpreise*, die ein Abweichen wohl gestatten, so daß Unterbietungen theoretisch sehr wohl denkbar sind. In der Praxis dürfte es nicht dazu kommen, denn der Versand, der die Quote übersteigt (und das Ziel einer Preissenkung ist doch stets eine Absatzvergrößerung), ist abgabepflichtig, während diejenigen Werke, die ihren quotenmäßigen Versand nicht erreichen, entschädigungsberechtigt sind. Es wäre zu begrüßen, wenn sich die Großabnehmer verständigen würden, damit man zu einer beiderseitigen Interessen angepaßten Preispolitik käme und verhindert würde, daß man unter Belastung der heimischen Abnehmerschaft den Export unnötig forciert.

Ergebnisse des Camera-Trusts

Zu Beginn des abgelaufenen Geschäftsjahres 1925/26 haben sich die vier Firmen *Goerz-Ernest*

mann-Ica-Contessa Nettel zur Interessengemeinschaft zusammengeschlossen und gegen Ende des Berichtsjahres unter dem Namen „*Zeiss Ikon A.-G.*“ fusioniert. In dem jetzt vorliegenden ersten Geschäftsbericht der fusionierten Gesellschaft kann man daher wohl noch keine Fusionsfolge sehen, sondern höchstens Erfolge der Interessengemeinschaft, die nach dem Urteil der Beteiligten nicht zur völligen Rationalisierung und zur Rentabilität geführt hat. Die Verminderung der Typenzahl durch Aufteilung des Produktionsprogramms scheiterte vor der Fusion noch an der Selbständigkeit der Einzelverwaltungen. Es wäre daher verfehlt, den resultatlosen Abschluß als einen Mißerfolg der Fusion auszulegen. Aber aus der Bilanz müßte man immerhin schon günstige Wirkungen der Zusammenarbeit erkennen können; dazu sind die Ziffern jedoch zu undurchsichtig. Die Vorräte sind zwar, wie aus untenstehender Tabelle ersichtlich ist, gegenüber den Gesamtbeständen der vier Einzelunternehmen um ca. 4,15 Mill. RM. vermindert, aber es ist nicht ersichtlich, ob der Rückgang auf tatsächlicher Verkleinerung der Vorratshaltung beruht, oder nur auf unausgewiesenen Abschreibungen mit Hilfe des Sanierungsbuchgewinns. Der Bericht bemerkt dazu: „Die Bewertung ist nach den bei den Interessengemeinschaftsfirmen üblichen Grundsätzen unter Berücksichtigung der sich aus der Fusion ergebenden Umstellung erfolgt.“ Diese sogenannte Erläuterung ist offenbar bewußt verschwiegen gehalten. Man kann aber etwa folgende Rechnung aufmachen: Der Buchgewinn aus der Sanierung beträgt ca. 6,1 Mill. Reichsmark. Davon wurden rund 3 Mill. RM. offen in die Reserven gestellt und, soweit erkennbar, etwa 1,7 Mill. RM. auf Anlagen abgeschrieben. Der Rest von 1,4 Mill. RM. ist, wie man annehmen muß, von den Vorräten abgebucht worden. Es bliebe dann eine mengenmäßige Verringerung der Vorräte um immerhin 2,75 Mill. RM. Ob das richtig ist, vermag man aber nicht zu erkennen, denn man weiß nicht, ob vielleicht unausgewiesene Verdienste des abgelaufenen Jahres zu weiteren Abschreibungen zur

Verfügung standen, oder ob andererseits der Sanierungsgewinn auch zur Abschreibung von unsichtbaren Zugängen herangezogen werden mußte. Im Bericht ist beispielsweise die Rede von der Uebernahme der Kinofabrikation der *Friedr. Krupp A.-G.* in Essen, ohne daß in der Bilanz dafür Zugänge ausgewiesen werden und ohne daß hinzugefügt wird, ob nur Vorräte oder auch Maschinen usw. angekauft wurden. (Unter Erwerb „der Fabrikation“ kann man sich kaum etwas vorstellen). Unklarheiten über Unklarheiten! Besonders undurchsichtig ist die Gewinn- und Verlustrechnung. Sie besteht nur aus drei Posten: Unkosten und Reingewinn auf der einen und „Rohgewinne“ auf der anderen Seite. Hier hätte der Buchgewinn aus der Sanierung und seine Verwendung ziffernmäßig angeführt und vor allem die Abschreibungen angegeben werden müssen! Der Reingewinn beträgt 142 660 RM., also weniger als insgesamt im Vorjahre.

in Mill. RM.	Zeiss-Ikon Bilanz per 30. 9. 26	(vier Firmen) Bilanz per 30. 9. 25	in Mill. RM.	Zeiss-Ikon Bilanz per 30. 9. 26	(vier Firmen) Bilanz per 30. 9. 25
	Aktiva			Passiva	
Anlagen	7,50	9,17	Kapital	12,60	18,71
Effekten und Beteiligungen	—	0,51	Reserve I	1,26	0,20
Hypotheken	0,23	0,11	Reserve II	1,—	—
Wechsel	0,47	0,36	Fusionsreserve	1,—	—
Bankguthaben	2,08	6,62	Obligationen	0,17	0,26
Außenstände	5,20	12,31	Hypotheken	2,03	1,53
Vorräte	8,15	—	Langfr. Verbindlichkeiten	3,08*	—
			Laufende Verbindlichkeiten	1,29	5,65
			Übergangs-Rechn.	0,30	—
			Spareinlagen	0,12	0,11
			Akzente	0,43	0,92
			Wohlfahrtfonds	0,32	0,31
			Gewinn	0,14	0,20

* Darunter Holland-Anleihe von 1 Mill. hfl. und Verpflichtungen gegenüber Krupp.

Die ersten Monate des *neuen Jahres* standen unter dem Zeichen der sich aus der Fusion ergebenden Umstellung. Es wurde mit *Carl Zeiss, Jena*, ein *Arbeitsteilungsvertrag* geschlossen, wonach die *Zeiss-Ikon A.-G.* Cameras, nichtoptisches Zubehör und bestimmte Kinoapparate herstellt. — Durch den Zusammenschluß wurde auf dem Camera-Gebiet ein fast monopolistisch arbeitendes Trustgebilde geschaffen. Man wird also eine entsprechende Rentabilität erwarten dürfen.

Der Hochbahn-Abschluß

Wir haben bereits in der letzten Nummer (S. 498) berichtet, daß zwischen den drei Verkehrsgesellschaften, die sich ganz oder überwiegend im Besitz der Stadt Berlin befinden, eine *Dividendengarantie* vereinbart worden ist. Den freien Aktionären der *Allgemeinen Berliner Omnibus A.-G.* wurden 6%, denen der *Hochbahngesellschaft* 5% Dividende garantiert. Während die Omnibusgesellschaft für das abgelaufene Geschäftsjahr noch 10% verteilte, wurden die Hochbahn-Aktionäre, die so widerborstig waren, von dem Umtauschangebot der Stadt keinen Gebrauch zu machen, dadurch bestraft, daß ihre Dividende von 7% i. V. auf das garantierte Minimum von 5% herabgesetzt wurde. Die Verwaltung begründet dies mit der anhaltenden *Tarif- und Linienkonkurrenz*, die eine Verminderung der Zahl der beförderten Personen von 172,53 Mill. im Jahre 1925 auf 163,18 Mill. im abgelaufenen Jahr zur Folge hatte. Die *Betriebseinnahmen* der Hochbahngesellschaft seien nur deshalb von 21,213 auf 27,237 Mill. Reichsmark gestiegen, weil im abgelaufenen Jahr

die Entlastungsstrecke Gleisdreieck—Wittenbergplatz und die Schöneberger und Nordsüd-Bahn übernommen wurden. Den höheren Anlagewerten entsprechen auf der Ausgabeseite der Gewinn- und Verlustrechnung höhere Rückstellungen und Abschreibungen. Im gleichen Zusammenhang sind die Betriebskosten und Steuern um 4 Mill. RM. auf 16,931 Millionen RM. gestiegen. Dazu kommen als neue Ausgabeposten die Zinsen für die amerikanische Anleihe und für die Schulden der Nordsüdbahn, die von der Hochbahngesellschaft übernommen wurden. Schließlich verbleibt ein Reingewinn von 8,012 (8,811 Mill. RM.), aus dem die genannte Dividende ausgezahlt wird. — Die Bilanz steht im Zeichen des bekannten Vertrages mit der Stadt Berlin. Die Gesellschaft übernimmt die Schöneberger und die Nordsüdbahn gegen 12 plus 50 Mill. RM. in Aktien der Hochbahngesellschaft, die mit 50 % als eingezahlt gelten. In der Bilanz wirkt sich diese Transaktion, wie die nachstehende Tabelle zeigt, in der Erhöhung des Aktienkapitals um 62 Mill. RM. (abzüglich nom. 50 000 RM. Schutzaktien, die eingezogen wurden, weil die Hegemonie der Stadt innerhalb der Gesellschaft ohnehin gesichert ist), in dem Gegenposten von 31 Mill. RM., der die nicht eingezahlten 50 % darstellt, und in der erheblichen Zunahme der Anlage- und Betriebsmittelkonten aus (auf denen allerdings auch zahlreiche Neubauten der Hochbahngesellschaft verbucht sind). Im gleichen Zusammenhang steht die Abnahme der Wertpapiere, da ein Posten Aktien der Nordsüdbahn A.-G. an die Stadt Berlin verkauft worden ist. Auf Grund des Kaufvertrages mußte die Hochbahngesellschaft außerdem eine Anleiheschuld der Nordsüdbahn in Höhe von 33 Mill. RM. übernehmen. Davon hat sie 18 Mill. RM. aus der 6½ %igen amerikanischen Anleihe rückgezahlt, die sie im vorigen Herbst im Gesamtbetrage von 15 Mill. Dollar in Amerika und Holland aufgenommen hat. Die Anleihe dient ferner zur Konversion der mindestens 10 %igen Schuldverschreibungen von 1925, die noch in Höhe von 11,962 Mill. RM. im Umlauf sind, und der restlichen Vorkriegsobligationen. Die Amerika-Anleihe steht mit 63 Mill. RM. zu Buch, das Disagio und die Ausgabeunkosten sind mit 7,585 Mill. RM. aktiviert worden und werden allmählich getilgt. Der Anleiherlös, soweit er nicht zur Rückzahlung der Bankschuld und der Nordsüdbahn-Schuld verwendet wurde, erscheint als Bankguthaben, die Bilanz hat also ein überaus liquides Aussehen.

In Mill. RM.	Bilanz per 31.12.26	Bilanz per 31.12.25	In Mill. RM.	Bilanz per 31.12.26	Bilanz per 31.12.25
Aktiva			Passiva		
Restliche Einzahlg. v. 50 % auf 62 Mill. RM. Aktien	31,000	—	Kapital	175,244	113,294
Bau- u. Grunderwerb.-Konto d. Bahnanl.	187,621	100,442	Reserve	20,053	20,003
Bau- u. Grunderwerb.-Konto der Erweiterungslinien	3,904	25,935	Hypotheken mind. 10%ige Schuldversch. v. 1925	0,425	0,435
Kraftwerke u. Betriebsstätten	28,087	19,216	6½%ige Amerika-Anleihe v. 1926	11,902	12,000
Betriebsmittel	22,074	9,829	Von der Nordsüdbahn-A.-G. übernommene Schuld an die Stadt Berlin	63,000	—
Betriebsmaterialien	2,370	2,575	Rücklage für Obligationensteuer und aufgewertete Oblig. u. Vorzugsaktien	14,764	—
Grundstücke u. Gebäude	7,342	2,972	Bahnanlage-Tilgungsfonds	3,658	5,409
Büroinventar	1 RM	1 RM	Erneuerungsfonds	0,098	5,582
Kasse	0,287	0,274	Rücklage f. Unterhaltungsarbeiten	5,043	3,300
Wertpapiere u. Beteiligungen	2,776	3,493	Fonds für außergewöhnliche Ausgab.	2,852	4,913
Bankguthaben	25,680	5,048	Fällige Zinsen, Dividende, Obligation.	1,000	1,000
Debitoren	2,808	2,202	Kreditoren	1,452	0,418
Disagio u. Ausgabeunkosten d. Amerikaner-Anleihe	7,585	—	Reingewinn	7,952	5,840
				8,012	8,811

Die Generalversammlung wird außer den Regularien den Interessengemeinschaftsvertrag mit der Berliner Straßenbahn-Betriebs-G. m. b. H. und der Allgemeinen Berliner Omnibus-A.-G. genehmigen, auf Grund dessen der Einheitstarif von 20 Pfennig eingeführt worden ist. Die praktische Folge dieser neuen Verkehrsordnung war bisher ein starker Zustrom neuer Fahrgäste zur Hochbahn, die sich diesem Ansturm in keiner Weise gewachsen zeigte. Es war wenig geschickt, eine derartige Neuordnung einzuführen, solange die Hochbahn nicht in der Lage ist, durch schnellere Zugfolge und größere Wagenzahl das Platzangebot entsprechend zu erhöhen.

Die junge Bank der Arbeiter, Angestellten und Beamten, A.-G., hat sich im abgelaufenen Jahr, wie ihr dritter Geschäftsabschluß zeigt, kräftig entwickelt; der Rohgewinn, den sie ausweist, hat sich verdreifacht (von 0,505 auf 1,469 Mill. RM.), der Reingewinn mehr als vervierfacht (von 0,201 auf 0,878 Mill. RM.). Dabei ist zu berücksichtigen, daß die Gewerkschaftsbank an der günstigen Konjunktur, die im vorigen Jahr den Privatbanken zugute kam, nur in beschränktem Maße teilnehmen konnte. Die Einlagen, über die eine Arbeiterbank verfügen kann, sind in der Hauptsache Gewerkschaftsgelder und Spargelder, die sie im Interesse der Arbeitnehmerschaft zu verwerten sucht (vergl. den Aufsatz „Gewerkschaftsbanken“, Jahrg. 2, Nr. 33, S. 1038). Wie die Gewerkschaften die Arbeiter, die einzeln dem Unternehmer ohnmächtig gegenüberstehen, zu einer wirtschaftlichen Macht auf dem Arbeitsmarkt vereinigen, so suchen die Arbeiterbanken die kleinen Ersparnisse und Gewerkschaftsbeiträge aus den Lohneinkommen, die einzeln nicht zur Kapitalbildung befähigen, zu einer Macht auf dem Kapitalmarkt zusammenzufassen. Sie bemühen sich, das Kapital, das Lebenselement der modernen Wirtschaft, an sich zu ziehen; sie streben, wenigstens soweit sie marxistisch eingestellt sind, danach, den Kapitalismus durch allmähliche Sozialisierung des Kapitals mit seinen eigenen Waffen zu schlagen. Es versteht sich von selbst, daß die schwere Arbeitslosigkeit des verflossenen Jahres das Passivgeschäft der Bank der Arbeiter, Angestellten und Beamten schwer beeinträchtigen mußte. Trotzdem sind die Einlagen von 21,219 auf 36,137 (Ende 1924 noch 9,417) Mill. RM. gestiegen. Die im Oktober 1925 eingerichtete Sparkassenabteilung soll sich ebenfalls befriedigend entwickelt haben. Es ist zu bedauern, daß die Verwaltung genauere Daten darüber nicht mitgeteilt hat; überhaupt ist ihre Berichterstattung recht ungenügend. In dieser Hinsicht scheint sie sich recht gut in die kapitalistische Mentalität eingeföhlt zu haben. Es wäre z. B. von großem Interesse gewesen, etwas über die Lindcar-Auto A.-G. zu erfahren, deren Aktienmehrheit die Gesellschaft im vorigen Sommer erwarb, und von der sie noch jetzt Aktienpakete besitzen dürfte. Das Werk wurde damals auf die Fabrikation von Fahrrädern umgestellt, die unter Mitwirkung der Arbeiterbank im Abzahlungsgeschäft vertrieben werden sollten. Über diese Konsumfinanzierungsgeschäfte verlautet im Geschäftsbericht nichts. Die Arbeiterbank ist im übrigen in ihrem Aktivgeschäft stark beschränkt, ein

Grund mehr dafür, daß sie die Börsenkonjunktur des letzten Jahres nicht wie die anderen Banken ausnutzen konnte. Denn die Gewerkschaftsgelder, die sie verwaltet, müssen gerade in Zeiten der Arbeitslosigkeit oder des Arbeitskamps sehr *vorsichtig* und vor allem sehr *liquid* angelegt werden. Ein ganz erheblicher Teil der Kapitalien mußte daher in Gestalt von *Nostroguthaben* bei anderen Banken untergebracht werden (17,271 gegen 9,012 Mill. RM. i. V.), ferner wurden größere Beträge (2,986 Mill. RM.) in festverzinslichen *Schatzanweisungen* des Reiches und der Länder investiert. Die eigentlichen *Debitoren* haben eine im Vergleich mit den anderen Ziffern geringe Steigerung erfahren (16,107 gegen 12,570 Mill. RM.). Es handelt sich dabei um vorwiegend gedeckte Kredite an Konsumgenossenschaften, soziale Bau- und Siedlungsgesellschaften, soziale Versicherungsanstalten und andere Unternehmungen der Arbeiterschaft. Bekanntlich ist die Beschränkung der Kreditgewährung auf *gemeinnützige* Unternehmungen ein Merkmal der deutschen Arbeiterbanken, während die amerikanischen Gewerkschaftsbanken, die in höherem Maße kapitalistisch eingestellt sind, auch den Geschäftsverkehr mit der *Privatwirtschaft* pflegen. Innerhalb der selbstgesteckten Grenzen hat die Berliner Arbeiterbank aber vorläufig noch genügend Bewegungsfreiheit und ausreichende Entwicklungsmöglichkeiten.

Betriebsgemeinschaft der Afrika-Reedereien

Aus Hamburg schreibt man uns: Auf dem 14. deutschen Seeschiffahrtstage, der im März

in Berlin zusammengetreten war, sprach Geheimrat Dr. W. Cuno über die Lage der deutschen Seeschiffahrt und beschäftigte sich dabei auch sehr ausführlich mit den Zusammenschlüssen von Reedereibetrieben. Am Schluß seines Vortrages glaubte er darauf hinweisen zu dürfen, daß die *Konzentrationsbewegung in der deutschen Schiffahrt* im wesentlichen als abgeschlossen gelten könne, zumal in ihr die Überzeugung von der Zweckmäßigkeit und Notwendigkeit der Erhaltung von Spezialbetrieben vorherrscht. Er fügte hinzu, daß man im übrigen in der Öffentlichkeit viel zu sehr gewohnt sei, den Blick auf die wenigen großen Reedereien zu richten und diese in den Vordergrund des öffentlichen Interesses zu rücken, wobei man nicht genügend die Tatsache berücksichtigt, daß neben diesen wenigen großen Reedereien, innerhalb derer sich die Konzentrationsbewegung vollzogen hat, eine erhebliche Zahl mittlerer und kleinerer Reedereien besteht, die großenteils auf eine alte Tradition zurückblicken und fest und unabhängig dastehen. Unter diesem Gesichtspunkte gewinnt die jetzt bekannt gegebene Verlängerung der Betriebsgemeinschaft unter den Afrika-Reedereien eine besondere Bedeutung. Die *Woermann-Linie* und die *Deutsch-Ostafrika Linie* haben den Konsortialvertrag mit dem Norddeutschen Lloyd, und der Hamburg - Amerika - Linie auf weitere 20 Jahre verlängert, ebenso ist die bestehende Betriebsgemeinschaft zwischen den Reedereien verlängert worden. Das Kapital der beiden Gesellschaften wurde gleichmäßig von 4 auf 9 Mill. RM. erhöht. Dabei wird man sich in Erinnerung

rufen müssen, daß vor noch nicht langer Zeit an der Börse ein ziemlich lebhafter Kampf um die Aktien-Majorität in einer sprungweisen Erhöhung der Kurse beider Reedereien zum Ausdruck kam. Von dem Aktienkapital der beiden Gesellschaften befanden sich schon seit längerer Zeit annähernd 75 Prozent zu ziemlich gleichen Teilen im Besitze des Norddeutschen Lloyd und der Hamburg Amerika Linie; nur ein kleiner Teil befand sich in Händen von Familienmitgliedern der ehemaligen Gründer, und ein verschwindender Posten war beim Privatpublikum untergebracht. Für die Börse haben demnach die Aktien der beiden Afrika-Linien ihre Bedeutung nahezu verloren; man wird aber mit Interesse die Vorgänge verfolgen dürfen, die sich innerhalb der Verwaltung abgespielt haben; denn durch die endliche Verständigung über die Interessenverteilung sind die beiden deutschen Großreedereien, die sich bisher in scharfem Gegensatz befunden haben, zum ersten Male wieder einander näher getreten. Das Aktienkapital befindet sich jetzt zum größten Teil im Besitze der beiden Großaktionäre und durch Uebernahme von Vorzugsaktien haben die beiden Großreedereien sich auch gegenseitig eine Sicherung gegen Majorisierung geschaffen. Die bisher bestandene Betriebsgemeinschaft zwischen der Hamburg-Amerika-Linie, der Deutsch-Ostafrika Linie, der Woermann-Linie und der Hamburger-Bremer Afrika-Linie ist durch Übergang der letzteren auf den Norddeutschen Lloyd jetzt auch äußerlich auf die Bremer Großreederei ausgedehnt worden. Damit ist wieder ein Stein des Anstoßes, der in der letzten Zeit die Beziehungen zwischen Bremen und Hamburg zu stören geeignet schien, aus dem Wege geräumt. Man wird aus dieser Verständigung auch den weiteren Schluß ziehen dürfen, daß die beiden deutschen Großreedereien, die sich zur Zeit noch in einem scharfen Wettkampf in der Ostasienfahrt seit Übernahme der Stinnes-Reederei bzw. der Kosmos - Austral-Linie gegenüber stehen, allen Ernstes bemüht sind, sowohl im eigenen wie im allgemeinen wirtschaftlichen Interesse zu einer Verständigung zu gelangen. Allerdings darf man zugleich darauf hinweisen, daß die von Herrn Geheimrat Cuno hervorgehobene Selbständigkeit der mittleren und kleineren Reedereien dabei nicht sehr gut fortkommt. Die Aktien der Deutsch-Ostafrika-Linie und der Woermann-Linie verschwinden jetzt ebenso aus dem Markt wie vor kurzem die Aktien der Deutsch-Australischen Dampfschiffahrts-Gesellschaft, der Kosmos-Linie A.-G. und der Hamburg-Bremer Afrika-Linie.

Sanierungswillkür beim Stahlwerk Henningsdorf

In den Bestimmungen des Handelsgesetzbuches ist eine Reihe von Fällen vorgesehen, in denen die *Verpflichtung zur Aufstellung einer Bilanz* besteht: so die Eröffnungsbilanz, Jahresbilanz, Liquidationsbilanz, Bilanz beim Ausscheiden eines Gesellschafters usw. Man möchte die Frage aufwerfen, ob nicht bei der Aktiengesellschaft die gesetzlichen Bestimmungen über die *Sanierung* ergänzt werden sollten durch eine Vorschrift über die Aufstellung einer *Sanierungsbilanz*, die eindeutig nachweist, in welcher Weise die durch eine Kapitalzusammenlegung freiwerdenden Beträge verwandt worden sind. Diese

Sanierungsbilanz müßte natürlich auf ein *Datum* bezogen sein, das *unmittelbar* dem Datum der letzten Bilanz des betreffenden Unernehmens *vor* der Sanierung folgt. Die zahlenmäßigen Veränderungen in der „Vorsanierungsbilanz“ und der „Sanierungsbilanz“ müßten also *ausschließlich* die Wertveränderungen auf den Bilanzkonten durch die Sanierung repräsentieren. Diese Art der Bilanzierung, die den Vermögensstand einer Gesellschaft *unmittelbar vor* und *unmittelbar nach* der Kapitalveränderung zum Ausdruck bringt, ist auch von solchen Unternehmungen, die auf eine offene Darlegung ihrer Verhältnisse Wert legen, stets angewandt worden. Es sei, um ein Beispiel herauszugreifen, auf die Sanierungsbilanzen innerhalb des *Stumm-Konzerns* verwiesen, die ehrlich und schonungslos den Aktionären aufzeigten, welche Beträge auf überbewertete Anlageposten abgeschrieben werden mußten oder andererseits durch den *Betrieb* der Unternehmungen in Verlust gegangen waren. Leider ist eine solche Bilanzklarheit nicht Allgemeingut der deutschen Aktiengesellschaften. Vor wenigen Tagen wurde der Abschluß der *Stahl- und Walzwerk Henningsdorf A.-G.* bekannt, der in seinem Aufbau deutlich von der Tendenz bestimmt war, die seit dem letzten Abschluß durchgeführte Sanierung mit dem *betrieblichen Ergebnis* des am 30. September 1926 endenden Berichtsjahres zu vermengen und völlig unklar zu machen, wie die durch die Kapitalzusammenlegung frei gewordenen Beträge *im Einzelnen* verwandt worden sind. In dem Bericht des Vorstandes für das Geschäftsjahr 1924/25 fand sich folgende Motivierung des Sanierungsantrages:

„Um die *Anlagen*, die durch die Fortführung während des Ruhrkampfes 1923 und in der sehr teuren Stabilisierungsperiode 1924/25 unter Aufwendung außergewöhnlich hoher Mittel hergestellt wurden, auf zeitgemäße Beträge zurückzuführen und um dem Unternehmen die zum Vollbetrieb erforderlichen liquiden Mittel zuzuführen, schlagen wir vor, das bisherige Aktienkapital im Verhältnis von 3:1 auf nominal 2 Millionen Mark zusammenzulegen und sodann neue nominale 6 Millionen RM. Aktien auszugeben.“

Hiermit war klar gesagt, daß der Buchgewinn auf Grund der Zusammenlegung lediglich zu *Abschreibungen auf die Anlagen* Verwendung finden sollte. Ebenso wurde in der Generalversammlung vom 10. Juli 1926 die Überteurung der Anlagen (neben der Notwendigkeit neue flüssige Mittel durch die Wiedererhöhung zuzuführen) als *einziges Motiv* der Zusammenlegung mitgeteilt. In dem überaus dürftig gehaltenen Vorstandsbericht des Rechnungsabschlusses per 30. September 1926 findet sich im Anschluß an den Bericht über die vorgenommene Sanierung folgender Passus:

„Der aus dieser Zusammenlegung entstandene Buchgewinn ist zum Teil zur Deckung der *Betriebsverluste* aus 1924/25 und 1925/26 und zum andern Teil zu den notwendigen Abschreibungen auf die Anlagen verwandt worden.“

Hier wird also recht überraschend mitgeteilt, daß die Buchgewinne zum Teil zur Deckung der *Betriebsverluste* für 1924/25 und 1925/26 verwandt wurden. Wie hoch sich aber der Betriebsverlust für das am 30. September 1926 abgelaufene Berichtsjahr gestellt hat, geht weder aus dem Geschäftsbericht noch aus der Gewinn- und Verlustrechnung hervor. Diese weist *keinen Verlustsaldo* aus. Demnach ist der im Geschäftsbericht zugestandene Betriebsverlust bereits von dem Rohüberschuß, der in der Gewinn-

und Verlustrechnung in Höhe von 1,45 Mill. RM. erscheint, vorweg in Abzug gebracht worden. Der Verlustvortrag aus dem Jahre 1924/25 dagegen (342 289 RM.), der ja schon zahlenmäßig bekannt war, wird auf die Sollseite der Gewinn- und Verlustrechnung per 30. September 1926 eingestellt. Wenn man sich vergegenwärtigt, daß der Geschäftsbericht für das Jahr 1924/25 der den Sanierungsvorschlag enthielt, vom Mai 1926 datiert ist, also einem Zeitpunkt, in dem das *neue* Geschäftsjahr schon fast zu zwei Drittel abgelaufen war, so drängt sich der Schluß auf, daß die Verwaltung damals bereits die ungünstige Betriebsentwicklung im neuen Geschäftsjahr zu einem wesentlichen Teil übersehen konnte und den Sanierungsvorschlag auch dahin zugeschnitten hat, daß Beträge für die Abdeckung des Betriebsverlustes im neuen Geschäftsjahr bilanzmäßig freiwerden mußten. Den Aktionären indessen hat man lediglich die Notwendigkeit der Abschreibungen auf *Anlagewerte* mitgeteilt. Jetzt nachträglich, wo die Sanierung verschmerzt ist — außer 4 Mill. RM. Buchgewinn durch Herabsetzung der Aktien wurden noch 3 Mill. RM. durch Einziehung von Obligationen freigemacht —, legt man eine *möglichst unübersichtliche Abrechnung* vor und flickt in den Geschäftsbericht ein unscheinbares Sätzchen ein, das die *Modifikation* in der Durchführung der Sanierung wenigstens erwähnt, aber zahlenmäßig im Dunkel läßt. Das ist eine *Willkür*, die — wenn auch vielleicht nicht dem Buchstaben — so doch dem Geiste des Handelsrechts strikt zuwiderläuft.

Deutsch-amerikanische Film-Kooperation

Großfilme pflegen sich in Deutschland allein nicht zu amortisieren, selbst wenn ihre künstlerischen Qualitäten ihnen einen vollen Inlandserfolg sichern. Es fehlt ihnen in Deutschland die breite Konsumbasis, die der amerikanischen Filmproduktion in Gestalt von rund 20 000 Lichtspielhäusern zur Verfügung steht. Der deutsche Großfilm muß daher *Exportfilm* sein, wenn sich seine Herstellung rentieren soll. Andererseits hat sich bereits seit längerer Zeit in Amerika eine leichte Geschmackswandlung in der Richtung auf den europäischen Film angebahnt, die in der Berufung deutscher Künstler und Regisseure zum Ausdruck kommt. Es stellte sich heraus, daß die Vereinigten Staaten zwar bei weitem nicht in dem Maße von der Einfuhr fremdländischer Filme abhängig sind wie Deutschland, dessen Produktion den Inlandsbedarf nicht zu decken vermag, daß aber mit ausländischen, insbesondere deutschen Filmen in Amerika jedenfalls gute Geschäfte zu machen sind. Das Abkommen, das Ende 1925 zwischen der *Ufa* und zwei großen amerikanischen Filmgesellschaften, der *Famous Players* und der *Metro-Goldwyn Corporation*, abgeschlossen und mit einer *Kreditgewährung* an das deutsche Unternehmen höchst unglücklich verkoppelt wurde, hat allerdings beide Parteien nicht befriedigt. Die Amerikaner beklagten sich darüber, daß die Aufführung ihrer Filme in Deutschland nicht mit der notwendigen Sorgfalt erfolge, und der *Ufa* wiederum hat die vertraglich vereinbarte Abgabe ihrer besten Filme an den amerikanischen Kontrahenten beim Absatz ihrer übrigen Filme geschadet. Die Form des *gegenseitigen* Filmvertriebs scheint sich in diesem Fall wenig bewährt zu haben. Nun ist

dieser Tage ein anderes deutsch-amerikanisches Filmabkommen getroffen worden, das in seiner Form neuartig ist. Partnerin auf deutscher Seite ist die *Rex-Film A.-G.*, auf amerikanischer Seite eine der größten amerikanischen Verleihgesellschaften, die *United Artists Corporation*, die den Filmvertrieb in der ganzen Welt für eine Reihe von Produktionsgesellschaften namhafter amerikanischer Künstler (Chaplin, Keaton, Pickford u. a.) besorgt. Die Amerikaner haben sich verpflichtet, fünf *Rex-Filme* in ihren eigenen Vertrieb zu nehmen und die Hälfte des Ertragnisses, mindestens aber 50% der Produktionskosten, der deutschen Gesellschaft zuzuführen. Bemerkenswert ist an diesem Vertrag insbesondere, daß die amerikanische Gesellschaft nicht etwa Bedingungen über den Inhalt der Filme stellt. Die Form des Vertrages — Gewinnbeteiligung! — und die Person des deutschen Produktionsleiters — *Lupu Pick* — scheinen den Amerikanern die erforderliche Gewähr in dieser Hinsicht zu bieten. Für eine Zusammenarbeit der großen amerikanischen Gesellschaften mit kleineren ausländischen Filmproduzenten ohne eigenen Theaterpark scheint diese Art vertraglicher Bindung recht erfolgversprechend zu sein. Sollte sie sich in der Praxis bewähren, so dürfte vielleicht der *Rex-United Artists-Vertrag* Vorbild für weitere deutsch-amerikanische Filmkonventionen werden, die den Vertrieb in wirksamerer und gefahrloserer Weise fördern würden als es bisher dem gegenseitigen Verleihvertrag der *Ufa* gelang.

Gute Konjunktur der Erholungsorte

Die „Reichszentrale für deutsche Verkehrswerbung“ hat auf Grund einer Umfrage festge-

stellt, daß die Ergebnisse der vergangenen *Wintersaison* in den Winterkurorten ganz ungewöhnlich günstig gewesen sind. Das lag einmal an den meist ausgezeichneten *Schneeverhältnissen*, wobei der Gegensatz zu dem besonders milden Winter des Vorjahres den Besuch noch verstärkt haben mag, andererseits jedoch augenscheinlich an der gebesserten wirtschaftlichen Lage der meisten Besucher. Einen großen Anteil an dieser Entwicklung kann man außerdem der lebhaften *Propaganda* der Erholungsorte und dem ständig steigenden *Sportinteresse* der Bevölkerung zuschreiben. Aus den Ergebnissen der Statistik seien folgende Ziffern genannt, welche die Zahl der *Übernachtungen* in den jüngstvergangenen Monaten Dezember, Januar und Februar angeben (in Klammern die gleichen Zahlen für 1925/26; für 1924/25, wo die Verhältnisse durchweg ungünstiger lagen, fehlen ziffernmäßige Angaben). Die Zahl der *Übernachtungen* betrug: St. Blasien 43 842 (27 014); *Freudenstadt* 22 535 (15 910); *Titisee* 4891 (2352); *Garmisch* 56 191 (23 274); *Bad Reichenhall* 50 311 (14 797); *Bad Tölz* 7050 (5913); *Schreiberhau* 9588 (6519); *Bad Flinsberg* 7448 (4610); *Oberhof* 54 345 (22 432); *Altenau* (Oberharz) 5380 (3562); *Hahnenklee* 16 551 (12 999); für *Schierke* sind keine *Übernachtungsziffern* angegeben, doch stieg die Zahl der *Kurgäste* von 2323 auf 4076, die der *Passanten* von 1457 auf 2413. Den Rekord zeigt *Massenberg am Rennsteig*, wo die *Übernachtungsziffer* von 1187 auf 4368 stieg. Die Zahlen beweisen, daß der Aufenthalt mehr sportlicher Betätigung als kurmäßiger Erholung galt. Obwohl die Mehrzahl der

Hotels und Pensionen der Hauptplätze in der *Weihnachtswoche* restlos ausverkauft war, war die *Frequenzziffer* im Januar durchweg höher als im Dezember, im Februar natürlich wieder kleiner. — Daß auch die *Sommersaison* nicht schlecht sein wird, lassen verschiedene Anzeichen vermuten. So hört man jetzt schon, daß für die *Osterwoche* in beliebten großen Erholungsorten kein Zimmer mehr zu haben sei, und die *Reisebüros* berichten übereinstimmend von *starker Nachfrage*. Besonders lebhaft ist das Interesse für *Gesellschafts- und Pauschalreisen*. Gegenüber dem Vorjahre ist für die Zeit vom 1. Januar bis Ende März 1927 z. B. die Zahl der veranstalteten *Gesellschaftsreisen* des Mitteleuropäischen Reisebüros und zugleich die Zahl der Teilnehmer auf das 3½fache gestiegen. Gleichzeitig wird berichtet, daß auf den im Sommer von Amerika kommenden Schiffen alle Kabinenplätze bereits so gut wie ausverkauft seien. Aus dem dauernd wachsenden Europabesuch amerikanischer Touristen dürfte auch Deutschland weiteren erheblichen Gewinn ziehen. Schon 1926 war gegenüber 1925 der *Ausländerbesuch* gestiegen: in *Baden-Baden* um 22,6%, in *Wiesbaden* um 12,4%, in *Heidelberg* um 63,2%, in *Dresden* um 6,3%. — Diese Besserung der *Konjunktur* eines einzelnen Gewerbezweiges läßt vielleicht auch auf die allgemeine *Konjunktur* Rückschlüsse zu. Von besonderer Bedeutung ist für das *Gastwirtsgewerbe* die wachsende *Besuchsziffer* der *Wintersaison*, weil die *Hotelbetriebe*, soweit sie *Hauszinssteuer* zu zahlen haben, unter ihrem *Saisoncharakter* stark leiden. Der neuerdings immer stärker betriebene *Wintersport* bereitet hier einen Ausgleich und verschafft den Erholungsorten eine etwas größere Stetigkeit des Geschäfts.

Mehrstimmen-Aktien in Frankreich

Gab in Deutschland die *Goldbilanz - Verordnung* die von vielen Seiten bekämpfte, von anderen herbeigewünschte Möglichkeit, die *Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht* in ihrer heutigen Gestalt in das Gefüge des deutschen Aktienrechts einzugliedern, so will man in *Frankreich* zur sofortigen gesetzlichen Regelung greifen, weil durch *Aktienkäufe* des Auslands, die man beobachten wollte, *Beunruhigung* entstanden war. Dabei sind zwischen den Bestrebungen der beiden Länder zwei Unterschiede zu erkennen: *Frankreich* sucht einmal von vornherein die *Rechte der Stammaktionäre zu schützen*, und gibt ferner, um die *Einführung der Vorzugsaktien zu begründen*, eine von der deutschen etwas abweichende, aus der französischen Mentalität entspringende *Motivierung*. Wollte man in Deutschland den „Ausverkauf“ verhindern, so trifft dies zwar auch für *Frankreich* zu, zugleich glaubt man sich dort auch „vor dem Krieg von morgen mit seinen verschiedenartigen Formen und Fallen“ sichern zu müssen. Man scheint also nicht das einfache *Bereicherungsbestreben* eines einzelnen oder einer Gruppe, sondern eine weit allgemeinere wirtschaftliche *Beeinflussung* vorauszusetzen, die „*Ueberfremdung*“ nicht nur des einzelnen Unternehmens, sondern der *Wirtschaft als Ganzes*. Vielleicht ist es gerade auf diese Einstellung zurückzuführen, daß der *Gesetzentwurf* manche *Beschränkung* vorsieht. Man will offenbar den hei-

mischen Kapitalmarkt nicht allzu sehr durch eine schrankenlose Herrschaftsaktie den Aktiengesellschaften verschließen oder doch entfremden. Die Vorzugsaktien dürfen daher über höchstens das fünffache des gleichen Stammaktien-Nennwertes verfügen, so daß also der Umweg über die geringere Stückelung, die noch weiter erhöhtes Stimmrecht unter minimalem Kapitalaufwand ermöglichen würde, nicht gangbar ist. Uebersteigt das Stimmrecht bereits vorhandener Vorzugsaktien die gesetzliche Höchstgrenze, so muß es innerhalb von vier Jahren entsprechend reduziert werden. Von diesen Vorschriften sind Gesellschaften, die ihre hauptsächlichsten Betriebe im Ausland haben, ausgenommen, offenbar weil man sie für besonders gefährdet hält. Die Vorzugsaktien müssen *auf den Namen lauten*. Daneben bestehen noch einige weniger wichtige Bestimmungen (z. B. Kenntlichmachung im Kurzzettel). Jedoch fehlt auch dem französischen Entwurf die Vorschrift des unentziehbaren Bezugsrechts für die französischen Aktionäre. Ob hierbei die Angst vor „Stroh Männern“ mitgesprochen hat, und ob man aus diesem Grunde der Verwaltung eine gewisse Kontrolle über die Erwerb der Vorzugsaktien zugestehen will, mag dahingestellt bleiben. Jedenfalls haben, wenn der Entwurf in unveränderter Form Gesetz wird, die französischen Verwaltungen ebenfalls die — noch dazu gesetzlich sanktionierte — Möglichkeit, die Herrschaftsaktien an ihnen genehme Kreise zu begeben. Damit entfällt nun aber der beabsichtigte Interessenschutz für die Stammaktionäre völlig und die Vorzugsaktie wird hier wie dort ein Machtmittel in der Hand der Verwaltungen und Verwaltungsfreunde. Denn wenn es einmal zur Abstimmung kommt, ist es völlig gleichgültig, ob die Stammaktien nur fünffach oder ob sie vielhundertfach überstimmt werden.

Der amerikanische Kohlenstreik

In den Vereinigten Staaten ist es am 1. April zu einem *Ausstand der Bergarbeiter* gekommen, der die Aufmerksamkeit wieder auf den amerikanischen Kohlenbergbau lenkt. Dieser zu gehört zu den kompliziertesten wirtschaftlichen Gebilden der Vereinigten Staaten. Er zerfällt in zwei scharf voneinander zu trennende Teile, in den sogenannten *Anthrazitkohlen-Bergbau* in Pennsylvanien und in den *Weichkohlen-Bergbau*, der in den meisten Staaten des Ostens und des mittleren Westens der Vereinigten Staaten betrieben wird. Die Gesamtproduktion beträgt jährlich rd. 550 Mill. Tonnen und stellt damit über 40% der Steinkohlen-Produktion der Welt dar. Während der Anthrazitkohlen-Bergbau trotz aller gegen ihn gerichteten Gerichtsentscheidungen noch immer stark vertraut ist und sicherlich auch bleiben wird, ist der Weichkohlen-Bergbau stark dezentralisiert, und es war bisher noch nicht möglich, zu irgendwelchen kartell- oder trustähnlichen Abmachungen zu kommen. Der Weichkohlen-Bergbau

wird also im Zeichen der freien Konkurrenz betrieben. Daher liegen im amerikanischen Weichkohlen-Bergbau die eigentlichen Probleme, die bisher noch ungelöst geblieben sind. Zunächst weist die Förderung, entsprechend dem Absatz, außerordentlich starke Saisonschwankungen auf. Dann aber hat die Leichtigkeit des Abbaus, der bei kleineren Werken nur sehr geringe Anlagekosten erforderlich macht, dazu geführt, daß bei vorübergehenden günstigen Konjunktoren Werke geschaffen wurden, die auf die Dauer mit keiner Rentabilität rechnen können, so daß rechnerisch ein außerordentliches Mißverhältnis zwischen Produktionskapazität und tatsächlicher Produktion besteht. So gehört der Weichkohlen-Bergbau zu den risikoreichsten Wirtschaftszweigen Amerikas, und seine durchschnittliche Rentabilität ist ungünstig. Verschärft werden diese Schwierigkeiten jedoch dadurch, daß in sozialpolitischer Hinsicht die größten Verschiedenheiten zwischen den einzelnen Produktionsgebieten bestehen. Es ist der Bergarbeiter-Gewerkschaft niemals gelungen, den gesamten Kohlenbergbau zu organisieren. Vielmehr blieb immer ein erheblicher Teil der Belegschaft außerhalb der Organisation. Das hat dazu geführt, daß das Lohn- und damit das Kostenniveau große Verschiedenheiten zwischen den einzelnen Bezirken aufweist. Dank der Vermittlung des Präsidenten Harding war es im Jahre 1922 den Gewerkschaften gelungen, das sogenannte *Jacksonville-Abkommen* auf fünf Jahre abzuschließen, das ihnen ein relativ günstiges Lohnniveau brachte. Dies hohe Lohnniveau mußte freilich teuer erkaufte werden. Die Produktion folgte nämlich den niedrigen Kosten. Da die Kosten in den nicht gewerkschaftlich organisierten Gebieten, die dem Lohnabkommen nicht unterlagen, wesentlich niedriger lagen als in den organisierten, wanderte die Produktion in den Bereich der niedrigeren Löhne. So erschien denn das *Jacksonville-Abkommen* Kennern schon vor zwei Jahren als unhaltbar. Aber die Gewerkschaften sind auch jetzt noch nicht gewillt, eine Lohnermäßigung Platz greifen zu lassen, und so ist es am 1. April zu dem amerikanischen *Bergarbeiterstreik* gekommen. Wie sich dieser Streik auf dem Weltkohlenmarkt auswirken wird, ist noch ungewiß. Im ganzen wird man annehmen dürfen, daß sein Einfluß nicht sehr groß sein kann. Zunächst sollen angeblich 80 Mill. Tonnen Kohle in Lagerbeständen vorhanden sein, d. h., immerhin die Produktion von etwa zwei Monaten, und dann dürfte auch nur ein relativ kleiner Prozentsatz des Bergbaus vom Streik erfaßt werden, und zwar sprechen Presseberichte von etwa 35% der Produktion, deren Ausfall zu erwarten ist. Angesichts der Struktur des amerikanischen Weichkohlen-Bergbaus dürfte ferner damit zu rechnen sein, daß zur Zeit außer Betrieb befindliche Werke in den nichtorganisierten Gebieten neu in Betrieb genommen werden und ebenfalls zur Verminderung des Defizits beitragen. Nimmt man alles dies zusammen, so ergibt sich, daß eine Besserung der europäischen Kohlenlage von Amerika aus kaum zu erwarten ist.

Konjunktur-Barometer

Die Frankfurter Messe litt zwar unter dem späten Termin, der dem Absatz mancher Saisonartikel abträglich war, doch hat sie, ebenso wie die vorangegangenen Messen in Leipzig und Köln, ein durchaus befriedigendes Ergebnis gebracht. Obwohl die Frühjahrmessen in der Regel stiller als die Herbstmessen sind, hatten die Veranstaltungen der letzten Wochen ein lebhafteres Geschäft aufzuweisen, als die Messen im letzten Herbst. Am besten hat auch in Frankfurt die Textilmirtschaft abgeschnitten, und zwar fast alle Zweige der Textilindustrie. Wenn diese oder jene Gruppe auf weniger starke Nachfrage stößt, so ist es nicht die Folge konjunktureller, sondern saisonmäßiger oder modebedingter Einflüsse. Eine Wirkung des Modewechsels ist z. B. der Aufschwung des Kammgarn - auf Kosten der Streichgarnindustrie. Die Kammgarnindustrie arbeitet gegenwärtig mit doppelter Schicht und ist bis zum Herbst mit Aufträgen versorgt. Auch die Baumwollspinnereien und -webereien sind auf Monate hinaus beschäftigt. Diese günstige Situation hat sich natürlich auf dem Arbeitsmarkt und dem Markt der Vorprodukte ausgewirkt. In Prozenten der Mitglieder des Deutschen Textilarbeiterverbandes ausgedrückt, sank die Arbeitslosigkeit auf 8%, die Kurzarbeit auf 8,5%. Die Textilmaschinen-Industrie hat sich in der letzten Zeit kräftig erholt, insbesondere der Maschinenbau für die überaus lebhaft beschäftigte Kunstseidenproduktion.

Sowohl auf der Kölner als auf der Frankfurter Messe hat die Möbelindustrie, die bis vor kurzer Zeit schlecht beschäftigt war, recht gut abgeschnitten. Dieses Ergebnis dürfte zum Teil mit der Bautätigkeit zusammenhängen, zum Teil zeigt es die Zunahme der Massenkaufkraft, die nach und nach einer Konsummittelindustrie nach der andern zugute kommt.

Der Baumarkt hat sich in der letzten Woche weiter belebt. In einzelnen Gegenden ist bereits ein Mangel an Arbeitskräften eingetreten. Insbesondere sind manche Hilfsgewerbe gut beschäftigt, z. B. die Maler, die im Frühjahr nicht nur für die Neubautätigkeit, sondern auch für die Reparaturarbeiten an alten Häusern in Anspruch genommen werden. Unter dem Einfluß der Arbeitsaufnahme im Baugewerbe, in der Landwirtschaft und der Forstkultur hat die Arbeitslosigkeit, wie die Berichte der Landesarbeitsämter zeigen, weiter abgenommen. Aufnahmefähig waren ferner Metallindustrie, Maschinenbau und elektrotechnische Industrie. Besonders erfreulich ist die Belegung des Arbeitsmarktes für kaufmännische Angestellte, der bis jetzt zu den am ungünstigsten gestellten Gebieten gehörte. Die Steigerung der Nachfrage auf diesem Teilgebiet ist ein recht guter Index für die steigende Umsatzfähigkeit.

In der Schwerindustrie ist die Lage unverändert. Der Eisenmarkt ist fest; die Nachfrage nach Kohle leidet weiterhin unter dem Fehlen der Nachfrage nach Hausbrandkohle, unter der Zurückhaltung, die sich die Käufer bis zur Einführung der Sommerpreise auferlegten, und teilweise unter der englischen Konkurrenz. Das Problem der internationalen Ueberproduktion an Kohle macht sich allmählich wieder unangenehm bemerkbar. Daß der amerikanische Bergarbeiterstreik die Rolle des englischen Arbeitskonfliktes übernehmen wird, ist jedenfalls wahrscheinlich.

1. Kaufkraftschöpfung bei der Reichsbank

in Millionen Reichsmark	31. III. 1927	23. III. 1927	14. III. 1927	7. III. 1927	23. II. 1927	7. I. 1927	7. I. 1926
Reichsbanknoten-Umlauf	3589	3009	3144	3347	3465	3437	2792
Reichsbanknoten-Umlauf	1095	1022	1049	1080	1114	1091	1849
Guthaben	616	740	629	524	539	843	874
Zusammen ..	5300	4765	4822	4951	5118	5371	4955

2. Kaufkraftschöpfung bei den Federal Reserve-Banken

In Millionen Dollar	31. III. 1927	24. III. 1927	17. III. 1927	10. III. 1927	3. III. 1927	6. I. 1927	2. I. 1926
Noten	1711	1709	1706	1719	1717	1813	1835
Gesamtdeposition	2327	2329	2323	2261	2289	2409	2357
Zusammen ..	4038	4031	4029	3980	4006	4222	4192

3. Kaufkraftschöpfung bei der Bank von England

in Mill. Pfund Sterling	30. III. 1927	23. III. 1927	16. III. 1927	9. III. 1927	2. III. 1927	5. I. 1927	6. I. 1926
Banknoten-Umlauf	81,7	80,0	80,4	80,9	81,3	83,5	87,2
Staatspapiergeld-Umlauf	288,1	285,3	286,2	286,1	283,6	291,2	293,9
Öffentliche Guthaben	32,9	17,4	19,2	16,2	9,6	11,5	12,0
Private Guthaben	97,5	104,0	102,2	103,9	109,5	141,1	124,3
Zusammen ..	500,2	486,7	488,0	487,1	484,3	527,3	517,9

4. Großhandelsindex des Statistischen Reichsamts

Stichtag	Gesamt-Index	Gruppe Industriestoffe	Gruppe Lebensmittel
30. März 1927	135,0	130,6	135,3
23. März 1927	135,0	130,5	135,5
16. März 1927	135,0	130,7	135,5
9. März 1927	135,5	130,7	136,9
2. März 1927	135,0	130,4	137,6
25. Februar 1927	135,5	129,7	138,4
5. Januar 1927	136,5	128,9	141,8
6. Januar 1926	121,6*	131,1*	116,7*
7. Januar 1925	136,4*	140,2*	134,4*

* Alte Berechnungsart

5. Amerikanischer Großhandelsindex nach Prof. Irving Fisher

20. III. - 27. III. 1927	140,4
13. III. - 19. III. 1927	139,5
6. III. - 12. III. 1927	141,4
27. II. - 5. III. 1927	142,1
20. II. - 26. II. 1927	141,4
18. II. - 19. II. 1927	142,1
6. II. - 12. II. 1927	144,4
2. I. - 8. I. 1927	145,0
3. I. - 9. I. 1926	159,3
4. I. - 10. I. 1925	161,5
4. I. - 10. I. 1924	159,3

6. Wagenstellung der Reichsbahn

Berichtswoche	Zahl der gestellten Wagen 1927	Zahl der gestellten Wagen 1926	Arbeitsstägl. 1927	Wagenstellg. 1926
13. III. - 19. III.	868 716	702 870	144 788	117 145
6. III. - 12. III.	867 138	689 904	144 522	114 954
27. II. - 5. III.	835 002	685 656	139 166	114 276
20. II. - 26. II.	824 963	683 496	137 494	113 910
1. Februarwoche	795 765	668 388	132 628	111 398
1. Januarwoche	721 285	602 028	120 216	100 338

7. Kohlenproduktion des Ruhrbergbaus

Arbeitsstg. (in Tonnen zu 1000 kg)	Kohlenförderung 1927	Kohlenförderung 1926	Koksproduktion 1927	Koksproduktion 1926	Brikettprodukt. 1927	Brikettprodukt. 1926
20. III. - 26. III.	395 868	309 597	71 155	57 283	11 062	11 059
13. III. - 19. III.	404 423	318 225	73 185	57 789	12 881	11 855
6. III. - 12. III.	409 213	321 794	74 522	57 070	13 022	12 014
27. II. - 5. III.	397 034	310 398	76 159	57 194	12 537	12 315
20. II. - 26. II.	408 551	322 016	76 786	59 325	13 024	13 654
13. II. - 19. II.	405 245	334 050	75 812	58 354	15 960	14 071
1. Februarwoche	402 751	324 235	74 731	57 073	13 901	13 412
1. Januarwoche	414 304	315 739	69 499	54 493	14 122	13 303

8. Börsenindex der „Frankfurter Zeitung“

(2. Januar 1926 = 100)	ult. März 1927	med. März 1927	ult. Febr. 1927	med. Febr. 1927	ult. Jan. 1927	ult. März 1926
Aktienkurse, Ultimowert.	316,27	299,92	302,49	325,19	309,75	158,55
Aktienkurse, Kassapapiere	286,75	282,00	285,26	297,09	284,05	161,60
Freigabewerte	168,41	187,57	183,44	192,56	193,20	150,12
Ausländerrenten	290,56	246,10	306,23	321,95	331,80	151,80
Inl. Goldanl. u. Pfandbr.	133,94	134,93	135,11	135,13	136,98	124,31

9. Wechsel - Ausstellungen

	Höhe des Wechselstempels	Ertrag der Wechselstempelsteuer (Mill. RM)	Demn. in Verkehr gebr. Wechselsummen (Mill. RM.)*
Februar 1927	1/100	3,17	3166,40
Januar 1927	1/100	3,03	3028,59
Dezember 1926	1/100	3,27	3272,82
November 1926	1/100	3,12	3117,73
Oktober 1926	1/100	3,19	3195,72
September 1926	1/100	2,78	2760,65
August 1926	1/100	2,73	2727,04
Dezember 1926	1/100	3,27	3272,82
Januar 1926	1/100	3,01	3012,05
Dezember 1925	1/100	3,26	3256,48
Januar 1925	2/100	6,72	3358,51
Dezember 1924	2/100	6,59	3296,01
Januar 1924	2/100	8,85	1924,86
Monatsdurchschnitt 1913	0,5/100	1,71	3423,40

* Die Stempelzuschläge für Wechsel mit längerer Laufzeit als drei Monate sind bei Errechnung der Wechselsummen außer Betracht geblieben, ebenso die Stempelermäßigung für Exportwechsel.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Mäßige Ultimoversteifung für tägliches Geld

Der Märzultimo brachte erwartungsgemäß höhere Sätze für Tagesgeld, verlief aber im ganzen glimpflich, nachdem die Barversorgung diesmal besonders durch Wecheleinreichungen bei der Reichsbank in angemessenem Verhältnis zum Bedarf stand. Bis zum 28. und 29. März war der Geldmarkt noch außerordentlich leicht. Tägliches Geld bedang 2 bis 5%. Erst am 30. März ging der Satz auf 4 bis 6 und am 31. auf 6½ bis 8% herauf, weil nun die Geber von täglichem Geld zu einem großen Teil die Mittel zur Bewerkstelligung der umfangreichen Quartalszahlungen und zur Heimzahlung an die Bank für Industrieobligationen selbst benötigten. Auch am 1. April hielt sich der Satz für tägliches Geld noch auf 6 bis 7½%. Am 2. April trat die erste zunächst geringfügige Ermäßigung von nur ca. ½% ein.

Termingeldversorgung reichlich

Monatsgeld blieb mit 5½ bis 7¼% entspannt, weil der Markt damit rechnete, daß im Verlauf des März der Geldmarkt sein flüssiges Aussehen bald wieder gewinnen werde. Für die ersten Tage des April ist freilich die Rückzahlungserfordernis für die bei der Reichsbank aufgenommenen Lombardkredite zu beachten. Die Reichsbank ist außerdem in Diskont wiederum nicht unerheblich in Anspruch genommen worden, nachdem der Marktsatz für bankgirierte Warenwechsel unentwegt 5% betrug, also die beim jetzigen Banksatz erreichbare Höchstgrenze erreicht hatte. Der Privatsatz war am 30. April noch um 1/8% für beide Sichten erreicht worden, so daß 30- bis 55tägiges Papier 47/8 und 56- bis 90tägiges 45/8% kostet. Der Privatsatz für die kurze Sicht ist also jetzt ebenfalls dem Reichsbankdiskont nähergerückt als seit langem.

Berlin:	28. III.	29. III.	30. III.	31. III.	1. IV.	2. IV.
Privatdiskontsatz						
lange Sicht	4½	4½	4½	4½	4½	4½
kurze Sicht	4¾	4¾	4¾	4¾	4¾	4¾
Tägliches Geld	2-5	2½-6	4-6	6½-8	7-8	6½-7
Monatsgeld	5½-7¾	5½-7¾	5½-7¾	5½-7¾	5½-7¾	5½-7¾
Warenwechsel	4½-5	5	5	5	5	5
Frankfurt:						
Schecktausch	4½	5	6	7	7	7
Warenwechsel	5	5	5	5	5	4½-4¾

Glatte Befriedigung des erhöhten Reportgeldbedarfs

Charakteristisch für die Beurteilung der Geldmarktlage ist es indessen, daß der Satz für Reportgeld mit 7¼ bis 7¾% rund ½% niedriger war als bei der letzten Prolongation, obwohl infolge der gestiegenen Börsenkurse und der neuen Geschäftsausdehnung mehr Reportgeld verlangt wurde als zuletzt. Die Banken sträubten sich übrigens keineswegs gegen die Hergabe von Reportkredit. Die Zweimonatsbilanzen von Ende Februar zeigten schon, daß gegenüber dem Jahresende keineswegs, wie vermutet, eine Verminderung der Reports eingetreten ist (bei den 6 Großbanken 856 gegen 748 Ende Dezember), obwohl gleichzeitig erstmals die gewerblichen Ansprüche eben-

falls zugenommen haben, wie man aus dem Anwachsen der ungedeckten Debitoren von 735 auf 842 Mill. RM. schließen kann.

Leihdevisenzuflüsse

Der Zufluß von Leihdevisen hielt Ende März zunächst noch an, angeblich auch für Reportierungszwecke. Später scheint er nachgelassen zu haben. Der Dollarkurs zeigte keine Ermäßigung; er stand im Gegenteil am 2. April mit 4,2175 noch um einige Stellen höher als am Beginn derselben Woche (4,2165), während der Pfundkurs infolge eigener Festigung auf 20,481 (20,469) heraufging. Der Importbedarf ist andauernd hoch.

Berlin (Mittelkurs):	28. III.	29. III.	30. III.	31. III.	1. IV.	2. IV.
New York	4,216½	4,217	4,216½	4,216½	4,217	4,217½
London	20,469	20,479	20,483	20,480	20,481	20,483

Kapitalertragssteuerfreiheit für Auslandsanleihen?

Neuer Zufluß von Auslandsanleihen ist noch nicht zu verzeichnen mit Ausnahme einer 1-Million-Dollaranleihe der Adler A.-G. für Bergbau. Immerhin wird übereinstimmend berichtet, daß an verschiedenen Stellen Anleiheverhandlungen neuerdings wieder in Gang gekommen sind. Dabei spielt insbesondere die Erklärung des Reichsbankpräsidenten eine Rolle, daß die Kapitalertragssteuerfreiheit für Anleihen zu produktiven Zwecken künftig nicht mehr verweigert werden sollte. Wiewohl diese Erklärung nur den Charakter einer Befürwortung trägt, und der tatsächliche Entschluß bei Reichsfinanzministerium und Reichsrat liegt, zweifelt man nicht daran, daß dem Rat der Reichsbank stattgegeben werden wird, ebenso, wie Anfang Dezember auf ihren Rat hin die Erteilung von Steuerbefreiungen ausgesetzt worden war.

Langsame Erholung am heimischen Kapitalmarkt

Am inländischen Anleihemarkt machen sich nach der Überbeanspruchung im Februar, der im März eine Ruhepause folgte, wieder die ersten Anzeichen einer Erholung von dem Rückschlag bemerkbar, der infolge der forcierten Unterbringung der Reichsanleihe eingetreten war. Schon beginnen einige Hypothekenbanken wieder mit Verkäufen von Pfandbriefen und Kommunalobligationen, nachdem das Geschäft mehr als 6 Wochen fast völlig geruht hatte, wofür man es nicht durch Preisnachlässe in Gang gehalten hatte. Der hohe Grad der Kapitalbildung trägt zu dieser Erholung bei. Im Februar sind die Spareinlagen im Reich um rund 190 Millionen gewachsen; das ist ein überdurchschnittlicher Zuwachs, auch wenn er gegenüber der Januarsteigerung von 285 Millionen RM. zurückbleibt; denn im Januar wird der Spareinlagenzuwachs regelmäßig durch die in diesem Monat erfolgenden Zinsgutschriften vergrößert. Neue Ansprüche an den Anlagemarkt, außer von Pfandbriefinstituten, sind bisher kaum angemeldet. Aber es fragt sich, ob vor allen Dingen die öffentlichen Instanzen, die Emissionen planen, ihre Zurückhaltung noch länger beobachten werden, wie das zur Kräftigung des Marktes außerordentlich erwünscht erschiene.

Die Warenmärkte

Die seit einiger Zeit schon zu beobachtende

Unsicherheit des Weltweizenmarktes

hat sich in der letzten Woche vielleicht noch verstärkt. Die Gründe dafür sind verschiedener Art, stimmungsgemäß aber hängt sie wohl in erster Reihe damit zusammen, daß die Neigung in den europäischen Zuschuß-Ländern, auf längere Sicht hinaus zu kaufen, wieder einmal auf den Nullpunkt gesunken ist. Vorübergehend hatte sich, wie immerlich, eine gewisse Anregung daraus ergeben, daß die englischen Märkte unter Führung von

Liverpool etwas festere Haltung gezeigt hatten; nachträglich stellt sich nun mit aller Klarheit heraus, daß es sich um ein Spielmanöver des kanadischen Pools gehandelt hat, der auf diese Weise die europäische Kauflust anzuregen versucht hatte. Das ist ihm mißlungen, während andererseits die Termingeschäfte an sich ihm einen ganz hübschen Nutzen gebracht haben sollen. Nachdem es so gut wie sicher geworden ist, daß der Sankt Lorenzstrom schon in der allernächsten Zeit eisfrei werden wird, hat sich die Lebendigkeit des Pools an den Zeitmärkten überhaupt vervielfacht: überraschend ist das nicht, denn wenn man

Ware	Börse	Usance	Notierung	31. 12. 25	30. 12. 26	18. 3. 27	25. 3. 27	1. 4. 27
Weizen	New York	greifbar Redwinter	cts. je bushel ¹⁾	208 1/2	153 1/2	144	142 1/2	144 1/8
"	Chicago	Mai	"	—	—	136	134	134 1/8
"	Berlin	greifbar märk. neuer	RM. je 1000 kg	251	265 1/2	268 1/2	267 1/2	263 1/2
"	"	Mai	"	—	—	283 1/2	282 1/8	283 7/8
"	"	Juli	"	—	—	283 3/4	279 1/2	281
Roggen	"	greifbar märk.	"	152 1/2	234 1/2	248	247 1/2	255 1/2
"	"	Mai	"	—	—	258 5/8	254 1/2	259 5/8
"	"	Juli	"	—	—	249	246 1/4	248 1/2
Weizenmehl	"	greifbar	"	34 7/8	36 1/2	35 1/2	35 3/8	35 5/8
Roggenmehl	"	greifbar	"	23 7/8	33 1/2	34 1/2	34	35 1/8
Mais	New York	greifbar	cts. je bushel ²⁾	95	84	84 1/4	81 1/8	81 5/8
"	Chicago	Mai	"	—	—	80 3/8	75 1/4	72 5/8
"	Berlin	greifbar	RM. je 1000 kg	—	194	179	179	178 1/2
Gerste	"	greifbar Sommer	"	—	231	228	228	228
"	"	Winter	"	—	158	198 1/2	198 1/2	198 1/2
Hafer	"	greifbar	"	168 1/2	181	201	213	210
"	"	Mai	"	—	—	—	209	—
"	"	Juli	"	—	—	—	—	215
Zucker	New York	Mai	cts. je lb. ³⁾	—	—	3,00	2,96	2,92
"	London	April	sh. je cwt.	—	—	—	—	17,16
"	Magdeburg	greifbar	RM. je 50 kg ⁴⁾	—	—	33 7/8	33 3/4	33 1/2
"	"	April	"	—	—	—	—	17,45
"	Hamburg	April	"	—	—	—	—	17,50
Kaffee	New York	greifbar Rio 7	cts. je lb.	17 11/16	15 1/8	16 3/4	16 3/8	16 5/8
"	"	Mai	"	—	14,70	13,78	13,97	13,90
"	Hamburg ⁵⁾	Mai	RPf. je 1/2 kg	—	—	—	—	69 7/8
"	"	Dezember	"	—	—	63 3/8	62 3/4	63 5/8
Reis	London	Burma II	sh. je cwt. ⁶⁾	16,0	16,4 1/2	16,3	16,3	16,3
Schmalz	Chicago	Mai	cts. je lb.	—	12,15	12,50	12,55	12,37
Gummi	New York	greifb. first latex crêpe	"	—	—	41 7/8	41 1/8	41 3/8
"	London	greifbar	sh. je lb.	3,9 7/8	1,6 3/4	1,8 1/8	1,7 3/4	1,8
"	Hamburg	Mai	RM. je 100 kg	—	—	—	—	—
Baumwolle	New York	greifbar middling	cts. je lb.	20,45	13,05	14,05	14,40	14,40
"	"	Mai	"	—	—	13,84	14,08	14,08
"	Liverpool	greifbar middling	d je lb.	10,27	6,85	7,54	7,71	7,86
"	"	Mai	"	—	—	—	—	7,57
"	"	greifbar f. g. f. Sak. ⁸⁾	"	17,65	13,95	13,30	13,25	13,40
"	"	Mai	"	—	—	—	—	13,01
"	"	greifb. fine m.g. Broach ⁹⁾	"	9,30	6,30	6,70	6,90	7,05
"	Bremen	greifb. amerik. middling	\$ cts. je lb.	21,44	14,04	15,46	15,76	15,77
"	"	Mai	"	—	—	—	—	15,10
"	"	Dezember	"	—	—	15,27	15,50	15,50
Wolle ¹⁰⁾	dt. Inlandspreis	A/AA vollschürig ¹¹⁾	RM. je 1 kg	9,75	9,50	10,25	10,25	10,25
Kammzug	"	Buenos Aires D.I. mittel	"	5,34	5,06	5,27	5,27	5,27
Jute	London	nächster Termin	£ je ton	29,50	31,50	31,10,0	31,12,6	30,18,9
Hanf	"	Manila, nächster Termin	"	45,17,6	47,10,0	43,10,0	41,15,0	41,0,0
Erdöl	New York	Rohöl	cts. je Gall. ¹²⁾	3,30	2,98	3,00	3,00	3,00
Kupfer	New York	greifbar, elektro	cts. je lb.	14 1/8	13,37	13,40	13,30	13,25
"	London	greifbar standard	£ je long ton	59,13,9	56,11,3	56,6,3	55,16,3	55,8,9
"	"	3 Monate	"	—	57,8,9	56,16,3	56,8,9	56,1,3
"	Berlin	April	RM. je 100 kg	—	—	118 3/8	117 1/8	115 3/4
"	"	Juni	"	—	119 1/8	118 3/4	117 3/8	116 5/8
"	"	Dezember	"	—	—	118 1/4	117 1/2	117 1/8
Zinn	New York	greifbar standard	cts. je lb.	63 1/8	67 1/4	69 1/8	68 3/8	69
"	London	greifbar standard	£ je long ton	289,3,9	297,16,6	314,7,6	311,16,6	30,7,17
"	Berlin	3 Monate standard	RM. je 100 kg	281,13,6	294,10,0	300,7,6	297,13,9	298,2,6
Zink	New York	Banka	cts. je lb.	—	—	—	—	—
"	London	greifbar und 3 Monate	£ je ton	8,72	7,00	6,70	6,65	6,57
"	Berlin	frei	RM. je 100 kg	38,5,7	32,15,0	30,17,6	30,3,9	29,13,9
"	"	umgeschmolzen	"	77	65 3/4	—	—	—
"	"	April	"	—	60 1/2	58	57 3/4	57 1/4
"	"	Juni	"	—	—	61 1/4	60	59 3/8
"	"	Dezember	"	—	—	61 3/4	60 3/8	59 5/8
Blei	New York	greifbar	cts. je lb.	9,25	7,80	7,65	7,45	7,35
"	London	greifbar	£ je ton	35,8,0	28,17,6	27,17,6	27,5,0	27,2,6
"	Berlin	April	RM. je 100 kg	—	—	56 1/2	55	54 5/8
"	"	Juni	"	—	58 1/4	56 3/8	55 3/8	55 3/8
"	"	Dezember	"	—	—	56 7/8	55 7/8	56 1/4
Silber	New York	Barsilber ¹⁴⁾ greifbar	cts. je oz. ¹³⁾ fein	68 3/8	54 1/8	54 3/8	55 3/8	56 1/2
"	London	greifbar	d je oz.	31 13/16	24 15/16	25 7/16	25 11/16	26 3/16
"	"	2 Monate	"	31 13/16	24 7/8	25 5/16	25 1/2	26
"	Berlin	greifbar	RM. je 1 kg fein	94 1/2	74 1/2	75 3/4	77	78

1) 1 bushel Weizen = 37,22 kg. 2) 1 bushel Roggen oder Mais = 35,40 kg. 3) 1 lb. = 0,4536 kg. 4) einschl. 10,50 RM. Verbrauchsabgabe und 0,50 RM. für Säcke. 5) Terminnotierung von 2 Uhr nm. 6) cwt. = 50,8 kg. 7) long ton = 1016,048 kg. 8) f. g. f. Sak. = fully good fair Sakellarids. 9) m. g. = machine-ginned (mit Maschinen entkörnt). Broach = wichtigste ostindische Sorte. 10) Inlands-Verkaufspreise des Zentral-Ausschusses der Wollhandelsvereine, Leipzig. 11) Deutsche Wolle, fabrikgewaschen. 12) 1 Gallone = 3,084 kg. 13) 1 oz. = 31,1 Gramm. 14) 985/1000 Feingehalt.

sich die ganze Lage vergegenwärtigt, so ist ziemlich leicht zu erkennen, daß die nächsten Wochen für das Ergebnis des Pools im laufenden Erntejahr und damit vielleicht für sein Weiterbestehen entscheidend sein werden. Er hat im vorigen Herbst beträchtliche Mengen, man sprach damals von etwa 50 Mill. Bush. (rund 1½ Mill. Tonnen) *Manitoba-Weizen* aus dem Markt genommen, um sie im Frühjahr mit besserem Nutzen abstoßen zu können. Aber die Lage ist für ihn gegen damals eher ungünstiger geworden, denn die Lieferungen der südlichen Halbkugel sind weitaus größer und besser, als man im Frühwinter erwartete, wenn auch gerade in der letzten Zeit einzelne englische Mühlen erklärten, daß der *argentinische Weizen* doch nicht ganz so gut sei, wie sie ursprünglich erwartet hätten. Derartige Urteile lassen für den *Manitoba-Weizen* zu Mischzwecken ein etwas größeres Feld, als das sonst der Fall wäre, aber es ist im Gegensatz dazu zu berücksichtigen, daß noch nicht völlig klar ist, wie der mindere *Manitoba* überwintert hat.

Von sachlichen Meldungen müssen in allererster Reihe die beiden *Winterweizen-Schätzungen* von *Clement Curtis* und *Snow* erwähnt werden, die gleichmäßig zu Ziffern kommen, welche erheblich über denen von Anfang Dezember liegen und auf eine Ernte von rund 585 Mill. Buhs. in der *Union* schließen lassen. Die mit Winterweizen bestellte Gesamtfläche ist nach den Schätzungen des *Internationalen Landwirtschaftlichen Instituts* in Rom weiter gewachsen.

Für Deutschland war in der letzten Woche am wichtigsten die Entscheidung über die

Metallzölle

Sie fiel wiederum reichlich spät, nämlich am 31. März, und es erfolgte wider Erwarten eine Erhöhung von 10 auf 11,50 RM. vom 11. April an. Die angeblichen Gründe der Regierung sind im letzten Heft bereits erwähnt worden, hier sei nur noch darauf hingewiesen, daß man technisch ähnlich vorgegangen ist, wie seiner Zeit beim Schweden-Vertrage. Man hat den Reichstag in der Form zu binden versucht, daß man den neuen Zoll mit einem Handelsvertragsgegner aushandelte, hier mit Frankreich; dieses hat allerdings infolge der Mehleinfuhr der elsässischen Mühlen ein gewisses eigenes Interesse am Mehlsoll. — Die

Ruhe an den Baumwollmärkten,

die bereits den Schluß der Vorwoche kennzeichnete, übertrug sich auch auf die Berichtszeit. Zwar wurde eine Schätzung einer amerikanischen Statistiker-Firma viel beachtet, die glaubt, den Gesamtverbrauch von amerikanischer Baumwolle im laufenden Jahr mit 15½ Mill. Ballen annehmen und die Gesamtzeugung auf 27 Mill. gegen

26,4 im Vorjahre schätzen zu können (Amerika + 1,7, andere Länder — 1,2 Mill. Ballen), aber eine wirkliche Anregung ergab sich auch daraus nicht, weil in den meisten Ländern die Nachfrage nach *Garnen* und *Fertigwaren* weiter nachgelassen hat. Im Zusammenhang damit empfiehlt z. B. auch die *englische Baumwollvereinigung* den ihr angeschlossenen Werken, die ganze Woche vor Ostern und den Ostermontag zu schließen; man nimmt in England an, daß dieser Rat in der Mehrzahl der Fälle befolgt werden wird. Auch in *Amerika* sind mindestens die Garnverkäufe wieder außerordentlich stark zusammengeschumpft.

Die Nachrichten über den Stand der *Bestellarbeiten* lauten im allgemeinen nicht ungünstig, nur im eigentlichen *Mississippi-Tale* soll es zu feucht sein. Auf die Verkäufe von Dünger drückt die Tatsache, daß die Banken in den Südstaaten nur sehr zögernd Vorschüsse für Düngerkäufe bewilligen, aber bei einer Besprechung der Baumwoll-Bauer in *Dallas* war man trotzdem ziemlich allgemein der Ansicht, daß an eine Einschränkung von mehr als 10 Prozent bestimmt nicht zu denken sei und daß vor allem in einem der wichtigsten Baumwollstaaten, in *Texas*, und wohl auch in *Oklahoma* überhaupt keine Einschränkungen stattfindenden würden. — Auch die

Lustlosigkeit der Metallmärkte

hat in der letzten Woche weiter angehalten. Das Kartell hat den *Kupferpreis* in Europa und in *Amerika* heruntersetzt, ohne aber damit die Kauflust wesentlich anregen zu können. Eine Beobachtung allerdings, die die englische Fachpresse verzeichnet, muß hervorgehoben werden: die Unterbietungen durch die zweite Hand seien so gut wie völlig verschwunden; das könnte die jüngst auch hier verzeichnete Erwartung bestätigen, daß die freien Kupfermengen sich allmählich erschöpfen. Aus den *Londoner Standard-Lagern* sind noch laufend *mittlere* Posten zur Sulfat-Herstellung nach *Italien* gegangen, ohne daß das diesen Markt besonders stark beeinflusst hätte.

Beim *Zinn* erwartet man, wie bereits angedeutet, eine Erhöhung der Weltbestände per Ende März, was aber eine Zufallerscheinung ist, nämlich die Folge des gleichzeitigen Abganges zweier zinnführender Schiffe von den *Straits* nach der *Union*. Die Amerikaner halten zur Zeit stärker zurück, was vielleicht, wie auch in England, mit der Lage des *Weißblechmarktes* zusammenhängt.

Der *Blei*markt neigte zur Schwäche, was mit dem Aufhören der deutschen Käufe, sowie mit stärkeren Verschiffungen Spaniens erklärt wird. Der *Wochenschluß* war leidlich erhold, weil *Rußland* erneut als Käufer auftrat.

Die Effekten-Börse

Berliner Börse

Zunächst uneinheitlich, dann sehr fest

Innerpolitische Befürchtungen und einige ungünstige Meldungen über verschiedene Aktiengesellschaften dämpften in der Berichtszeit zunächst die Unternehmungslust und führten zeitweise auch zu spekulativen Abgaben. Die Tendenz war infolgedessen in den ersten Tagen der Berichtszeit uneinheitlich. Später kam es zu lebhaften Umsätzen und als die Depositenkassenkundschaft größere Kaufaufträge erteilte, wurde die Haltung sehr fest. Günstige Wirtschaftsberichte verschiedener Großbanken gaben eine weitere Anregung. Man verwies u. a. auf die Ausführungen der *Dresdner Bank*, die erklärt, daß die wirtschaftliche Lage wieder die Merkmale einer Konjunkturbelebung aufweise und weiter hervorhebt, daß sich wieder größeres Angebot kurzfristiger Auslandsgelder bemerkbar mache. Die Börsenspekulation schritt darauf zu

Deckungskäufen, wobei die Kurse weiter anzogen. — Stärkere Nachfrage machte sich besonders am

Montan-Aktienmarkt

bemerkbar, wo der Geschäftsbericht der *Harpener Bergbau A.-G.* nachwirkte. (Vgl. unsere Ausführungen in der Rubrik „Probleme der Woche.“) Interesse bestand für *Gelsenkirchen* und vor allem für *Rheinstahl*, die an einigen Tagen in großen Beträgen aus dem Markt genommen wurden. Sehr lebhaftes Geschäft hatten *Mannesmann*. Vor einiger Zeit war gemeldet worden, daß Verhandlungen geführt würden, um doch noch einen Anschluß der *Mannesmannröhren-Werke* an die *Vereinigte Stahlwerke A.-G.* herbeizuführen. Diese Meldungen sind inzwischen dementiert worden. Man nimmt jetzt an, daß in *Mannesmann* neue Interessenkäufe erfolgen, da man sich die Nachfrage nicht anders erklären kann. Von *Kohlenwerten* waren *Essener Steinkohlen* und *Köln-Neu-essen* gesucht im Zusammenhang mit den Nachrichten

über den Streikausbruch im amerikanischen Weichkohlenbergbau (vgl. „Probleme der Woche“). Man glaubt vielfach, daß der Streik auch auf andere Teile des amerikanischen Kohlenbergbaus übergreifen werde und hofft anscheinend, daß vielleicht auch der deutsche Bergbau davon Nutzen ziehen kann. — Neben Montanwerten fanden besonders

Elektro-Werte

das Interesse der Börse. Sehr feste Haltung zeigten AEG, die angeblich in großem Umfange für schweizerische Rechnung gekauft werden. Irgendwie hat anscheinend auf die Nachfrage nach AEG-Aktien der ausserordentlich gute Abschluß der General Electric Co. eingewirkt. Ueber das Zusammenarbeiten der deutschen und der amerikanischen Gesellschaft hat man offenbar an der Börse recht unklare Vorstellungen. Starke Nachfrage fanden weiter Siemens & Halske, Schuckert und Gesüel. Vielfach wollte man Tauschoperationen von Siemens-Aktien gegen AEG-Aktien wahrnehmen. Im Hintergrund der ganzen Bewegung stehen neue Kombinationen über einen Elektro-Trust, ohne daß aber auch jetzt irgendwelche Anhaltspunkte dafür vorliegen, daß ernsthafte Verhandlungen geführt werden. — Am

Bank-Aktienmarkt

setzten die Aktien der *Mitteldeutschen Creditbank* ihre Aufwärtsbewegung fort. Von wem die anhaltenden Käufe ausgehen, ist noch immer unklar, und auch die Verwaltung sagt, daß sie nicht wisse, welche Zwecke mit den Aufkäufen verfolgt werden. Bemerkenswert ist die feste Haltung der *Dresdner Bank-Aktien*, die zeitweilig den Kurs von 200 Prozent überschritten. Zu Beginn der Vorwoche stellten sie sich erst auf rund 185 Prozent. Nachdem jetzt alle Großbankabschlüsse vorliegen und Vergleiche zulassen, findet der *Dresdner Bank-Abschluß* eine besonders günstige Beurteilung. Hiermit dürften die Käufe zum Teil zu erklären sein. — Etwas lebhafter ging es am Markte der Aktien der

I. G. Farbenindustrie A.-G.

zu. An der Börse erörterte man eine Zeitungsmeldung über eine angeblich beabsichtigte Zusammenarbeit der I. G. Farbenindustrie A.-G. mit der *Guggenheim-Gruppe*, die ein neues Abbau- und Verarbeitungsverfahren für *Chilisalpeter* aufgenommen hat. (Vergl. den Artikel „Billigerer Chilisalpeter?“ in Nr. 12, S. 444.) Von sonstigen Werten sind *Daimler* zu erwähnen, die bis zum Montag dieser Woche auf 128 Prozent anziehen konnten. Es handelt sich hier offenbar um Marktvorbereitungen.

Frankfurter Börse

(Von unserm Korrespondenten.)

Je mehr der Markt die Überzeugung gewann, daß die Abwicklung der Effekengeschäfte zum Ultimo des Quartals ausreichend vorbereitet sei und damit dieser gefürchtete Termin zu Besorgnissen keinen besonderen Anlaß mehr gebe, desto mehr kehrte die

zuversichtliche Haltung

der Kulisse zurück. So kam es für Montanwerte und anschließend auch für andere Marktgebiete, wie teilweise für Bankaktien und in stärkerem Maße für Elektrowerte zu einer ansehnlichen Befestigung der Tendenz, für letztere wiederum unter besonderer Wertschätzung der Siemens & Halske-Aktien, für die immer noch das Ergebnis der Generalversammlung anregte, später auch auf Dividenden- und Kapitalserhöhung für Bergmann-Aktien. Aber auch Kaliwerte (Salzdetfurth) waren hier auf die günstigen Schätzungen der Absatzziffern für März zeitweise stärker gesucht; für Autowerte zeigte sich Nachfrage, wobei teilweise wohl die Marktfürsorge für die in finanzieller Neuordnung befindliche *Daimler-Aktie* erneut fühlbar wurde. Dagegen lagen Schifffahrtswerte eher vernachlässigt; die hier stets viel gehandelte Aktie der *I. G. Farben-*

industrie A.-G. trat gegen Ende der Berichtsperiode mit zeitweise starken Kurserhöhungen scharf in den Vordergrund, obwohl anscheinend in diesem Papier zuerst immer noch Glatstellungen stattfanden; später überwogen Deckungen und größere Meinungskäufe. Glatstellungen erfolgten zeitweise in den Aktien der Deutschen Gold- und Silberscheideanstalt. Die Aktien der seit einiger Zeit in Rekonstruktion befindlichen *Bingwerke* lagen sehr unsicher; immer wieder — anscheinend aus der Schweiz — auftretende und zeitweise stark kursdrückende Abgaben wurden hin und wieder durch Interventionen von der Gesellschaft nahestehender Seite aufgenommen. Sehr gesucht waren die Aktien der *Frankfurter Bank* bei zeitweise nur unvollkommener Befriedigungsmöglichkeit der Nachfrage auf Dividenden- und Kapitalsteigerung. Besonderes Interesse wandte sich naturgemäß hier den Aktien der

Mitteldeutschen Creditbank

und ihrer ganz auffallenden Kursbewegung zu: in raschem Anstieg hat diese Aktie seit Jahresbeginn etwa 100% im Kurse gewonnen und sich damit fast an die Spitze unter den Großbank-Aktien gestellt; gegen Ende der letzten Wochen wurde der Kurs allerdings unsicherer. Es ist heute noch vollkommen unklar, was zu dieser ganz merkwürdigen Bewegung geführt hat; man weiß, daß über eine Berliner Bankfirma Aufkäufe für eine ziemlich junge holländische Bankfirma erfolgt sind, man weiß aber vorerst nicht, wer ein Interesse daran hat, nicht unbedeutliche Aktienposten bei so hohen Kursen an sich zu ziehen. Von Einzelwerten des Marktes waren u. a. die Aktien der *Maschinenfabrik Haid & Neu*, nachdem die Verwaltung die behaupteten Zusammenlegungsabsichten glatt in Abrede gestellt hat, scharf gesucht, *Bamag-Meguin A.-G.* konnten sich erholen, obwohl bei dem Institut doch mit einer Sanierung früher oder später gerechnet werden muß; auch sonst trat mehrfach Nachfrage für Einheitswerte hervor. Andererseits waren stärker angeboten *Lothringer Zementwerke*, *Lederwerke Spicharz*, bei welchen die Frage der Weiterführung oder der Liquidation gegenwärtig noch in der Schwebe ist, *Badische Elektrizitäts-A.-G.*, für die sich kaum Aufnahme zeigte, usw. Neu eingeführt wurden an dem Frankfurter Markt neben der 7prozentigen Anleihe der Stadt Heidelberg von 1926 zu 98% die Aktien der *Osterreichischen Verkehrsanstalt*, die bereits in Berlin notiert werden; die Einführung der Aktien der *Süddeutschen Zucker A.-G.* steht nunmehr auch hier unmittelbar bevor.

Metalbank	21. 3.	24. 3.	26. 3.	28. 3.	30. 3.	1. 4.	2. 4.
Metalgesellschaft	158,5	161	161 1/2	161 1/2	164	172,5	173 1/2
Scheideanstalt	185	194	195 1/2	195 1/2	192,5	193 1/2	200 1/2
Dt. Eff. u. Wechselbank	233,5	241,5	243	243 1/2	238,5	243	244,5
Deutsche Vereinsbank	158 1/2	158 1/2	158,5	159	160,5	164	166
Eisenbahn Rentenbank	122,5	123	122	123	126	124	124
Frankfurter Bank	9,5	9	—	—	9	0	0
Frankfurter Hyp.-Bank	141	142	152	150	156	160	160 1/2
Brauer Henkler	207	209,5	209,5	209	210	215	222
Adlerwerke Kleyer	—	195	198	198	198	200	198
Damag-Meguin	130	131	137 1/2	137	138,5	140	141 1/2
Bingwerke	57,5	59	60 1/2	63	68	70	70
Cement Heidelberg	40,1	39,1	34	33,5	—	35,9	35
Chem. Goldenberg	162	163,5	168,5	169 1/2	170,5	174,5	174,5
Dt. Verlag Stuttgart	165	168	169	—	—	—	175
Dürwerke	222	220	220	222	222	221	221
Dyckerhoff	55	57	57	57	58,5	59 1/2	59 1/2
Els. Kaiserlautern	48,5	49 1/2	48	49	48	50	49 1/2
Ettlinger Spinnerei	55	54 1/2	—	54	54 1/2	51	50 1/2
Gebr. Fahr	221	223	223	223	220	220	220
Frankfurter Hof	42	40	42	41,5	40	40,5	41
Pokorny und Wittekind	112,5	113	112,5	114	113	113 1/2	114
Hanfwerke Pössen	105 1/2	104,5	107	104,5	107,5	108,5	110
Hochtief	125	131,5	130	137,5	137	136	135
Ph. Holzmann	140	141	143	143	143,5	144,5	145,5
Holzverkohlungs-Ind.	190 1/2	190 1/2	193	194 1/2	192,5	195	195
Inag	73,5	80	78,5	76	75	77 1/2	77 1/2
Rehner, Gebb. & Schall	81	81	81	82	82	84	—
Karlsruher Maschinen	130,5	130,5	130,5	133	—	130	134
Lokomotiven Krauß & Co.	70	40	—	45	40	—	46
Lechwerke	138,5	140	140	140	138	144	143 1/2
Liga Gummiwerke	—	—	38	38	38	38	—
Ludwigschafener Walz	131,5	139 1/2	142,5	140,5	143	152,5	152
Mainkraftwerke	132 1/2	133	136	138,5	136	140,5	141,5
Mönsing	161,5	163	164,5	164,5	165	165,5	165
Moain	—	71,5	74	74 1/2	75 1/2	78 1/2	76
Peters Union	122,5	122,5	124	125	125,5	126 1/2	125 1/2
Riedinger	138	138	141	145	147	149	152
Schuhfabrik Herz	77	76	76,1	77,5	77,5	77	—
Veitwerke	73,1	73	74	74	74	72	74
Ver. Chem. Ind. Ftm.	125,5	121	122 1/2	122	121	121,5	121
Voigt & Häffner	148 1/2	148	149	148,5	149,5	154	156
Wolkm	85	87 1/2	88	88	89	70	74
Ways & Freytag	184 1/2	184 1/2	198	195,5	195	200	201
Tellus	127	126	126	128	127	129	129
Zuckerrabrik Frankenthal	—	—	—	—	—	—	—
Frankt. Allg. Vers. A.-G.	161	159 1/2	160	160	160	164 1/2	170

Bilanzen

Vereinigte Glanzstoff-Fabriken A.-G.

Starkes Anwachsen des Beteiligungskontos — Hohe Liquidität

Die Angaben des Geschäftsberichts für 1926 sind recht allgemein gehalten, obwohl die Berichtszeit mit ihren großen internationalen Abmachungen (Snia-Courtaulds-Glanzstoff) reichlichen Stoff zu ausführlicheren Mitteilungen geliefert hätte und obwohl die Gestaltung einiger Konten genauere Erklärung erforderte. Über den *Geschäftsgang* wird berichtet, daß in den ersten Monaten die englische Zollerhöhung, die Ungunst der Mode und der scharfe in- und ausländische Wettbewerb hemmend wirkten. In der zweiten Jahreshälfte machte sich eine Konsolidierung des deutschen Marktes bemerkbar, herbeigeführt einmal durch die bis Juni 1927 unkündbare Preiskonvention der deutschen Viskose-Seide-Hersteller, zum andern durch die internationalen Vereinbarungen, die hauptsächlich die besonders fühlbare — weil valutabegünstigte — italienische Konkurrenz eindämmten. Außerdem habe die durch die gebesserte deutsche Wirtschaftslage herbeigeführte Kaufkraftenerhöhung zu einer *Belebung des Kunstseide-Marktes* geführt, die auch jetzt noch anhält. Der Bericht selbst bringt keine Mengen- oder Wertangaben über die Umsätze; aus dem anlässlich der Börseneinführung der jungen Aktien veröffentlichten Prospekt ist jedoch bekannt, daß sie 34 Mill. RM. betragen. Die Werke des Unternehmens sind z. Z. voll beschäftigt. Durch eine gesunde Preispolitik hofft man sich weitere große Absatzgebiete verschaffen zu können und verweist in dieser Hinsicht auf die Bedeutung der Arbeitsgemeinschaft mit den großen ausländischen Produzenten. Bekanntlich schweben jetzt auch Verhandlungen zwischen der belgischen Tubize-Gesellschaft und der Aceta G. m. b. H., die eine Verständigung über den Absatz der Acetat-Kunstseide in Deutschland anstreben.

Die von uns bereits anlässlich der Prospektbesprechung festgestellten Lücken in der Berichterstattung sind auch im Bericht nicht ausgefüllt. Es handelte sich dabei bekanntlich um die Frage, an wen die restlichen 10 Mill. RM. neuer Aktien begeben wurden und wie sich das Anwachsen des Beteiligungskontos erklärt. Es kann wiederum nur vermutet werden, daß die Aktien an die ausländischen Freunde gingen und daß der Zuwachs auf dem Beteiligungskonto umgekehrt eine Folge der Hercinnahme von Aktien eben dieser befreundeten Unternehmungen ist. Der größte Teil dieser Zunahme von insgesamt 5,93 Mill. RM. fällt in die Zeit nach dem 30. September 1926, denn der für diesen Zeitpunkt aufgestellte und dem Prospekt beigegebene Zwischenstatus gibt einen Bestand von 16,32 gegen 14,82 Mill. RM. im Jahre 1925 an, während in der Bilanz 20,75 Mill. RM. ausgewiesen werden. Das Konto stellt somit das größte Aktivum der Ver. Glanzstoff-Fabriken dar. Aber leider fehlt, wie schon erwähnt, eine Spezifizierung völlig. Auch bezüglich des Geschäftsgangs und der Aussichten bei den *Tochtergesellschaften* schweigt der Bericht. Es wird lediglich erwähnt, daß die Aceta G. m. b. H. in Berlin die Produktion aufgenommen hat, ferner daß bei der *Glanzstoff-Courtaulds G. m. b. H.* in Köln die Fabrikation voraussichtlich im Herbst d. J. beginnen kann und daß die *American-Bemberg-Corporation* seit einigen Monaten produziert. Eine günstige Entwicklung scheint hier gewährleistet; bisher mußte Glanzstoff infolge der Dividendengarantie bekanntlich 367 500 Dollar zur Verfügung stellen. Von dem durch die im Berichtsjahr gegründete *Deutsche Celta A.-G.* verwerteten Luft-Seide-Verfahren erhofft man gute Erfolge. Diese knappen Ausführungen sollten in der Generalversammlung noch ergänzt werden, zumal das Beteiligungskonto durch die neue mit Giesche und Enka gemeinschaftlich durchzuführende Transaktion eine weitere Steigerung erfahren dürfte und die Glanzstoff A.-G. bzw. ihre Tochtergesell-

schaft Glanzfilm A.-G. auch in Verbindung mit der Reorganisation der *Ufa* genannt worden ist.

Die Verwaltung weist noch darauf hin, daß der Ausbau der Werke weitere Fortschritte gemacht habe, was aus der Erhöhung der Anlagekonten um 3,02 Mill. RM. hervorgehe. Diesem Zugang stehen allerdings Abschreibungen von 2,86 Mill. RM. gegenüber, so daß sich in der Bilanz die Konten nur wenig höher stellen als im Vorjahr, nämlich auf 17,44 gegen 17,28 Mill. RM. Die *Liquidität* ist, wie schon aus dem Zwischenstatus hervorging, eine außerordentlich hohe. Flüssigen Mitteln von 10,92 Mill. RM. und Debitoren von 13,39 Mill. RM. stehen Verbindlichkeiten von nur 3,63 Mill. RM. gegenüber. Unter diesen flüssigen Mitteln fällt neben dem Bankguthaben von 10,18 Mill. RM. — dessen Höhe wohl auf die Einzahlungen auf die jungen Aktien zurückzuführen ist — das Konto *Wertpapiere* mit 127 973 RM. auf, das im vorigen Jahre nur knapp 10 000 RM. betrug. Erläuterung fehlt auch hier. Die Debitoren haben sich im Vergleich zu 1925 (6,92 Mill.) fast verdoppelt, die Vorräte mit 3,75 (4,29) Mill. etwas verkleinert. Auf der Passivseite ist auf die Erhöhung der Reserve um nicht weniger als 10,29 Mill. hinzuweisen, die durch Zuweisung des Agios aus der Verwertung der 10 Mill. neuen Aktien entstanden ist. Aus dem *Reingewinn* von 6,98 (5,96 Mill. RM.) werden wieder 15 % Dividende verteilt. Der Fabrikationsgewinn betrug 12,30 (12,16) Mill. RM., die Einnahmen aus Zinsen und Erträgen haben sich mit 1,90 (0,34) Mill. RM. stark vermehrt. Die Steuern werden erstmals gesondert ausgewiesen. Sie erforderten 2,57 Mill. RM., die Unkosten 1,90 Mill. (i. V. zusammen 3,50 Mill.) RM.

in Mill. RM.	Bilanz per 31.12.26	Bilanz per 31.12.25	in Mill. RM.	Bilanz per 31.12.26	Bilanz per 31.12.25
Aktiva			Passiva		
Grundstücke und Gebäude	10,460	9,876	Stamm-Aktien-Kapital	42,000	30,000
Fabrikations-Anlagen	5,765	6,239	Vorzugs-Aktien-Kapital	0,800	0,600
Kraftanlage	1,210	1,158	Gesetzl. Reserve	12,294	0,500
Kasse	0,022	0,016	Spezialreserve	0,700	0,020
Wechsel	0,577	0,003	Dividenden-Konto	0,022	6,647
Effekten	0,128	0,010	Kreditoren	3,631	5,964
Dauernde Beteiligungen	20,748	14,822	Reingewinn	6,983	
Rohmaterial	0,601	0,627			
Betriebsmaterial	0,450	0,546			
Fabrikations- und Waren-Konto	2,683	3,122			
Bank-Guthaben	10,188	2,404			
Debitoren	13,395	6,915			

Statistik

Wochenübersicht der Reichsbank

31. März 1927	Mill. RM.	Vor-woche	Vor-monat	Vor-jahr
Aktiva				
1. Noch nicht begebene Reichsbankanteile	177,212	177,212	177,212	177,212
2. Goldbestand (Barengold) sowie in- und ausländische Goldmünzen, das Pfund fein zu 1902 RM. berechnet	1851,609	1852,194	1833,987	1491,089
und zwar Goldkassenbestand	1750,281	1750,806	1740,860	1228,469
Golddepot (unbelastet) bei ausl. Zentralnotenbanken	101,388	101,388	93,007	262,620
3. Bestand an Deckungsfähige Devisen	203,002	223,706	203,933	481,164
4. a) Reichsschatzwechsel	1962,733	1454,547	1643,795	1215,877
b) Sonstige Wechsel und Schecks	131,768	145,061	132,477	90,160
5. Deutsche Scheidemünzen	6,266	8,223	8,223	8,641
6. Noten anderer Banken	81,064	12,774	154,763	77,332
7. Lombardforderungen	92,912	92,924	92,940	234,432
8. Effekten	425,507	492,826	506,205	922,920
9. Sonstige Aktiva				
Passiva				
1. Grundkapital:				
a) begeben	122,788	122,788	122,788	122,788
b) noch nicht begeben	177,212	177,212	177,212	177,212
2. Reservefonds:				
a) gesetzlicher Reservefonds	38,510	33,952	33,952	33,952
b) Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlung	44,883	43,133	43,133	43,133
c) sonstige Rücklagen	160,000	160,000	160,000	160,000
3. Betrag der umlaufenden Noten	3588,708	3008,380	3485,227	3159,643
4. Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	616,428	740,254	539,358	625,400
5. Sonstige Passiva	183,608	193,471	212,145	359,910
Verbindlichkeiten aus weitergegebenen, im Inlande zahlbaren Wechseln	—	—	—	413,470
Umsatz der Abrechnungsstellen im März ..	7170,047	—	5742,676	4411,300
Bestand an Rentenbankscheinen	33,7	118,0	82,9	464,0
Umlauf an Rentenbankscheinen	1095,5	1022,0	1114,0	1108,0

Berliner Börsenkurse vom 28. März bis 4. April 1927

(Einheitskurse der fortlaufend notierten Papiere und Kassakurse der auf Zeit gehandelten Wertpapiere)

Table with columns for Div. %, 28. 3., 29. 3., 30. 3., 31. 3., 1. 4., 2. 4., 4. 4. and rows for Heimische Anleihen and Ausländische Anleihen.

Table with columns for Div. %, 28. 3., 29. 3., 30. 3., 31. 3., 1. 4., 2. 4., 4. 4. and rows for Kali-Werte.

Table with columns for Div. %, 28. 3., 29. 3., 30. 3., 31. 3., 1. 4., 2. 4., 4. 4. and rows for Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien.

Table with columns for Div. %, 28. 3., 29. 3., 30. 3., 31. 3., 1. 4., 2. 4., 4. 4. and rows for Maschinen- und Metallw.-Fabrik-Aktien.

Table with columns for Div. %, 28. 3., 29. 3., 30. 3., 31. 3., 1. 4., 2. 4., 4. 4. and rows for Bahnen-Werte.

Table with columns for Div. %, 28. 3., 29. 3., 30. 3., 31. 3., 1. 4., 2. 4., 4. 4. and rows for Bank-Werte.

Table with columns for Div. %, 28. 3., 29. 3., 30. 3., 31. 3., 1. 4., 2. 4., 4. 4. and rows for Schiffahrts-Werte.

Table with columns for Div. %, 28. 3., 29. 3., 30. 3., 31. 3., 1. 4., 2. 4., 4. 4. and rows for Automobil-Werte.

Table with columns for Div. %, 28. 3., 29. 3., 30. 3., 31. 3., 1. 4., 2. 4., 4. 4. and rows for Chemische Werte.

Table with columns for Div. %, 28. 3., 29. 3., 30. 3., 31. 3., 1. 4., 2. 4., 4. 4. and rows for Elektrizitäts-Werte.

Table with columns for Div. %, 28. 3., 29. 3., 30. 3., 31. 3., 1. 4., 2. 4., 4. 4. and rows for Montan-Werte.

Table with columns for Div. %, 28. 3., 29. 3., 30. 3., 31. 3., 1. 4., 2. 4., 4. 4. and rows for Sonstige Werte.

Table with columns for Div. %, 28. 3., 29. 3., 30. 3., 31. 3., 1. 4., 2. 4., 4. 4. and rows for other categories.

Termin-Notierungen und Liquidationskurse der Berliner Börse

Table with columns for dates (28. März, 29. März, 30. März, 31. März, 1. April, 2. April, 4. April) and sub-columns for 'höchster' and 'niedrigster' prices. Includes a 'Liquidationskurse' section with 'per ultimo März' and 'per medio März' columns. Lists various companies like 'Allgem. Dt. Eisenbahnen', 'Berliner Handels-Gesellschaft', etc.

Chronik

Die Mitropa im Besitz der Reichsbahn

Nachdem bereits vor längerer Zeit erst 15 Prozent und dann weitere 40 Prozent des Mitropa-Kapitals von der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft übernommen wurden, hat diese jetzt von dem deutschen Gründer-Konsortium von 1917 den Rest der Aktien von nom. 4 Mill. RM. sowie nom. 4 Mill. RM. Genussscheine zu 120 Prozent erworben. Damit ist das Unternehmen bis auf einige stimmrechtslose Berechtigungs-scheine gänzlich in den Händen der Reichsbahn-Gesellschaft.

Kapitalerhöhung bei Bergmann

Der Aufsichtsrat genehmigte die ihm vorgelegte Bilanz für 1926 und beschloß, der Generalversammlung die Ausschüttung einer Dividende von 8 Prozent (i. V. 6 Prozent) sowie die Erhöhung des Kapitals um 11 auf 44 Mill. RM. vorzuschlagen.

Eine halbe Milliarde Steuer-Rückstände

Die noch rückständigen Beträge an Besitz- und Verkehrssteuern, einschließlich Umsatzsteuer, betragen am 1. Januar 1927, wie Staats-

sekretär Popitz im Haushaltsausschuß des Reichstages mitteilte, insgesamt 553 Mill. RM. An Zigaretten-Steuern sind etwa 40 Mill. RM. rückständig, die als verloren gelten müssen.

Börseneinführung von Schwedentrust-Aktien

Von den zur Emission gelangenden nom. 25 1/2 Mill. Kr. Aktien der Svenska Tändsticks Aktiefolaget sind nom. 7,5 Mill. RM. B-Aktien an der Berliner Börse eingeführt worden. Ferner soll die Einführung in Amsterdam, Zürich und Basel in diesen Tagen erfolgen, während sie in London und Genf bereits vor kurzem vorgenommen wurde. Die Aktien erhalten eine Verzinsung von 10,75 Kr. für 1927.

Redaktion des „Magazin der Wirtschaft“: Berlin SW49, Verl.Hedemannstr. 11. Tel. Kurflurst 5645,5646,5647. — Verantwortlich für die Redaktion: Dr. Herbert Block Berlin W 15. — Für die Inserate: Karl Bayer, Berlin-Bernau. — Verlag: „Wirtschaft und Geschäft“ G.m.b.H., Berlin SW48, Verl.Hedemannstr.11. — Postscheckkonto: Berlin 58914. — Bankkonto: Dresdner Bank, Depositenkasse F. Berlin SW. Soltau-Markt. — Druck: Gehring & Reimers G. m. b. H., Berlin SW 68, Ritterstraße 75. — Anzeigenannahme: Karo-Reklame G. m. b. H., Berlin SW 48, Verl.Hedemannstr. 11. Für unverlangt eingesandene Manuskripte übernimmt die Redaktion, auch wenn Rückporto beiliegt, keine Verantwortung. Bezugspreis: Bei Postanstellung M. 12.— pro Quartal, bei Zusendung durch Streifband im Inland und Österreich M. 18.—, im Ausland M. 14.—.

Commerz- u. Privat-Bank Aktiengesellschaft

Siebenundfünfzigste ordentliche Generalversammlung der Aktionäre am Dienstag, dem 26. April 1927, 11 Uhr vormittags, im Sitzungssaale der Bank in Hamburg, Neß Nr. 9.

Tagesordnung:

1. Geschäftsbericht des Vorstands sowie Vorlegung der Bilanz nebst Gewinn- und Verlustrechnung und Vorschlag zur Gewinnverteilung.
2. Bericht des Aufsichtsrats über die Prüfung der Bilanz, der Gewinn- und Verlustrechnung sowie des Vorschlags der Gewinnverteilung.
3. Beschlussfassung über die Genehmigung der Bilanz und die Entlastung des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie über die Verteilung des Reingewinns.
4. Beschlussfassung über Aufhebung des § 19 Abs. 3 des Gesellschaftsvertrags (Aufhebung der Tantiemesteuerpflicht der Gesellschaft).
5. Wahlen zum Aufsichtsrat.

Diejenigen Aktionäre, welche sich an der Generalversammlung beteiligen wollen, haben ihre Aktien spätestens am 22. April 1927 während der üblichen Geschäftsstunden bei unseren Niederlassungen in Hamburg, Berlin oder Magdeburg, unseren sämtlichen Filialen und Zweigstellen oder außerdem für die Mitglieder des Giroeffektendepots auch bei der betreffenden Effekten-Girobank, also in Berlin bei der Bank des Berliner Kassenvereins, außerdem

in Frankfurt a. M. bei unserer Filiale und bei dem Bankhause J. Dreyfus & Co.,
in Köln a. Rh. bei unserer Filiale und dem Bankhause J. H. Stein,
in Amsterdam bei der N. V. Hugo Kaufmann & Co's Bank

zu hinterlegen und bis zum Schluß der Generalversammlung daselbst zu belassen oder die Hinterlegung bei einem deutschen Notar oder der Reichsbank dadurch nachzuweisen, daß sie einer der genannten Anmeldestellen spätestens am 22. April 1927 einen ordnungsmäßigen Hinterlegungsschein in Verwahrung geben. Hinterlegungsscheine gelten nur dann als ordnungsmäßig, wenn darin die hinterlegten Aktien nach Nummern genau bezeichnet sind, und wenn überdies in den Hinterlegungsscheinen selbst bescheinigt ist, daß die Aktien bis zum Schluß der Generalversammlung bei der Hinterlegungsstelle in Verwahrung bleiben. Gegen Hinterlegung der Aktien oder Einreichung der notariellen Hinterlegungsscheine werden Eintrittskarten ausgehändigt. Die zu hinterlegenden Aktien können ohne Gewinnanteilscheine und Erneuerungsschein eingereicht werden.

Die Hinterlegung ist auch dann ordnungsmäßig erfolgt, wenn Aktien mit Zustimmung einer Hinterlegungsstelle für sie bei einer anderen Bankfirma bis zur Beendigung der Generalversammlung im Sperrdepot gehalten werden.

Hamburg, den 29. März 1927.

Der Vorstand.

Direction der Disconto-Gesellschaft BERLIN

Der auf unsere Kommanditanteile entfallende Gewinnanteil wird mit

RM 100.-	für die Stücke von RM 1000.-
RM 4.-	für die Stücke von RM 40.-
RM 5.-	für die Stücke von RM 50.-
RM 10.-	für die Stücke von RM 100.-
RM 15.-	für die Stücke von RM 150.-
RM 18.-	für die Stücke von RM 180.-
RM 40.-	für die Stücke von RM 400.-

Bayerische Vereinsbank

Unter Bezugnahme auf die §§ 9 u. ff. der Statuten geben wir hiermit bekannt, daß

**Mittwoch, den 13. April 1927
vormittags 11 Uhr**

im großen Sitzungssaale des Bankgebäudes Maffeistraße 5 in München die

59. ordentliche Generalversammlung

der Aktionäre der Bayerischen Vereinsbank stattfinden wird.

Zur Teilnahme an der Generalversammlung sind alle Aktionäre berechtigt, welche spätestens am 11. April l. J. ihre Aktien bei der Bayerischen Vereinsbank in München und Nürnberg oder einer ihrer Niederlassungen,

ferner

in Augsburg	bei dem Bankhause Friedr. Schmid & Co.,
in Berlin	bei dem Bankhause Mendelssohn & Co., bei der Deutschen Bank, bei der Direction der Disconto-Gesellschaft, bei dem Bankhause E. L. Friedmann & Co.,
in Frankfurt a. M.	bei dem Bankhause Baß & Herz, bei dem Bankhause Gebrüder Bethmann, bei der Deutschen Bank Filiale Frankfurt a. M., bei der Deutschen Vereinsbank, bei der Direction der Disconto-Gesellschaft Filiale Frankfurt a. M.,
	bei dem Bankhause Lazard Speyer-Ellissen, bei dem Bankhause Gebrüder Sulzbach,
in Köln	bei dem Bankhause A. Levy,
in München	bei dem Bankhause Sal. Oppenheim jr. & Co., bei der Bayerischen Staatsbank, bei der Donauländischen Kreditgesellschaft Aktiengesellschaft, bei dem Bankhause Merck, Finck & Co., bei dem Bankhause Moritz Schulmann,

unter Übergabe eines Nummernverzeichnisses angemeldet und sich über den Besitz der angemeldeten Aktien ausgewiesen haben. Der Nachweis des Aktienbesitzes gilt auch durch die Vorlage eines Hinterlegungsscheines der Bank des Berliner Kassen-Vereins als erbracht. Auf Grund der Anmeldung und des erwähnten Nachweises werden den Aktionären Bescheinigungen erteilt, welche auf Namen lauten und die ihnen zukommende Stimmenzahl enthalten.

Tagesordnung:

1. Vorlage der Bilanz nebst Gewinn- und Verlustrechnung sowie des Geschäftsberichtes der Direktion und des Aufsichtsrates für das Jahr 1926.
2. Bericht der Revisionskommission.
3. Beschlussfassung über die Genehmigung der Jahresbilanz und Verwendung des Reingewinnes.
4. Entlastung der Direktion und des Aufsichtsrates.
5. Wahlen zum Aufsichtsrat.
6. Wahl der Revisionskommission für das Jahr 1927.
7. Statutenänderung (§ 11: Hinterlegung von Aktien zur Generalversammlung).

München und Nürnberg, den 23. März 1927.

Die Direktion.

unter Abzug von 10 % Kapitalertragssteuer vom 30. März 1927 ab gegen Einlieferung der Gewinnanteilscheine Nr. 1 oder 101 oder gegen Einlieferung der Erneuerungsscheine zu unseren Kommanditanteilen Nr. 1 bis 100 000 über je RM 50.- und Nr. 100 001 2 bis 283 329/30 über je RM 180.-

bezahlt in den üblichen Geschäftsstunden

bei der Direction der Disconto-Gesellschaft in Berlin, der Norddeutschen Bank in Hamburg, Hamburg oder dem A. Schaaffhausen'schen Bankverein A.-G. in Köln

sowie bei sämtlichen Filialen oder Zweigstellen der vorgenannten Banken an anderen Plätzen.

Berlin, den 29. März 1927.

Direction der Disconto-Gesellschaft

Rheinisch-Westfälische Boden-Credit-Bank in Köln

Rechnungsabschluß am 31. Dezember 1926

Vermögensaufstellung

Aktiva		RM	Pf
Nicht einberufenes Aktienkapital		2 100 000	—
Kassenbestand		156 395	77
Wertpapiere		746 886	—
(darunter eigene wertbeständige Emissionspapiere im Nennwerte von RM 697 180,—)			
Guthaben bei Bankhäusern		9 231 591	94
Lombardforderungen gegen Verpfändung von Wertpapieren		1 287 724	42
Debitoren		486 029	99
Im Januar 1927 fällige Zinsen und Zinsanteil aus Zinsen per März 1927		1 270 296	87
Rückständige Zinsen, fällig erst seit Dezember 1926 (nach Abschreibung von RM 47 990,28)		226 044	93
Hypothekarische Gold-Darlehns-Forderungen		73 183 164	43
(hiervon am 31. Dezember 1926 zur Deckung von Goldhypothekenpfandbriefen voll bestimmt RM 72 028 411,53)			
Gold-Kommunal-Darlehnsforderungen		11 006 140	25
Ztr. Roggen-Kommunal-Darlehnsforderungen (Ztr. 13 410)		67 050	—
Für die Deutsche Rentenbank-Kredit-Anstalt abgeschlossene Goldhypotheken		4 845 649	47
Bankgebäude Köln (nach Abschreibung von RM 30 000,—)		1 470 000	—
Bankgebäude Berlin (nach Abschreibung von RM 4 000,—)		196 000	—
		106 272 974	07
Passiva		RM	Pf
Stammaktien		6 000 000	—
Vorzugsaktien		6 000	—
Gesetzliche Rücklage		1 050 000	—
Agio-Reserve		43 350	70
Beamten-Pensionsfonds		200 000	—
Goldhypothekenpfandbriefe im Umlauf:			
5%ige RM	1 410 000,—		
7%ige ..	9 528 000,—		
8%ige ..	37 113 635,—		
10%ige ..	22 035 200,—	70 086 835	—
Gold-Kommunal-Schuldverschreibungen im Umlauf:			
5%ige RM	613 290,—		
7%ige ..	20 000,—		
8%ige ..	2 220 000,—		
10%ige ..	7 239 200,—	10 092 490	—
Ztr. Roggen-Schuldverschreibungen im Umlauf:			
5%ige Ztr. Roggen	13 410,—	67 050	—
Fällige, noch nicht erhobene Zinsscheine und Zinsanteil aus Zinsscheinen per 1. April 1927		1 776 792	67
Fällige, noch nicht erhobene Dividendscheine		4 134	—
Depositen		54 803	34
Kreditoren		6 550 581	12
Verkaufte noch zu liefernde Emissionspapiere		4 643 800	—
Guthaben der Deutschen Rentenbank-Kredit-Anstalt		4 845 649	47
Gewinnvortrag aus 1925	RM	31 040,93	—
Reingewinn in 1926	..	820 446,84	—
		851 487	77
		106 272 974	07

Die Dividende für das Geschäftsjahr 1926 von 8% d. l.
 RM 8,— auf die Stammaktien von 100 RM
 No. 1—20000, 22001—24000 } Dividendscheine für das Geschäftsjahr 1926
 RM 24,— auf die Stammakt. v. 300 RM No. 21001—22000
 RM 40,— auf die Stammakt. v. 500 RM No. 20001—21000
 RM 24,— auf die Aktienurkunden über je Stck. 10 Aktien zu 100 RM No. 24001/10—47491/500 (30% Einzahlung)
 RM 12,— auf die Aktienurkunden über je Stck. 5 Aktien zu 100 RM No. 47501/5—50746/50 (30% Einzahlung)
 RM 2,40 auf die Stammaktien von 100 RM No. 50751—54000 (30% Einzahlung)
 gelangt sofort, abzüglich 10% Kapitalertragssteuer, zur Auszahlung in unserer Kasse und den bekannten Zahlstellen.

KÖLN, den 30. März 1927.

Der Vorstand.

Norddeutscher Lloyd, Bremen

In der heutigen Generalversammlung wurde beschlossen, für das Geschäftsjahr 1926 einen

Gewinnanteil von 6⁰/₁₀

zur Verteilung zu bringen.

Die Auszahlung erfolgt ab 1. April d. J. gegen Einreichung des Gewinnanteilscheins für 1926 (Nr. 41), und zwar mit:

RM. 240 für die Aktien Nr. 1—800 000

(über je RM. 40.—)

RM. 6.— für die Aktien Nr. 800 001—1 150 000

(über je RM. 100.—)

abzüglich 10% Kapitalertragssteuer

bei den folgenden Zahlstellen:

- in Bremen:** Kasse des Norddeutschen Lloyd, Bremer Bank Filiale der Dresdner Bank, Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien, Deutsche Bank Filiale Bremen, Direction der Disconto-Gesellschaft Filiale Bremen, J. F. Schröder Bank Kommanditgesellschaft auf Aktien;
- in Berlin:** Preußische Staatsbank (Seehandlung), Bankhaus S. Bleichröder, Berliner Handels-Gesellschaft, Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien, Deutsche Bank, Direction der Disconto-Gesellschaft, Dresdner Bank;
- in Dresden:** Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt Abteilung Dresden, Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien Filiale Dresden, Deutsche Bank Filiale Dresden, Direction der Disconto-Gesellschaft Filiale Dresden, Dresdner Bank;
- in Elberfeld:** Bergisch-Märkische Bank Filiale der Deutschen Bank, Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien Filiale Elberfeld, Direction der Disconto-Gesellschaft Filiale Elberfeld;
- in Frankfurt a. M.:** Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien Filiale Frankfurt a. M., Deutsche Bank Filiale Frankfurt, Direction der Disconto-Gesellschaft Filiale Frankfurt a. M., Dresdner Bank in Frankfurt a. M.;
- in Hamburg:** Bankhaus L. Behrens & Söhne, Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien Filiale Hamburg, Deutsche Bank Filiale Hamburg, Dresdner Bank in Hamburg;
- in Leipzig:** Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt, Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien Filiale Leipzig, Deutsche Bank Filiale Leipzig, Dresdner Bank in Leipzig;
- in München:** Bankhaus H. Aufhäuser, Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien Filiale München, Deutsche Bank Filiale München, Direction der Disconto-Gesellschaft Filiale München, Dresdner Bank Filiale München.

Bremen, den 28. März 1927.

Norddeutscher Lloyd

Norddeutscher Lloyd Bremen

Gewinn- und Verlustrechnung für 1926

Einnahme	RM	Pf
Allgemeine Verwaltungskosten, Steuern und soziale Lasten	8 792 421	19
Zinsen und Bankprovisionen	2 524 115	28
Abschreibungen auf Seedampfer RM 11 978 860,—		
„ Nordsee- u. Flußdampfer, Barkassen Leichter usw. „ 342 432,—		
auf Grundbesitz, Gebäude, Inventar u. Anlagen	12 586 937	44
Überschuß	7 406 870	69
zu folgender Verwendung vorgeschlagen:		
6% Dividende auf RM 65 000 000,—		
Stammaktien ... RM 3 900 000,—		
6% Dividende auf vollgezählte nom. RM 2 343 200,—		
Vorzugsaktien .. „ 207 976,60		
Überweisung an die Erneuerungsrücklage	2 500 000,—	
Gewinnanteil an Aufsichtsrat „ 97 474,—		
Vortrag auf 1927. „ 701 420,09		
	RM 7 406 870,69	
	31 310 344	60
Ausgabe	RM	Pf
Gewinnvortrag aus 1925	474 333	65
Rechnungsmäßiges Gesamtertragnis	30 836 010	95
	31 310 344	60

Vermögensaufstellung für den 31. Dezember 1926

Besitz	RM	Pf	RM	Pf
Vorzugsaktien (nicht eingezahlt 75% von RM 1 563 000,—)			1 172 250	—
Seedampfer			129 897 000	—
Anzahlungen auf Neubauten			1 556 222	70
Nordsee- u. Flußdampfer, Leichterfahrzeuge usw. Grundbesitz, Gebäude, Inventar und Anlagen			358 000	—
Kassenbestand u. Bankguthaben			5 961 047	—
Wertpapiere und Beteiligungen an dritten Unternehmen			68 448 196	18
Lagerbestände in Bremen und Bremerhaven....			5 765 598	—
Schuldner u. Übergangsposten			4 275 984	95
Sicherheitswechsel und Bürgschaften	630 419	50	38 353 696	32
			255 787 995	15
Verbindlichkeiten	RM	Pf	RM	Pf
Grundkapital				
Stammaktien	125 000 000	—		
Vorzugsaktien	3 906 200	—	128 906 200	—
Gesetzliche Rücklage ..			17 000 000	—
Erneuerungsrücklage ...			5 000 000	—
Versicherungsrücklage ..			10 000 000	—
Anleiheaufwertung			2 852 339	74
Langfristige Kredite ...			36 102 249	73
Gläubiger			11 361 605	67
Innere Abrechnungskont. (vorausbezahlte Passagen, schwebende Reisen, sowie Rückstellung für Steuern u. Abgaben)			37 158 729	32
Uebertrag:				

Gelsenkirchener Bergwerks-Aktien-Gesellschaft Essen.

Die neuen Gewinnanteilscheinbogen zu den Aktien unserer Gesellschaft Nr. 299997/98—313325/26 und Nr. 313327/28 sind fertiggestellt und können gegen Einreichung der Erneuerungsscheine bei sämtlichen Niederlassungen folgender Banken kostenfrei erhoben werden:

in Berlin	bei der Direction der Disconto-Gesellschaft,
„ „	„ „ Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien,
„ „	„ „ Deutschen Bank,
„ „	„ „ Dresdner Bank,
„ „	„ „ Berliner Handels-Gesellschaft,
„ „	„ „ Commerz. und Privatbank A.-G.,
„ „	„ dem Bankhaus Hagen & Co.,
„ „	„ „ Bankhaus Delbrück, Schickler & Co.,
„ Hamburg	„ der Norddeutschen Bank in Hamburg,
„ „	„ „ Vereinsbank in Hamburg,
„ Hannover	„ dem Bankhaus Ephraim Meyer & Sohn,
„ Leipzig	„ der Allgemeinen Deutschen Credit-Anstalt,
„ München	„ „ Bayerischen Vereinsbank,
„ Köln	„ „ A. Schaaffhausen'schen Bankverein A.-G.,
„ „	„ dem Bankhaus Sal. Oppenheim jr. & Cie.,
„ „	„ „ Bankhaus J. H. Stein,
„ „	„ „ Bankhaus A. Levy,
„ „	„ „ Bankhaus Deichmann & Co.,
„ Düsseldorf	„ „ Bankhaus B. Simons & Co.,
„ Essen	„ „ Bankhaus Simon Hirschland,
„ Barmen	„ „ Barmer Bank-Verein, Hinsberg, Fischer & Co.,
sowie in Luxemburg	bei der Internationalen Bank in Luxemburg,
„ „	„ „ Société Luxemburgeoise de Crédit et de Dépôts Succursale de Werling, Lambert & Co.,
in Belgien	„ „ Credit General Liegeois, Lüttich,
in der Schweiz	„ „ Basler Handelsbank in Zürich.

Den Erneuerungsscheinen, die auf der Rückseite mit dem Firmenstempel bzw. dem Namen des Einreichers versehen sein müssen, ist ein nach der Nummernfolge geordnetes Verzeichnis in doppelter Ausfertigung beizufügen.

Essen, im März 1927.

Gelsenkirchener Bergwerks-Aktien-Gesellschaft

Der Vorstand:
Dr. Huber. Knupe.

	RM	Pf	RM	Pf
Uebertrag:				
Sicherheitswechsel und Bürgschaften	630 419	50		
Gewinn- und Verlustrechnung, Saldo			7 406 870	69
			255 787 995	15

Geprüft und richtig befunden.
Bremen, den 5. März 1927.

„FIDES“
Treuhand-Aktiengesellschaft
Kluck ppa. Dökel
DER VORSTAND.
Carl Stimming Ernst Glüsel Arnold Petzet
Adolf Stadtländer Hermann Bultmann Heinrich Hehmoth

Vereinigte Stahlwerke Aktiengesellschaft D Ü S S E L D O R F

Vermögen

Bilanz am 30. September 1926

Verbindlichkeiten

	RM	Pf		RM	Pf
Bergwerks- und Hüttenanlagen	1 135 882 535	20	Aktienkapital	800 000 000	—
Beteiligungen und Wertpapiere	199 804 460	36	Gesetzliche Rückstellung	79 994 000	—
Warenbestände	203 878 681	10	Genußscheine	125 000 000	—
Forderungen	269 581 147	74	Anleihen	402 754 600	—
Wechsel- und Scheckbestand	5 818 743	74	Aufgewertete Anleihen und Hypotheken ..	23 866 472	08
Kassen-, Reichsbank- und Postscheckbestand	2 832 004	71	Sonstige Hypotheken	745 267	15
Anleiherechnung	34 873 851	35	Wohlfahrtsfonds und Unterstützungskassen	6 115 147	02
Patente, Lizenzen und sonstige Urheberrechte	1	—	Langfristige Verpflichtungen	144 572 735	57
Bürgschaften	RM. 1 847 523,74	—	Kurzfristige Verpflichtungen	86 577 423	06
			Akzente	11 880 873	07
			Rückständige Löhne, soziale Beiträge und Lohnsteuern	19 927 226	38
			Abschreibungen auf Werksanlagen	26 136 370	79
			Rückstellungen für Ofenerneuerungen, Bergschäden, schwebende Prozesse, zweifelhafte Forderungen und noch nicht abgerechnete Verpflichtungen	98 643 954	96
			Reingewinn	26 457 355	12
			Bürgschaften	RM. 1 847 523,74	—
	1 852 671 425	20		1 852 671 425	20

Soll Gewinn- und Verlust Rechnung für das am 30. September 1926 abgelaufene erste Geschäftsjahr Haben

	RM	Pf		RM	Pf
Steuern und soziale Aufwendungen	42 190 900	41	Rohüberschuß	94 784 626	32
Abschreibungen auf Werksanlagen	26 136 370	79			
Reingewinn	26 457 355	12			
	94 784 626	32		94 784 626	32

Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt, Leipzig.

Unsere Aktionäre werden hiermit zu der am Freitag, den 22. April 1927, mittags 12 Uhr, im Sitzungssaale unserer Bank, Leipzig, Richard-Wagner-Str. 1, stattfindenden einundsiebzigsten ordentlichen Generalversammlung eingeladen.

Tagesordnung:

1. Vorlegung des Geschäftsberichts und des Rechnungsabschlusses für das Jahr 1926 und Beschlußfassung über Genehmigung des Rechnungsabschlusses.
2. Beschlußfassung über die in Vorschlag gebrachte Verwendung des Reingewinns.
3. Erteilung der Entlastung an den Vorstand und den Aufsichtsrat der Gesellschaft.
4. Wahlen in den Aufsichtsrat.

Die Ausübung des Stimmrechts ist davon abhängig, daß die Aktien spätestens am 20. April 1927 zu diesem Zwecke hinterlegt werden:

bei uns in Leipzig oder bei einer unserer Niederlassungen,

bei der Direction der Disconto-Gesellschaft in Berlin, Bielefeld, Braunschweig, Bremen, Breslau, Chemnitz, Dessau, Dresden, Elberfeld, Essen-Ruhr, Frankfurt a. Mein, Halle a. d. Saale, Hannover, Königsberg i. Pr., Lübeck, Magdeburg, Meiningen, München, Münster, Naumburg, Nürnberg, Stettin, Stuttgart.

bei der Amsterdamschen Crediet Maatschappij in Amsterdam.

bei der Anhalt-Dessauischen Landesbank in Dessau.
bei dem Barmer Bank-Verein Hinsberg, Fischer & Comp. in Düsseldorf und Barmen,

bei der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank in München und Nürnberg.

bei der Braunschweigischen Bank und Kreditanstalt A.-G. in Braunschweig,

bei der Norddeutschen Bank in Hamburg,

bei der Österreichischen Credit-Anstalt für Handel und Gewerbe in Wien,

bei dem A. Schaaffhausen'schen Bankverein A.-G. in Köln, Crefeld, Düsseldorf und Aachen,

bei der Süddeutschen Disconto-Gesellschaft A.-G. in Mannheim,

bei dem Bankhause Altenburg & Lindemann in Naumburg a. d. S.,

bei dem Bankhause S. Bleichröder in Berlin W 8,

bei dem Bankhause Hardy & Co. G. m. b. H., Berlin W 56,

bei dem Bankhause Simon Hirschland in Essen-Ruhr,

bei dem Bankhause Johann Liebig & Comp. in Wien,

bei dem Bankhause L. Wolfrum & Co. in Außig (Elbe).

Zur Teilnahme an der Generalversammlung sind auch die Aktionäre berechtigt, die ihre Aktien in gleicher Weise

bei der Bank des Berliner Kassen-Vereins, Berlin,

bei dem Dresdner Kassen-Verein A.-G., Dresden,

bei der Frankfurter Bank in Frankfurt a. M. hinterlegt haben.

Die über die Hinterlegung ausgestellten Bescheinigungen dienen als Einlaßkarten zur Generalversammlung.

Leipzig, den 28. März 1927.

Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt.
Petersen. Schoen.

Vereinigte Stahlwerke Aktiengesellschaft

Der Gewinnanteilschein Nr. 1 unserer Aktien über je RM. 1900,— wird mit RM. 30,— unter Abzug von 10% Kapitalertragsteuer vom 31. März 1927 ab — außer bei der Gesellschaftskasse in Düsseldorf — in Berlin, Bremen, Breslau, Dresden, Düsseldorf, Essen, Frankfurt a. M., Hamburg, Köln, Königsberg i. Pr., Leipzig und München bei nachstehenden Banken bzw. deren Niederlassungen, soweit sie solche an den vorgenannten Plätzen unterhalten, während der üblichen Geschäftsstunden bezahlt:

Direction der Discontogesellschaft, Berlin,
 Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien, Berlin,
 Deutsche Bank, Berlin
 Dresdner Bank, Berlin,
 Harmer Bankverein Hinsberg, Fischer & Comp. Kommanditgesellschaft auf Aktien, Düsseldorf,
 Bayerische Vereinsbank, München,
 Berliner Handelsgesellschaft, Berlin,
 S. Bleichröder, Berlin,
 Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft, Berlin,
 Reichmann & Co., Köln,
 Delbrück von der Heydt & Co., Köln,
 Simon Hirschland, Essen,
 A. Levy, Köln,
 Norddeutsche Bank in Hamburg, Hamburg,
 Sal. Oppenheim jr. & Cie., Köln,
 A. Schaaffhausen'scher Bankverein A. G., Köln,
 B. Simons & Co., Düsseldorf,
 J. H. Stein, Köln,
 M. M. Warburg & Co., Hamburg.

DÜSSELDORF, den 30. März 1927.

Vereinigte Stahlwerke Aktiengesellschaft

Vögler

E. Poensgen



DER EISERNE SCHRANK

kann nicht verbrennen
 ist haltbarer als Holz
 ist viel billiger als Holz
 ist staubfrei-hygienisch
 und edel in der Form

FÜR FABRIK-BÜRO BEHÖRDEN-HAUS

WOLF NETTER & JACOBI-WERKE
 BERLIN W15-AMT BISMARCK 8210

Die für das Geschäftsjahr 1926 auf 10% festgesetzte **Dividende** kommt **von heute ab** gegen Einreichung des Gewinnanteilscheines Nr. 5 zur Auszahlung.

Berlin, den 30. März 1927.

Berliner Hypothekbank Aktiengesellschaft.

Bilanz-Konto am 31. Dezember 1926

Aktiva		M	Pf
Grundstücke und Gebäude	1 288 810,90	1 262 020	—
Abschreibung	26 790,90		
Maschinen	56 686,19	45 348	96
Abschreibung	11 337,23		
Mobilien	51 085,05	38 313	79
Abschreibung	12 771,26		
Fuhrpark	65 704,—	45 992	80
Abschreibung	19 711,20		
Waren	3 587 953	3 587 953	78
Effekten und Beteiligungen	328 620	328 620	60
Debitoren	2 299 439,12		
Bankguthaben	1 644 101,78		
Kasse	47 351,49		
Wechsel	316,42	3 991 208	81
Aval-Konto	42 700,—		
	42 700,—	9 299 458	74

Passiva		M	Pf
Aktienkapital			
Stammaktien	6 000 000,—	6 010 000	—
Vorzugsaktien	10 000,—		
Reservefonds	463 491	463 491	54
Kreditoren	2 091 322	2 091 322	76
Hypotheken	162 910	162 910	—
Rückständige Dividenden	14 415	14 415	74
Aval-Konto	42 700,—		
Gewinn- und Verlust-Konto:			
Vortrag aus 1925	136 836,21		
Gewinn 1926	420 482,49	557 318	70
	42 700,—	9 299 458	74

Gewinn- und Verlust-Konto am 31. Dezember 1926

Soll	M	Pf
Abschreibungen	70 610	59
Handlungs-Unkosten	4 113 883	03
Gewinn- und Verlust-Konto		
Vortrag aus 1925	136 836,21	
Gewinn 1926	420 482,49	557 318 70
	4 741 812	32

Haben	M	Pf
Gewinn- und Verlust-Konto		
Vortrag aus 1925	136 836	21
Gewinn aus Waren usw.	4 480 332	46
Ertrag aus Mieten	124 643	65
	4 741 812	32

Der Vorstand der Hageda, Handelsgesellschaft Deutscher Apotheker Aktiengesellschaft Koschitzky.

Vorstehende Bilanz sowie das Gewinn- und Verlust-Konto habe ich geprüft und mit den mir vorgelegten ordnungsmäßig geführten Büchern der Hageda, Handelsgesellschaft Deutscher Apotheker, Aktiengesellschaft in Übereinstimmung gefunden.

Berlin, den 24. Februar 1927.

gez. M. Scherzer,
 öffentlich angestellter beeidigter Bücherrevisor

Brown, Boveri & Cie.

Aktiengesellschaft
Mannheim-Käfertal

Bilanz am 31. Dezember 1926.

Anlagen:	Aktiva	RM	Pf
Grundstücke	882 860,—		
Gebäude	3 883 975,—		
Arbeitsmaschinen	2 192 215,—		
Gleise	5 390,—		
Werkzeuge	277 164,—		
Handlungsmobilien	178 424,—		
Fabrikmobilien	71 455,—		
Gas-, Wasser- und elektrische Fabrikinstallation	54 495,—	7 545 978	—
Vorräte		10 137 320	38
Wertschriften und Beteiligungen		1 252 714	—
Kassen- und Wechselbestand		1 721 791	94
Debitoren:			
Außenstände bei Kunden, Anzahlungen an Lieferanten usw.	14 589 128,10		
Guthaben bei Banken und Postscheckämtern	3 223 398,15	17 812 526	25
Bürgschaften	420 000,—		
		38 470 330	57

	Passiva	RM	Pf
Aktienkapital		15 000 000	—
Gesetzliche Rücklage		1 650 000	—
4 1/2% Anleh. v. Jahre 1907	430 650,—		
5% " " " 1914	420 450,—		
5% " " " 1920/I*	35 415,—		
5% " " " 1920/II*	289 305,—		
5% " " " 1921*	192 160,—	1 367 980	—
Anlehen-Zinsscheine		26 767	90
Unerhobene Dividenden		10 468	—
Kreditoren:			
Aus laufender Rechnung .	5 143 172,41		
Übergangsposten	494 800,92	5 637 973	33
Anzahlungen auf Bestellungen		13 748 783	52
Bürgschaften	420 000,—		
Gewinn- und Verlust-Konto:			
Gewinn		1 028 357	82
		38 470 330	57

*) Diese 3 Anlehen sind zwecks Barablösung auf 1. Juni 1927 gekündigt; die Festsetzung des Barablösungswertes wurde b. d. Spruchstelle d. Oberlandesgerichts i. Karlsruhe beantragt.

Gewinn- und Verlust-Rechnung am 31. Dezember 1926.

	Soll.	RM	Pf
Abschreibungen auf Anlagen		858 634	92
Ausgaben für:			
Generalunkosten	9 310 728,15		
Steuern	1 076 464,15	10 387 192	30
Gewinn		1 028 357	82
		12 274 185	04
	Haben.	RM	Pf
Gewinn-Vortrag aus 1925		14 421	55
Rohgewinn		12 259 763	49
		12 274 185	04

Die heutige Generalversammlung genehmigte den vorstehenden Abschluß und beschloß folgende Dividende:

für die Stammaktien 8%	= RM 1,60
abzüglich 10% Kapitalertragsteuer	„ 0,16
	mit RM 1,44
auf Gewinnanteilschein mit der Jahreszahl 1926 (bzw. 1926/27 der Ausgabe der Jahre 1900 und 1919)	
für die Vorzugsaktien 6%	= RM 1,20
abzüglich 10% Kapitalertragsteuer	„ 0,12
	mit RM 1,08
auf Gewinnanteilschein mit der Jahreszahl 1926	

für die Genußrechtsurkunden 4%

= RM. 4,—
abzüglich 10% Kapitalertragsteuer
„ 0,40
mit RM. 3,60

auf Gewinnanteilschein mit der Nr. 2.

Die Beträge gelangen gegen Rückgabe der vorstehend bezeichneten Gewinnanteilscheine von heute ab zur Auszahlung:

in Berlin
bei der Reichs-Kredit-Gesellschaft, Aktiengesellschaft,
bei dem Bankhause Mendelssohn & Co.,
bei der Dresdner Bank,
bei Gebrüder Röchling, Bank, Berlin W 8,
in Frankfurt a. M.
bei der Dresdner Bank in Frankfurt a. M.,
bei der Metallbank und Metallurgischen Gesellschaft,
Aktiengesellschaft,
bei dem Bankhaus Jacob S. H. Stern,
in Leipzig
bei der Allgemeinen Deutschen Credit-Anstalt,
bei der Dresdner Bank in Leipzig,
in Ludwigshafen a. Rh.
bei der Dresdner Bank Geschäftsstelle Ludwigshafen,
bei der Filiale der Rheinischen Creditbank,
in Mannheim
bei der Dresdner Bank Filiale Mannheim,
bei der Rheinischen Creditbank,
bei der Gesellschaftskasse,
in Saarbrücken
bei Gebrüder Röchling, Bank.

Die Gewinnanteilscheine der Genußrechtsurkunden gelangen außer bei vorgenannten Stellen noch zur Einlösung:

in Berlin
bei der Berliner Handelsgesellschaft,
bei der Deutschen Bank,
in Zürich
bei der Schweizerischen Kreditanstalt.

Der Aufsichtsrat unserer Gesellschaft besteht unter Berücksichtigung der in der heutigen Versammlung erfolgten Wahlen nunmehr aus folgenden Herren:

noch im Amt:
Justizrat Dr. Ed. Bloch, München;
wiedergewählt:
Fritz Funk, Baden (Schweiz), Vorsitzender,
Georg Boner, Baden (Schweiz), Stellvertretender Vorsitzender,
Geh. Kommerzienrat Dr. jur. Richard Brosien, Mannheim,
S. W. Brown, Baden (Schweiz),
Kommerzienrat Dr. Hermann Röchling, Völklingen (Saar),
Justizrat Dr. Paul Roediger, Frankfurt a. M.,
Kommerzienrat Julius Ceyer, Generaldirektor, München,
Kommerzienrat Dr. Carl Jahr, Bankvorstand, Mannheim,
Konsul Wilhelm Joseph Weißel, Bankvorstand, Leipzig;
neu hinzugewählt:

Geheimer Legationsrat Walter Frisch, Bankvorstand, Berlin,
Geheimrat Johannes Gaßner, Ministerialdirekt. a. D., Berlin,
Geheimrat Felix Heimann, Bankvorstand, Berlin,
Siegfried von Kardorff, M. d. R., Landrat a. D., Berlin,
Dr. Eugen Oppenheimer, Bankherr, Frankfurt a. M.,
Professor Dr. Heinrich Wimpfheimer, Rechtsanwalt und Notar, Berlin.

Mannheim-Käfertal, den 30. März 1927.

DER VORSTAND.

In den
offenen Briefkasten
zufällig man Walling
durch die
Doffinger
Zurück
Berlin, W 8, Ullrichstraße

Die Generalversammlung unserer Gesellschaft vom 13. November 1926 hat u. a. beschlossen, das Grundkapital von nom. RM. 70 000 000.— um nom. RM. 49 000 000.— auf nom. RM. 21 000 000.— herabzusetzen und den Aktionären nom. RM. 28 000 000.— Aktien der Mitteldeutsche Stahlwerke Aktiengesellschaft zwecks Rückzahlung des Grundkapitals zu gewähren. Der Herabsetzungsbeschluss ist in das Handelsregister eingetragen.

Die Ausführung der Beschlüsse erfolgt in der Weise, daß je nom. RM. 1000.— unzusammengelegter Aktien bzw. Anteilscheine unserer Gesellschaft umgetauscht werden in eine neuanzufertigende Aktie im Nennbetrage von nom. RM. 300.—, auf welche außerdem unter Beobachtung der gesetzlichen Bestimmungen und Fristen aus § 289 HGB, vier Aktien der Mitteldeutsche Stahlwerke Aktiengesellschaft zu je nom. RM. 100.— gewährt werden. Über den Zeitpunkt der Ausreichung der Aktien der Mitteldeutsche Stahlwerke Aktiengesellschaft ergoht später gesonderte Bekanntmachung. Diese Ausreichung wird seinerzeit auf Gewinnanteilschein Nr. 1 der neu zur Ausgabe gelangenden Linke-Hofmann-Werke-Aktien erfolgen.

Wir fordern unsere Aktionäre hiermit auf, ihre Aktien bis zum

30. Juni 1927 einschließlich

in Berlin bei der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien,

bei der Berliner Handels-Gesellschaft,
bei der Commerz- u. Privat-Bank Aktiengesellschaft,
bei der Deutschen Bank,
bei der Direction der Disconto-Gesellschaft,
bei der Dresdner Bank,
bei dem Bankhause Hermann Richter,
bei der Bank des Berliner Kassenvereins (nur für Mitglieder des Giroeffektendepots),
bei dem Bankhause Delbrück, Schickler & Co.,
bei dem Bankhause C. Schlesinger-Trier & Co., Com-
manditgesellschaft auf Aktien,
bei dem Bankhause J. Dreyfus & Co.,

in Breslau bei der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien, Filiale Breslau,

bei der Commerz- u. Privat-Bank Aktiengesellschaft,
Filiale Breslau,
bei der Direction der Disconto-Gesellschaft, Filiale
Breslau,
bei der Dresdner Bank,
bei dem Bankhause Dobersch & Bielschowsky,
bei dem Bankhause E. Heimann,
bei dem Schlesischen Bankverein, Filiale der Deut-
schen Bank,

in Köln bei der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien, Filiale Köln,

bei der Commerz- u. Privat-Bank Aktiengesellschaft,
Filiale Köln,
bei der Deutschen Bank, Filiale Köln,
bei der Dresdner Bank,
bei dem A. Schaaffhausen'schen Bankverein A.-G.,
bei dem Bankhause J. H. Stein,

in Dresden bei der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien, Filiale Dresden,

bei der Commerz- u. Privat-Bank Aktiengesellschaft,
Filiale Dresden,
bei der Deutschen Bank, Filiale Dresden,
bei der Direction der Disconto-Gesellschaft, Filiale
Dresden,
bei der Dresdner Bank,

innerhalb der üblichen Geschäftsstunden unter folgenden Bedin-
gungen einzureichen:

Der Umtausch ist gebührenfrei, sofern die alten Aktienurkunden mit Gewinnanteil- und Erneuerungsscheinen bzw. die Anteilscheine mit einem doppelten zahlenmäßig geordneten Nummernverzeichnis eingereicht werden. Vordrucke können bei den oben genannten Stellen in Empfang genommen werden. Falls der Auftrag im Wege der Korrespondenz geschieht, wird die übliche Gebühr berechnet.

Soweit einzelne Aktionäre über den erforderlichen Nennbetrag von RM. 1000.— nicht verfügen, sind die oben genannten Stellen bereit, den Kauf oder Verkauf von Spitzenbeträgen, soweit möglich, zu vermitteln.

Soweit die eingereichten Aktien und Anteilscheine zur Durchführung des Umtausches nicht ausreichen, der Gesellschaft aber zur Verwertung für Rechnung der Beteiligten zur Verfügung gestellt sind, werden die auf die sämtlichen in dieser Weise eingereichten Aktien entfallenden neuen Aktien bestmöglichst gemäß § 290 Abs. 3 HGB. verwertet und der Erlös den Beteiligten zur Verfügung gestellt.

Aktien und Anteilscheine, die nicht bis zum 30. Juni 1927 eingereicht sind, werden für kraftlos erklärt. Das Gleiche gilt für

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

Zu der am **Donnerstag, den 21. April 1927, vormittags 11½ Uhr,** zu **Aachen,** im Sitzungssaale der Industrie- und Handelskammer, Hindenburgstraße 6, stattfindenden

ordentlichen Generalversammlung

der Aktionäre

laden wir hierdurch ein.

Tagesordnung:

1. Bericht des Vorstandes, des Aufsichtsrats und des Rechnungsausschusses über das Geschäftsjahr 1926.
2. Beschlußfassung über die Bilanz für 1926, die Gewinn- und Verlustrechnung und Erteilung der Entlastung an Vorstand und Aufsichtsrat.
3. Beschlußfassung über die Verwendung des Reingewinns.
4. Ernennung des Rechnungsausschusses.
5. Beschlußfassung über Aenderung der Satzung in Art. 14 betr. Zahl der von der Generalversammlung gewählten Aufsichtsratsmitglieder, und in Art. 8 betr. Zeitpunkt der Zahlung der Gewinnanteile.
6. Wahlen zum Aufsichtsrat.

Zur Teilnahme an der Generalversammlung sind diejenigen Aktionäre berechtigt, welche bei der Gesellschaft, bei einer Effekten Girobank oder bei einer der nachbezeichneten Stellen bis spätestens am **7. April d. J.** während der üblichen Geschäftsstunden ihre Aktien oder die darüber lautenden Hinterlegungsscheine der Reichsbank hinterlegen und deren Hinterlegung, soweit sie nicht bei der Gesellschaft selbst erfolgt ist, spätestens am **14. April d. J.** dem Vorstand der Gesellschaft mitgeteilt ist. Die Hinterlegung ist auch dann ordnungsmäßig erfolgt, wenn Aktien mit Zustimmung einer Hinterlegungsstelle für sie bei Bankfirmen bis zur Beendigung der Generalversammlung im Sperrdepot gehalten werden. Im Falle der Hinterlegung der Aktien bei einem Notar ist die Bescheinigung des Notars über die erfolgte Hinterlegung in Urschrift oder in Abschrift spätestens einen Tag nach Ablauf der Hinterlegungsfrist beim Vorstand einzureichen.

Die Hinterlegungsscheine, welche als Berechtigungsausweis für die Generalversammlung dienen, müssen den Vermerk enthalten, daß die Aktien bis zum Schluß der Generalversammlung hinterlegt bleiben.

Die Hinterlegungsstellen sind:

in **Aachen** bei der **Generaldirektion**, bei der Deutschen Bank Filiale Aachen, bei der Dresdner Bank in Aachen und bei dem A. Schaaffhausen'schen Bankverein A.-G. Filiale Aachen;
in **Köln** bei der Deutschen Bank Filiale Köln, bei dem A. Schaaffhausen'schen Bankverein A.-G., bei den Herren **Sal. Oppenheim jr. & Co.**, bei dem Bankhaus **J. H. Stein** und bei dem Bankhaus **A. Levy**;
in **Berlin** bei der Deutschen Bank, bei den Herren **Mandelsohn & Co.**, bei der Commerz- und Privatbank, bei der Direction der Disconto-Gesellschaft und bei der Bank des Berliner Kassen-Vereins (nur für die Mitglieder des Giroeffektendepots).

Aachen, den 19. März 1927.

Der Aufsichtsrat:

Dr. Silverberg, Vorsitzender.

Der Vorstand:

Dr. Cadenbach, Kalthoff.

eingereichte Aktien und Anteilscheine, welche die zum Ersatz durch neue Aktienurkunden erforderliche Zahl nicht erreichen und der Gesellschaft nicht zur Verwertung für Rechnung der Beteiligten zur Verfügung gestellt sind.

Mit den auf die kraftlos erklärten Aktien nach dem oben festgesetzten Zusammenlegungsverhältnis entfallenden neuen Aktien wird ebenfalls nach § 290 Abs. 3 HGB. verfahren.

Berlin, im März 1927.

Linke-Hofmann-Werke Aktiengesellschaft

Der Vorstand

Eichberg.

Winkler.

Preußische Central-Bodenkredit-Aktiengesellschaft.

Bilanz am 31. Dezember 1926.

Aktiva.	RM.	Pf.
Kasse	1 793 269	51
Guthaben bei Banken und Bankhäusern	10 929 394	37
Lombardforderungen	6 393 828	64
Wertpapiere (davon eigene Central-Pfandbriefe und Kommunal-Schuldverschreibungen GM. 6 876 345,75)	7 462 790	00
Roggen-Hypotheken-Darlehnsforderungen (im Roggen-Hypothekenregister eingetragen) ... Ztr. 384 850		
abz. Amortisation	12 814	
Ztr. 372 036 11,725 RM.	4 362 122	10
Gold-Hypotheken-Darlehnsforderungen .. GM. 106 175 593,58		
abzüglich Amortisation	55 060,—	
(davon im Gold-Hypothekenregister eingetragen GM. 159 617 070,85)		
Im Gold-Hypothekenregister als Ersatzdeckung eingetragene Wertpapiere	4 780 845	—
Hypotheken-Darlehnsforderungen (Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt)	5 729 588	82
Hypotheken-Darlehnsforderungen (Golddiscontbank)	9 324 780	—
Hypotheken-Darlehnszinsen	677 464	08
Rückständige Hypotheken-Darlehnszinsen	119 706	65
Roggen-Kommunal-Darlehnsforderungen (im Roggen-Kommunal-Darlehnsregister eingetragen)		
Ztr. 252 250		
abzüglich Amortisation	17 448	
Ztr. 234 802 à 11,725 RM.	2 753 053	45
Gold-Kommunal-Darlehnsforderungen .. GM. 61 942 166,70		
abzüglich Amortisation	419 010,—	
(davon im Gold-Kommunal-Darlehnsregister eingetragen GM. 61 221 480,—)		
Kommunal-Darlehnszinsen	575 124	37
Rückständige Kommunal-Darlehnszinsen	878	79
Verschiedene Debitoren	10 370 736	95
Grundstückskonto:		
Bankgebäude Unter den Linden 48-49, Mittelstraße 53-54 ..	3 572 000	—
	302 483 273	71

Passiva.	RM.	Pf.
Aktienkapital: Stammaktien	18 000 000	—
Vorzugsaktien	200 000	—
Reservefonds: Gesetzlicher .. RM. 6 250 000,—		
Spezieller .. 500 000,—	6 750 000	—
Pensionfonds	509 108	04
5% Central-Roggenpfandbriefe Ztr. 372 036 à 11,725 RM. ...	4 362 122	10
Central-Goldpfandbriefe 4½% .. GM. 71 000 000,—		
5% .. 4 663 130,—		
7% .. 6 500 000,—		
8% .. 70 510 020,—		
10% .. 7 540 000,—	160 243 150	—
Noch auszufertigende 7% Central-Goldpfandbriefe	10 000 000	—
Guthaben der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt	5 729 588	82
Guthaben der Golddiscontbank	9 324 780	—
5% Roggen-Kommunal-Schuldverschreibungen		
Ztr. 234 802 à 11,725 RM.	2 753 053	45
Gold-Kommunal-Schuldverschreibungen:		
5% GM. 1 809 540,—		
7% .. 11 905 000,—		
8% .. 39 916 000,—		
10% .. 7 590 950,—	61 221 490	—
Zu zahlende Zinsscheine	5 040 563	65
Noch nicht abgehobene Dividende	21 982	80
Vorausbezahlte Hypotheken-Darlehnszinsen .. RM. 49 082,54		
Vorausbezahlte Kommunal-Darlehnszinsen .. 200,—	49 282	54
Abgeltungskonto für 4% Central-Pfandbriefe vom Jahre 1922	96 431	82
Abgeltungskonto für 6% Kommunal-Obligationen vom Jahre 1922	302 758	65
Abgeltungskonto für 8% Kommunal-Obligationen vom Jahre 1923	131 431	02
Abgeltungskonto für 10/20% Kommunal-Obligationen vom Jahre 1923	164 017	80
Depositen	172 339	27
Verschiedene Kreditoren	9 785 100	38
Reservevortrag aus alter Rechnung .. RM. 133 810,76		
Reingewinn im Jahre 1926 .. 1 486 193,75		
Mithin Überschuß der Aktiva über die Passiva	1 620 013	51
	302 483 273	71

Berlin, den 31. Dezember 1926.

Preußische Central-Bodenkredit-Aktiengesellschaft.

Die Direktion:

Schwarz. Lindemann. Oesterlink. Wrede.

Vereinigte Aluminium-Werke Aktiengesellschaft zu Laufwerk (Lausitz)

Bilanz am 31. Dezember 1926

Aktiva				
Anlagen:	RM	RM	RM	Pf.
Grundstücke				
u. Gebäude ..	12 700 609,48			
Abschreib. ..	1 023 049,58	11 677 559,90		
Maschinen u.				
Apparate ..	8 997 201,82			
Abschreib. ..	974 388,05	8 022 813,77		
Geräte, Mobilien u. Utensilien	577 476,42			
Abschreib. ..	412 956,29	164 520,13		
Bahnanlagen u. Fuhrpark	421 950,23			
Abschreib. ..	90 964,03	330 986,20	20 195 880	—
Vorräte:				
Roh- u. Hilfsmaterialien ..	1 884 675,—		8 658 870	—
Halb- u. Fertigfabrikate ...	6 774 195,—		6 996 427	—
Effekten			186 236	33
Hypotheken-Forderungen			1	—
Patente			21 069	35
Kassenbestand			2 148	15
Wechselbestand			15 295 566	94
Debitoren			896 167,25	—
Avale			51 356 198	77

Passiva			
Aktienkapital <th style="text-align: right;">RM.</th> <th style="text-align: right;">RM.</th> <th style="text-align: right;">Pf.</th>	RM.	RM.	Pf.
Reservefond	24 000 000		
Spezial-Reservefond	2 400 000		
Arbeiter- und Beamten-Unterstützungsfond	3 600 000		
Neue Rechnung	600 000		
Hypotheken-Schulden	591 914	90	
Kreditoren	3 278	51	
Avale	15 910 480	88	
Reingewinn	896 167,25	4 250 524	48
		51 356 198	77

Gewinn- und Verlustrechnung am 31. Dezember 1926

Soll.			
Handlungskosten und Zinsen <th style="text-align: right;">RM</th> <th style="text-align: right;">RM</th> <th style="text-align: right;">Pf.</th>	RM	RM	Pf.
Abschreibungen im Jahre 1926 auf:			
Grundstücke und Gebäude ..	1 023 049,58		
Maschinen und Apparate ..	974 388,05		
Geräte, Mobilien und Utensilien	412 956,29		
Bahnanlagen und Fuhrpark ..	90 964,03	2 501 357	95
Reingewinn der laut Vorschlag zur Verteilung gelangen soll		4 250 524	48
		8 494 045	97
Haben.			
Vortrag aus 1925	81 845	01	
Bruttogewinn	8 412 200	96	
	8 494 045	97	

Auszug aus dem Prospekt

über

nom. RM 12 000 000.— Teilschuldverschreibungen

1 Reichsmark = 1/2790 kg Feingold)

einer 6% igen durch erststellige Grundschulden gesicherten Anleihe

der

Gewerkschaft der Steinkohlenzeche „Mont-Cenis“ in Sodingen i. W.

Zinslauf ab 1. April 1927, rückzahlbar ab 1933 in 15 Jahresraten durch Auslosung zu 102% oder freihändigen Ankauf, verstärkte Tilgung oder Gesamtkündigung zulässig ab 1933.

Die 1000teilige Gewerkschaft der Steinkohlenzeche „Mont-Cenis“ in Sodingen i. W., die die Zechen konsolidiertes Steinkohlenbergwerk Mont-Cenis bei Castrop und Vereinigte Bommerbänker Tiefbau bei Bombern besitzt, gibt zur Absöschung ihrer sämtlichen bisherigen Anleihen einschließlich der Genußrechte für die Altbesitzer, ferner zur Rückzahlung der noch vorhandenen Hypotheken und zur Konsolidierung ihrer schwebenden Schulden eine Anleihe in Höhe von nom. RM 12 000 000.— aus, die von dem unterzeichneten unter Führung der Dresdner Bank stehenden Bankenkonsortium übernommen worden ist.

Folgende Angaben mögen über das Unternehmen Aufschluß geben:

Die Zeche Mont-Cenis hat einen Grundbesitz von 219,76 ha, hiervon 44,7 ha bebaut und 35,6 ha für sonstige Betriebszwecke verwendet; ihre Grubenfelder haben eine Flächenausdehnung von 516 ha. Gefördert werden Gas-, Gasflamm- und Fettkohlen, außerdem wird Hochofen-, Gießerei- und Brechkoks aller Sorten hergestellt und in der der Kokereianlage von Mont-Cenis angeschlossenen Nebenproduktenfabrik Rohteer, Ammoniak, Benzol mit allen Homologen und Cumaronharz gewonnen.

Mont-Cenis besitzt ein Verwaltungsgebäude und 1850 Beamten- und Arbeiterwohnungen, weitere 189 Wohnungen sind gemietet.

Beschäftigt werden zurzeit etwa 260 kaufmännische und technische Beamte und Angestellte sowie etwa 4000 Arbeiter.

Leistungsfähigkeit, Produktion und Absatz von Mont-Cenis sind aus nachstehender Tabelle ersichtlich:

	Jährliche Maximal- leistungsfähig- keit in t	Produktion in t				Absatz in t			
		1923	1924	1925	1926	1923	1924	1925	1926
	ab 1926								
Kohlen	1 450 000	286 978,8	691 352	847 141,5	986 023	187 126,8	530 828,6	624 257,5	721 392
Koks	385 000	66 329,1	191 820,2	272 498,9	280 282	54 044	192 850,7	288 003,4	280 280
Teer	17 280	2 596,7	8 503,4	11 925,2	13 529	2 268,8	8 781	11 695,6	13 791
Ammoniak	6 760	899,8	3 803,3	4 801,2	6 901	321,4	3 542	3 882,3	8 438
Benzol	3 100	576,9	1 385,9	2 786,7	2 851	568,9	1 488	2 691	2 830

Die Zeche Vereinigte Bommerbänker Tiefbau, in der die Flöze der oberen Magerkohlengruppe abgebaut, diejenigen der unteren noch fast unverritz sind, liegt zurzeit still, sie hat einen Grundbesitz von rund 18 ar und Grubenfelder in einer Ausdehnung von 733 ha.

Wesentliche Beteiligungen hat die Gewerkschaft bei der Gasverarbeitungsgesellschaft m. b. H. (Gaveg) in Sodingen i. W. (Kapital RM 10 000.—), welche die Ausnutzung von Koksofen- und anderen Gasen bezweckt, bei der Holzgroßhandlung Kommanditgesellschaft Dr. Blasberg & Co. in Düsseldorf (Kapital RM 400 000.—) und bei dem Schiffahrtsunternehmen C. G. Maier A.-G. für Schiffahrt, Spedition und Kommission in Mannheim (Kapital RM 1 500 000.—).

Die Teilschuldverschreibungen, die jetzt ausgegeben werden, lauten auf den Namen der Dresdner Bank oder deren Order und sind durch Indossament übertragbar; sie sind eingeteilt in Stücke zu je RM 5000.—, RM 2000.—, RM 1000.— und RM 500.—. Die Verzinsung erfolgt mit 6% p. a. in halbjährlichen, am 1. April und 1. Oktober jeden Jahres zahlbaren Raten. Zinsscheine werden auf zehn Jahre ausgegeben. Der Zinslauf beginnt am 1. April 1927, so daß der erste Zinsschein am 1. Oktober 1927 fällig wird.

Die Rückzahlung der Anleihe erfolgt vom Jahre 1933 ab durch Auslosung zu 102% oder freihändigen Ankauf in 15 jährlichen, erstmals am 1. April 1933 fälligen gleichmäßigen Raten. Die Gewerkschaft ist jedoch berechtigt, vom 1. April ab verstärkte Tilgung eintreten zu lassen oder auch von diesem Termin ab die gesamte Anleihe zur Rückzahlung zu bringen, und zwar nach drei Monate vorausgehender Ankündigung zu einem Zinstermin.

Die Zahlung der Zinsscheine und die Rückzahlung des Kapitals erfolgt in Reichsmark oder in anderen gesetzlichen Zahlungsmitteln, und zwar auf fester Goldbasis, wobei für eine Reichsmark der amtlich festgesetzte Preis von 1/2790 kg Feingold zu rechnen ist. Als amtlich festgestellter Preis für Feingold gilt der im Deutschen Reichsanzeiger bekanntgegebene Londoner Goldpreis des fünfzehnten des der jeweiligen Fälligkeit vorangehenden Monats oder, falls an diesem Tage eine Goldnotiz nicht festgestellt werden sollte, die nächstvorangegangene. Die Umrechnung in deutsche Währung erfolgt nach dem Mittelkurs der letzten amtlichen Berliner Notierung für Auszahlung London des gleichen Tages. Ergibt sich aus dieser Umrechnung für das Kilo Feingold ein Preis von nicht mehr als RM 2820.— und nicht weniger als RM 2760.—, so ist für jede auf Feingoldbasis geschuldete Reichsmark 1.— in gesetzlichen Zahlungsmitteln zu zahlen.

Die Anleihe wird sichergestellt durch Eintragung erststelliger Grundschulden in Höhe von GM 12 000 000.— (1 Goldmark gleich 1/2790 kg Feingold) nebst 7% Zinsen p. a. zur Gesamtheit auf dem gesamten der Gewerkschaft unmittelbar gehörigen Bergwerks- und sonstigen Grundbesitz samt allen darauf befindlichen Anlagen und Zubehör. Nicht mitverpfändet werden lediglich solche Parzellen in geringem Umfang, deren Überlassung an Dritte beabsichtigt ist. Die Eintragung der Grundschulden erfolgt auf den Namen der als Treuhänderin fungierenden Bank an erster Stelle lediglich hinter der öffentlichen Last gemäß dem Industriebelastungsgesetz vom 30. August 1924. Die Gewerkschaft ist verpflichtet, alle Belastungen löschen zu lassen, die im Range den zur Sicherung dieser Teilschuldverschreibungen bestimmten Grundschulden zurzeit noch vorgehen.

Die Zulassung der Teilschuldverschreibungen zum amtlichen Handel an der Börse zu Berlin wird sobald als möglich beantragt werden.

Die unterzeichneten Banken haben obige

nom. RM. 12 000 000.—

6% ige durch erststellige Grundschulden gesicherte Teilschuldverschreibungen

der

Gewerkschaft der Steinkohlenzeche „Mont-Cenis“ in Sodingen i. W.

zur öffentlichen Zeichnung aufgelegt.

Der Zeichnungspreis betrug

93%

vom Nennbetrage zuzüglich 6% Stückzinsen ab 1. April 1927 bis zum Zahlungstage (unter Berücksichtigung des Steuerabzuges vom Kapitalertrag).

Berlin und Essen, im März 1927.

Dresdner Bank
Reichs-Kredit-Gesellschaft
Aktiengesellschaft

Commerz- und Privat-Bank
Aktiengesellschaft
Simon Hirschland

Gebr. Röchling

Deutsche Bank

Geschäftsbericht für das Jahr 1926

Das Jahr 1926, das siebenundfünfzigste Geschäftsjahr der Deutschen Bank, hat in seinen ersten Monaten die Krisis, die im zweiten Halbjahr 1925 eingesetzt hatte, auf ihrem Höhepunkt gesehen, aber im weiteren Verlauf viel rascher überwunden, als erwartet werden konnte. Die Anzahl der Konkurse und Geschäftsaufsichten sowie der Wechselproteste bezeichnen den Verlauf:

	Konkurse und Geschäftsaufsichten	Wechselproteste
im Januar	3 645	29 346
.. Februar	3 571	20 764
.. März	3 352	18 360
.. April	2 225	11 983
.. Dezember	555	3 602

Im Rückblick zeigt sich deutlich, daß die Krise nicht auf Konjunkturveränderung beruhte, sondern eine vorwiegend durch psychologische Einflüsse beschleunigte und daher unter besonders heftigen Begleiterscheinungen sich abwickelnde Phase in der Deflation darstellt, die unsere Wirtschaft seit der Stabilisierung durchzumachen hat. Die Wendung zum Besseren mußte eintreten, sobald das Mißtrauen in die weitere Entwicklung wieder schwand. Es ist schwer zu entscheiden, ob die günstigere Gestaltung der Außenpolitik, insbesondere die Räumung der Kölner Zone von fremder Besatzung und die Anmeldung zum Völkerbund oder ob rein wirtschaftliche Faktoren mehr dazu beigetragen haben, um Vertrauen wiederzuerwecken. Die gute Ernte des Jahres 1925 machte Getreide-Import zunächst fast entbehrlich, und die verminderte Lagerhaltung, nicht so sehr in der Industrie als in allen Handelsbetrieben, großen und kleinen, wirkte sich in geringerer Einfuhr von Rohmaterial aus, so daß die monatlichen Ausweise der Handelsbilanz ungewohnt günstige Ziffern brachten. Die Einwirkung auf den Geldmarkt, der überdies auch unvermindert Zuflüsse aus dem Auslande erhielt, machte sich rasch fühlbar und ermöglichte der Reichsbank, schon im Januar den Diskontsatz auf 8% zu ermäßigen. Noch eindrucksvoller war die von der Deutschen Bank angeregte Gewährung eines Agrarkredits von 300 Millionen Reichsmark seitens der Golddiskontbank, der dem Landwirt zu 7½% zur Verfügung gestellt wurde: die erste deutliche Zinssenkung auch für langfristigen Kredit.

Die Konzentrationsbewegung in der Industrie nahm ihren Fortgang, erleichtert durch die Ermäßigung der Fusionssteuer. Schon am 14. Januar wurde die Vereinigte Stahlwerke Aktiengesellschaft, zunächst als Studiengesellschaft, gegründet.

Die Rohstahlerzeugung von 791 000 t im Januar wuchs auf 977 000 t im Juni, also um 23½%. Die Wagengestellung der Reichsbahn hat sich von 101 800 arbeitstäglich im Januar auf 116 200 im April und 121 200 im Juni erhöht. Die Einnahmen der Reichsbahn aus dem Güterverkehr stiegen von 180,9 Millionen RM im Januar auf 225,6 Millionen RM im Juni.

An der Börse, die seit Neueinführung des Zeit handels sich wieder zu einem zuverlässigen Wirtschaftsbarometer entwickelt, war die Krise in einem beispiellosen Tiefstand zum Ausdruck gekommen; die Börse hat auch als erste auf diese Besserungsmomente reagiert. Der durchschnittliche Kursstand der Aktien hob ich vom Januar ab ständig bis zum Juli um weit mehr als 50%. (Gegen Jahresschluß beträgt der Durch-

schnittskurs der an der Berliner Börse gehandelten Aktien nach einer im Dezember von uns vorgenommenen Berechnung 216%, wenn man das Ausgangsniveau zu Jahresanfang mit 100% annimmt.) Mit Ende des ersten Halbjahres konnte sonach die Krise für überwunden gelten, noch ehe sich die Folgen des englischen Kohlenstreiks in unserer Wirtschaft bemerkbar machten.

Dagegen haben die Auswirkungen des siebenmonatigen englischen Streiks wie auch in anderen Exportländern unser ganzes Wirtschaftsleben im zweiten Halbjahr um so stärker beeinflusst. Sie haben in erster Linie die Kohlenindustrie von der Bindung ihrer Betriebsmittel in übergroßen Haldenbeständen befreit und einen Überschuß der Kohlenausfuhr im Werte von 805 Millionen RM (gegen 238 Millionen RM im Vorjahre) ermöglicht. In zweiter Linie wurde unserer Eisenindustrie unerwartete Beschäftigung infolge des Ausfalls englischen Exports zugeführt. Bei der großen Bedeutung der Kohlen- und Eisenindustrie für das ganze Wirtschaftsleben wirkte sich die gute Beschäftigung natürlich auch mehr oder weniger auf alle anderen Erwerbszweige aus, so daß am Jahresschluß im allgemeinen ein unverkennbar wachsender Auftrieb der wirtschaftlichen Tätigkeit festzustellen ist.

1926	Januar	Juni	Dezember
Rohstahlerzeugung in Tonnen	791 000	977 000	1 303 000
Tages-Wagengestellung der Reichsbahn in Stück	101 800	121 200	139 300
Einnahme aus Güterverkehr in Mill. RM	180,9	225,6	266,7

Hadte die Anmeldung zum Eintritt in den Völkerbund schon im Inlande einen Eindruck hervorgerufen, der für die Überwindung der Krise von größter Wichtigkeit war, so hat international die endgültige Aufnahme Deutschlands eine Stimmung ausgelöst, die es ermöglichte, über den Gedanken nationaler Zusammenschlüsse hinaus auch mit dem Auslande Produktions-, Absatz- oder Preisvereinbarungen zu treffen. Zwischen deutschen und ausländischen Einzelunternehmungen gleicher Art kam es auf Grund einseitiger oder gegenseitiger Kapitalbeteiligung oder nur durch Vertragsverhältnis zu enger Zusammenarbeit; so z. B. in der Kunstseiden-Industrie, in der Röhrenfabrikation und im Textilgewerbe. Viel wichtiger waren aber die Vereinbarungen von Industrie zu Industrie. Zehn internationale Kartelle und Syndikate, die fast alle erst in den letzten vier Monaten des Jahres zum Abschluß kamen, sind wichtige Etappen auf dem Wege zu internationaler Wirtschaftssolidarität.

Dem gleichen Ziele, Abschließungstendenzen zu bekämpfen und den Güteraustausch zu fördern, dienten die Zusammenkünfte des deutsch-französischen Verständigungskomitees und die Besprechungen englischer und deutscher Wirtschaftsführer in Romsey, sowie das im Oktober veröffentlichte internationale Wirtschaftsmanifest, die Arbeit der Internationalen Handelskammer und die Vorbereitung der Weltwirtschaftskonferenz. Der Abschluß von Handelsverträgen indessen hat den erwünschten Fortgang nur teilweise erfahren; mit Frankreich, Polen und anderen für uns wichtigen Ländern ist man über das Verhandlungsstadium noch nicht hinausgekommen.

Erfolg oder Mißerfolg dieser vielfachen Bemühungen werden auf die Fortsetzung und Andauer der ge-

genwärtigen Wirtschaftsbesserung von ausschlaggebendem Einflusse sein. Unser Außenhandel zeigt zwar mit RM 9951 Mill. Einfuhr und RM 9818 Mill. Ausfuhr anscheinend ein recht befriedigendes Bild. In Zukunft aber kann mit einer Drosselung der Einfuhr wie im abgelaufenen Jahre kaum gerechnet werden. Die Ernte des Jahres 1926 war unbefriedigend. Es wurden geerntet:

Roggen . . .	64,0 Mill. dz gegen	80,6 Mill. dz im Vorj.
Weizen . . .	25,9 " " "	32,1 " " "
Kartoffeln .	303,3 " " "	417,1 " " "

Ein Mehr nur zeigt der Ertrag an Hafer . . . 63,2 Mill. dz gegen 55,8 Mill. dz im Vorj.

Für den Landmann ist das Minderertragnis durch höheren Preis teilweise ausgeglichen worden, volkswirtschaftlich bleibt der Ausfall bestehen und wird im laufenden Jahre zu höherer landwirtschaftlicher Einfuhr nötigen. Auch die Verminderung in der Lagerhaltung von Ware aller Art wird gelockert werden, sobald die sinkende Tendenz der Preise, wie sie im abgelaufenen Jahre zu verzeichnen war, wieder einmal ins Gegenteil umschlägt. Die Ausfuhr zeigt durch Zufallsgewinn (Kohle) günstige Ziffern, die Ausfuhr von Fertigwaren, also der Export an Material gebundener deutscher Arbeit hat indessen im Verlauf des Jahres 1926 keine nennenswerte Zunahme erfahren. Gerade dieser Posten aber wird in Zukunft entscheidend sein für die Erfüllungsmöglichkeit des Dawes-Planes und wichtig für die Beschäftigung der 1½ Millionen Arbeitslosen.

So vielen Arbeitswilligen, die zum Teil durch Rationalisierung der Betriebe und durch technischen Fortschritt beschäftigungslos geworden sind, Betätigung zu schaffen, stellt wohl das wichtigste Problem unserer Wirtschaft dar. Aus diesem Gesichtspunkte haben wir 1925 den kurzfristigen 100-Millionen-Kredit für Industrieexport nach dem für Deutschland besonders wichtigen russischen Absatzgebiet vermittelt, und im abgelaufenen Jahre im Verein mit anderen Banken und Bankiers die Industriekredite eröffnet, die für den längeren 300-Millionen-Kredit nötig waren.

Durch vermehrten Außenhandel wird die Arbeitslosigkeit freilich im besten Falle gemildert werden, in der Hauptsache kann nur die Belegung des Inlandmarktes Heilung bringen.

Die Konsumsteigerung in dem Maße, wie sie hierzu nötig ist, kann durch Preissenkungen, so erwünscht sie auch sind, allein nicht bewirkt werden. Sie hängt neben der Lohn- und Einkommenshöhe sehr stark vom Vermögen ab. Der Wohlhabende kann sein Einkommen aufzehren — der Unvermögende muß sparen. Die richtige Wertung der Substanz unserer Wirtschaft ist daher von größter Wichtigkeit. Für die zeitweilig sehr unterwerteten Anlagen unserer Industrie ist die Berichtigung durch die stark verkannte, aber volkswirtschaftlich ungemein fördernde Tätigkeit der Börse im vergangenen Jahre erfolgt; für den landwirtschaftlichen und städtischen Grundbesitz steht sie noch aus. Fortdauer der Zwangswirtschaft und Überbesteuerung, die ja auf unser ganzes Wirtschaftsleben drückt, den Grundbesitz aber besonders hart trifft, wirken der Besserung entgegen.

Die Zunahme der Verschuldung Deutschlands an das Ausland dürfte kaum mehr betragen als die rund 700 Millionen RM, um die die Reichsbank ihren Gold- und Deckungsdevisenbestand vermehren konnte. Zwar wurden etwa 1,6 Milliarden Reichsmark langfristiger Anleihen im Auslande aufgenommen, sie dienten aber zum Teil der Abtragung kurzfristiger Auslandsverpflichtungen; dem Rest steht eine wachsende Ausfuhr deutscher Ware auf Kredit gegenüber.

Bedeutet für unsere Gesamtwirtschaft das Jahr 1926 alles in allem einen erheblichen Schritt auf dem Wege zur Gesundung, so kann das für das Bankgeschäft nur mit starker Einschränkung gelten. Der Ertrag ist zwar über Durchschnitt gut gewesen, seine Zusammensetzung ist aber ungleichmäßig und nicht erfreulich.

Das Zinsertragnis ist stark zurückgegangen und ebenso die aus dem Kontokorrentgeschäft stammenden Provisionen. Der Geldmarkt war während des ganzen

Jahres überreichlich mit Mitteln versehen, die wegen ihrer Kurzfristigkeit für das Kreditgeschäft nicht verwendet werden konnten, oft überhaupt unverwendbar blieben, die aber auf die Zinshöhe drückten und die Reichsbank zu mehrmaliger Ermäßigung des Diskontsatzes veranlaßten. Während im Vorjahre die ganze Zunahme der bei den Banken angelegten Gelder zur Erhöhung der Barkredite verwendet wurde, steht im abgelaufenen Jahre einer Zunahme der Kreditoren bis Ende Oktober von rund 1230 Millionen RM — bei den Banken, die Zweimonatsbilanzen veröffentlichten — nur eine Zunahme der Debitoren um rund 520 Millionen RM gegenüber. Daraus darf keineswegs geschlossen werden, daß die Banken das Kreditbedürfnis in minderm Maße befriedigt hätten, es hat vielmehr eine Verschiebung im Schuldnerbestande stattgefunden, die es den Banken gestattet, ohne Kreditgesuche ihrer Kundschaft ablehnen zu müssen, ihre Liquidität aufzubessern. Große Industrieunternehmen, denen die Banken sehr bedeutende Beträge ohne Deckung vorgeschossen hatten, nahmen vielfach Auslands- oder Inlandsanleihen auf, mit deren Ertrag sie ihre Bankverpflichtungen ablösten; die eingehenden Gelder konnten anderen Kreditsuchenden zur Verfügung gestellt werden, und es bedurfte darüber hinaus nur eines Teils des Einlagenzuwachses, um allen berechtigten Kreditansprüchen zu genügen. Wenn in den Bankbilanzen das Verhältnis der ungedeckten Debitoren zu den gedeckten eine auffällige Verschiebung zeigt, so ist das, mögen unliebsame Erfahrungen aus der Krise auch noch mitgewirkt haben, in der Hauptsache dieser Debitorenumschichtung zuzuschreiben.

Die ungewöhnlich starke Versorgung des Geldmarktes mit Beträgen auf kürzeste Frist oder zur täglichen Verfügung ist Folge der allgemeinen Lagerverminderung, die in Erwartung von Preissenkungen und um Zinsen zu sparen vorgenommen wurde. Aus den kleinen Betrieben flossen die freigewordenen Gelder in die Sparkassen, deren Einlagezunahme von 1½ Milliarden RM die anzunehmende Sparkraft sicherlich übersteigt, aus den mittleren und großen in die Banken. Die Lagerverminderung ist auch die Ursache, daß trotz Geschäftsbelebung der Wechselumlauf nicht zugenommen hat.

Ein erheblicher Teil solcher nur augenblicklich überflüssigen Betriebsmittel suchte aber auch den Anlagemarkt auf, in der Annahme, daß die erwartete fortschreitende Zinssenkung eine wenn auch nur vorübergehende Anlage in öffentlichen Anleihen, Pfandbriefen und Industrie-Obligationen lohnender gestalten werde als die Unterhaltung von Bankguthaben. Insbesondere dürfte ein Teil der Mittel, die durch Auslandsanleihe hereingebracht wurden, solche Verwendung gefunden haben. Dadurch ist der inländische Markt der Anlagewerte über Gebühr aufgebläht worden. Eine Beanspruchung des Kapitalmarktes von mehr als 3¼ Milliarden RM für festverzinsliche Werte (davon entfallen allein 1¼ Milliarden auf Schuldverschreibungen der Grundkreditanstalten) neben fast 1 Milliarde RM für Bank- und Industrie-Aktien übersteigt bei weitem den Betrag, der aus Ersparnissen der Emissionstätigkeit zur Verfügung stehen kann. Im Jahre 1913 hatten die Emissionen im ganzen nur eine Höhe von 2¼ Milliarden Mark erreicht.

Dem Bankgeschäft hat die Aufnahmewilligkeit des Publikums für Wertpapiere aller Art im Emissionsgeschäft sowohl als im Börsenhandel guten Nutzen gebracht. Das wachsende Börsengeschäft hat auch ermöglicht, einen Teil der kurzfristigen Gelder in Reports auf Halbmonatsfrist lohnend anzulegen. Für den Rückgang im Zinsertrage und an Kontokorrentprovision wurde dadurch Ersatz erzielt; nichts ist aber getan worden, um einen Ausgleich für die Zeit zu schaffen, wo Effekten- und Konsortialgewinne wieder abnehmen oder gar versiegen. Die Unkosten stehen noch immer in ungesundem Verhältnis zum Bruttogewinn. Die Konzentration in der übrigen Wirtschaft, die sich schon äußerlich in einer Abnahme der Zahl der Aktiengesellschaften von 17 074 Ende 1924 und 13 010 Ende 1925 auf 12 392 am 31. Oktober 1926 ausdrückt, hat sich auf das Bankgeschäft noch nicht merklich übertragen. Zwischen

öffentlichen Banken und Sparkassen einerseits und den privaten Banken und Bankiers andererseits ist eine Vereinbarung über die Geschäftsabgrenzung noch nicht zustande gebracht worden. In einem weniger ertragreichen Jahre wäre diesen für die Zukunftsentwicklung so wichtigen Punkten vermutlich mehr Eifer gewidmet worden.

Die Aufnahmefähigkeit des inländischen Effektenmarktes für Neuemissionen von Aktien, für die er in der ersten Hälfte des Berichtsjahres nur wenig in Anspruch genommen war, veranlaßte uns, die ursprünglich zur Einführung im Auslande bestimmten RM 40 000 000 Aktien unserer Bank dem Inlandsmarkt zuzuführen und unter Einräumung eines Bezugsrechtes für unsere Aktionäre an den deutschen Börsen zur Einführung zu bringen. Aus dieser mit Erfolg durchgeführten Transaktion ist unserer Reserve ein Betrag von RM 15,316,904 zugeflossen.

Die Deutsche Bank hatte am 31. Dezember 1926 an 176 Plätzen Niederlassungen. Daneben wurden 101 Stadt-Depositenkassen unterhalten, von denen 37 auf Berlin entfielen. Im Laufe des Berichtsjahres haben wir 8 kleine Niederlassungen geschlossen.

Unsere Filialen im Inland und Ausland haben befriedigend gearbeitet.

Die Zahl der Konten beträgt am Ende des Berichtsjahres 338 686 gegenüber 332 183 am Ende des Vorjahres. Die Steigerung erscheint geringer, als sie tatsächlich ist, weil im Laufe des Jahres die Zahl der Konten in fremden Währungen erheblich zurückging. Nichtsdestoweniger ist der ziffermäßige Anteil der auf den Währungs-Konten vorhandenen Salden, in Reichsmark umgerechnet, an den in unserer Bilanz ausgewiesenen Forderungen und Verpflichtungen immer noch ein recht beträchtlicher. Er stellt sich bei den Schuldnern auf ca. 27% und bei den Gläubigern auf ca. 23%.

Die Umsätze sind auf RM 165 282 051 000 gestiegen. Mit dieser Ziffer haben sie die Höhe der Vorkriegsumsätze unseres Instituts (einschließlich der in zwischen aufgenommenen Banken) noch nicht voll erreicht. Dies ist ausschließlich auf den Fortfall der Umsätze unserer früheren Londoner und Brüsseler Niederlassungen zurückzuführen, hinter deren Umsätze die unserer Amsterdamer Filiale noch wesentlich zurückbleiben. Bei unseren deutschen Niederlassungen sind die Umsätze der Vorkriegszeit bereits überschritten.

Wenn hierbei berücksichtigt wird, daß der Durchschnittsbetrag der den Umsätzen zugrunde liegenden Buchungsposten erheblich geringer ist als in der Vorkriegszeit, so ergibt sich, daß die aufgewendete Arbeitsleistung im verflossenen Jahre eine ungleich größere war wie früher. Beispielsweise stellt sich der Durchschnitt der in 1926 bei unserer Zentrale eingereichten Wechsel und Schecks auf RM 952 gegen M 5213 in 1913. Die Anzahl der Buchungsposten im Kontokorrent beläuft sich auf mehr als das Doppelte der Vorkriegszeit.

Der Personalbestand ist im Geschäftsjahr weiter verringert worden, nämlich auf 14 800 Köpfe gegenüber rund 16 000 am Ende des vorletzten Geschäftsjahres. Die durch den Abbau im Geschäftsjahre erzielten Ersparnisse sind, soweit es sich um Tarifangestellte handelt, durch die uns im Wege der Verbindlicherklärung im Februar 1926 auferlegte Tarifierhöhung fast völlig ausgeglichen worden, die zu Weihnachten 1926 gewährte Sonderzahlung ungerechnet. Der Abbau kann nunmehr im großen und ganzen als beendet betrachtet werden, obwohl unser Personalbestand auch heute noch etwa 31% höher ist als Ende 1913. Erfreulich ist, daß die Zahl der erwerbslosen Bankangestellten trotz der umfangreichen Entlassungen, die der Geschäftsrückgang im Bankgewerbe seit Beendigung der Inflation notwendig machte, nur gering ist. Bei dem Kampf um die Arbeitszeit ist dringend zu wünschen, daß der besonderen Eigenart des Bankgeschäfts weitestgehend Rechnung getragen wird. So wenig im Bankgewerbe auf Mehrarbeit bei stoßweise steigendem Geschäft verzichtet werden kann, so sehr halten wir es für unsere Pflicht, in stilleren Zeiten die Angestellten auch schon vor Ableistung der achtstündigen Arbeitszeit den Tagesdienst beenden zu lassen.

Die Ausbildung unseres Nachwuchses, insbesondere der Lehrlinge, deren Zahl allerdings nur einen Bruchteil, bei unserer Hauptniederlassung z. B. 25%, der tariflich zulässigen beträgt, sehen wir als eine besonders wichtige Aufgabe auf dem Personalgebiet an und haben sie durch erweiterte Abhaltung von Unterrichtskursen in Kurzschrift, fremden Sprachen sowie durch Veranstaltung von banktechnischen Vorträgen gefördert. Die bestehenden Sportvereinigungen haben sich erfreulich entwickelt; die Spielplatzanlagen in Berlin sind erweitert worden. Auch unsere Niederlassungen wenden der Förderung der körperlichen und beruflichen Ausbildung ihrer Angestellten in erhöhtem Maße ihre Aufmerksamkeit zu. In den Erholungsheimen „Johannaberg“ und „Sellin“ haben im Geschäftsjahre 592 Beamte an 12 079 Tagen kostenlose Unterkunft und Verpflegung erhalten. Außerdem haben 218 Kinder von Angestellten in den Wintermonaten für die Dauer je eines Monats in „Johannaberg“ Aufnahme gefunden.

Zu den einzelnen Positionen der Bilanz und der Gewinn- und Verlust-Rechnung bemerken wir folgendes:

Die Nostroguthaben bei Banken und Bankfirmen bestehen auch diesmal zum weitest größten Teil aus Auslandsguthaben.

Die Vorschüsse auf Waren und Warenverschiffungen enthalten lediglich die mit dem Außenhandel zusammenhängenden Kreditgewährungen.

Unter Reports und Lombard-Vorschüsse sind neben der Geldanlage im Termingeschäft für fremde Rechnung nur die börsenmäßig gegen Wertpapiere auf nahen festen Termin gegebenen Lombard-Darlehen verbucht. Dagegen erscheinen die zu wirtschaftlichen Zwecken oder unbefristet gegen Effekten-Deckungen gewährten Kredite unter „Schuldner in laufender Rechnung“.

Unser Bestand an Eigenen Wertpapieren hat sich bilanzmäßig gegen das Vorjahr von 15 Millionen auf 30 Millionen Reichsmark erhöht; die Vermehrung ist in der Hauptsache dadurch entstanden, daß wir einen Teil unserer verfügbaren Mittel in festverzinslichen Werten, — wie öffentliche Anleihen und sonstige bei der Reichsbank beleihbare Wertpapiere, — angelegt haben.

Auf dem Konto Beteiligung an Gemeinschafts-Unternehmungen wurden im Laufe des Berichtsjahres eine Reihe von Geschäften, darunter auch ältere, mit gutem Nutzen abgewickelt. Wir konnten uns andererseits, teils führend, teils mitwirkend in erheblichem Maße an neuen Geschäften beteiligen.

In den Dauernden Beteiligungen bei anderen Banken sind keine wesentlichen Veränderungen eingetreten. Das Erträgnis stellt die Einnahme aus den Dividenden des Jahres 1925 dar. Bei der Deutschen Ueberseeischen Bank, die für das Jahr 1925 eine Dividende von 7% verteilte, ist auch für das verflossene Geschäftsjahr trotz des sich immer mehr verschärfenden Wettbewerbs mit einem befriedigenden Ergebnis zu rechnen.

Von den unseren Schuldnern in laufender Rechnung gewährten Krediten sind 31,5% ungedeckt. Die restlichen 68,5% sind zur ungefähren Hälfte durch börsengängige Effekten und zur anderen Hälfte durch sonstige Sicherheiten gedeckt. Dieses Deckungsverhältnis hat sich gegenüber der Vorkriegszeit wesentlich verschoben. Der Betrag der ungedeckten Kredite stellte sich damals auf nur ungefähr 20%, dem 80% gedeckte Debitoren gegenüberstanden, für die zu 55% Deckung in börsengängigen Effekten bestellt war.

Auf den Konten Bankgebäude und Sonstiger Grundbesitz haben wir bereits in der Bilanz eine Abschreibung von rund RM 1,000,000 vorgenommen, wonach sich der Buchwert unserer Immobilien auf RM 49,000,000 stellt. Zur weiteren Abschreibung auf unseren Grundbesitz schlagen wir der Generalversammlung vor, RM 3,000,000 aus dem Reingewinn zu verwenden.

Der Anteil der Ausländer an der Gesamtsumme der Gläubiger in laufender Rechnung ist proportional der gleiche wie im Vorjahre und stellt sich auf rund 25%.

Die Zins-Erträge aus dem Vermögen des Dr. Georg von Siemens-Wohlfahrtsfonds wurden zur Zahlung von Pensionen und Beihilfen verwandt. Die Einkünfte reichen aber bei weitem nicht zur vollen Bestreitung der für diese Zwecke erforderlichen Aufwendungen aus, die zum größten Teil dem Unkosten-Konto zur Last gefallen sind. Wir schlagen deshalb vor, den Fonds durch eine Zuwendung in Höhe von RM 1,144,537.40 aus unserem Reingewinn auf RM 6,000,000 zu erhöhen.

Die aus dem Kreditgeschäft vereinnahmten Zinsen und Provisionen sind durch die wiederholt vorgenommenen Herabsetzungen der Bedingungen hinter den Erträgen des Vorjahres zurückgeblieben. Bei den Provisionen hat ein Ausgleich durch höhere Eingänge aus dem Effekten-Kommissionsgeschäft stattgefunden.

Einschließlich des Vortrags aus dem Jahre 1925 von RM 1,508,184.90 und nach Vornahme der Abschreibungen auf Bankgebäude, Sonstiger Grundbesitz und Mobilien von insgesamt RM 1,370,427.71 beläuft sich das Erträgnis des Jahres 1926 auf RM 26,444,084.03

Hieron erhalten zunächst die Aktionäre 4% Dividende auf RM 150,000,000 (nach § 33b der Satzungen) 6,000,000.—

Von den verbleibenden RM 20,444,084.03 beantragen wir,

der Reserve zwecks Erhöhung auf Reichsmark 75,000,000 . . . RM 4,683,096.— dem Dr. Georg von Siemens-Wohlfahrtsfonds . . . 1,144,537.40 zu überweisen und als Sonder-Abschreibung auf

unseren Grundbesitz zur Herabminderung des Buchwertes auf Reichsmark 46,000,000 . . . 3,000,000.— .. 8,827,633.40 zu verwenden.

Von dem übrigbleibenden Betrage von RM 11,616,450.63 abzüglich RM 1,939,031.28 Vortrag auf neue Rechnung erhält (nach § 33d der Satzungen) der Aufsichtsrat 677,419.35

Wir schlagen vor, von den restlichen RM 10,939,031.28 6% Superdividende auf RM 150,000,000 mit 9,000,000.— zu verteilen und den Überschuß von RM 1,939,031.28 auf neue Rechnung vorzutragen.

Es würde demnach erhalten
 jede Aktie von nom. RM 60.—: RM 6.—
 " " " " " 100.—: " 10.—
 " " " " " 120.—: " 12.—
 " " " " " 500.—: " 50.—
 = 10 %
 Dividende.

Wenn die Generalversammlung die vorstehenden Anträge genehmigt, erhöht sich das eigene Vermögen der Bank (Kapital und bilanzmäßige Reserve) zum 31. Dezember 1926 auf RM 225,000,000.

Berlin, im März 1927.

Der Vorstand der Deutschen Bank

A. Blinzig S. Fehr C. Michalowsky
 P. Millington-Herrmann O. Schlitter
 E. G. v. Stauff O. Wassermann

Stellvertretend:

P. Bonn P. Brunswig W. Kehl J. Kiehl

DISCONTO-GESELLSCHAFT BERLIN

Bankmäßige Geschäfte aller Art

Zahlreiche Zweigniederlassungen in Deutschland

Bilanz am 31. Dezember 1926

Aktiva		RM	Pf	Passiva		RM	Pf
Kasse, fremde Geldsorten, Coupons und Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken		49 617 281	85	Kommandit-Kapital		135 000 000	—
Wechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen		228 421 835	90	Allgemeine (gesetzliche) Reserve		48 000 000	—
Nostrouguthaben bei Banken und Bankfirmen		105 997 819	03	Besondere Reserve		2 000 000	—
Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere		88 910 690	52	Gläubiger		864 283 855	08
Vorschüsse auf Waren und Warenverschiffungen		59 732 207	73	Akzente und Schecks		54 979 429	72
Eigene Wertpapiere		6 765 926	35	Wohlfahrtsfonds für die Angestellten		2 570 000	—
Konsortial-Beteiligungen		18 275 378	91	Noch nicht abgehobene Gewinnanteile der früheren Jahre		94 882	90
Beteiligung bei der Norddeutschen Bank in Hamburg		12 000 000	—	10% Gewinnanteil auf RM. 135 000 000 Kommandit-Anteile		13 500 000	—
Beteiligung bei dem A. Schaaffhausen'schen Bankverein A.-G.		25 000 000	—	Gewinnbeteiligung des Aufsichtsrats		656 756	75
Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen		32 909 474	—	Übertrag auf neue Rechnung		180 408	33
Schuldner in laufender Rechnung		462 576 219	47				
Einrichtung		1	—				
Bankgebäude		30 888 050	—				
Sonstige Liegenschaften		5 382 250	—				
		1 121 255 112	76			1 121 255 112	76

Gewinn- und Verlust-Rechnung 1926

Soll		RM	Pf	Haben		RM	Pf
Verwaltungskosten einschließlich Gewinnbeteiligungen der Geschäftsinhaber, Direktoren, Prokuristen und Angestellten		46 926 207	28	Vortrag aus 1925		180 957	24
Steuern		4 898 218	12	Effekten		8 567 103	89
Zu verteilender Reingewinn		15 347 165	08	Provision		30 573 096	83
				Wechsel und Zinsen		23 630 022	58
				Beteiligung bei der Norddeutschen Bank in Hamburg		1 200 000	—
				Beteiligung bei dem A. Schaaffhausen'schen Bankverein A.-G.		2 500 000	—
				Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen		2 020 408	14
		66 871 688	48			66 871 688	48

Deutsche Girozentrale — Deutsche Kommunalbank

Bilanz per 31. Dezember 1926

Aktiva	RM	Pf	Passiva	RM	Pf
1. Noch nicht eingezahltes Betriebskapital	500 000	—	1. Betriebskapital	28 875 000	—
2. Kassenbestand:			2. Rücklagen	2 518 893	77
a) Bar	93 274,28		3. Gläubiger:		
b) Bestand an Zinsscheinen			a) Verpflichtungen bei der Reichsbank		
und fremden Geldsorten	255 137,81	348 412 09	und der Staatsbank	85 800,—	
3. Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken		97 189 87	b) seitens der Kundschaft bei Dritten benutzte Kredite (Akkreditive)		
4. Wechsel, Schecks und unverzinsliche Schatzanweisungen:			c) Guthaben anderer Girozentralen sowie deutsch. Banken u. Bankfirmen	59 098 405,70	
a) unverzinsliche Schatzanweisungen	18 346,79		d) Einlagen auf provisionsfreier Rechnung:		
b) Wechsel u. Schecks	29 987 348,51	30 005 695 30	1. innerh. 7 Tagen fällig	25 583 888,38	
5. Guthaben bei:			2. darüber hinaus bis zu 3 Monat. einschl. fällig	27 653 911,88	
a) Staatsbank u. öffentlich-rechtl. Kreditanstalten	24 108 519,79		3. später als nach 3 Mon. fällig	70 065 556,—	182 487 561 96
b) sonstigen Banken	8 318 398,07	32 426 917 86	Avale und Bürgschaften	3 609 059,19	
6. Lombard- und sonstige Darlehen an Banken (tägliches Geld) einschl. Reportgeldern		10 994 269 70	4. Langfristige Anleihen:		
7. Eigene Wertpapiere		12 245 886 19	a) langfristige Tilgungsdarlehen	10 084 210,—	
8. Außenstände in laufender Rechnung:			b) im Umlauf befindliche Obligationen	239 650 230,18	
a) bei Sparkassen	166 426,38		(davon RM. 2 188 150,— mit fünf-fachem Auslosungsrecht)		
b) bei Kommunalverwaltungen u. deren Verbänden	1 168 534,60		c) Aufwertungsverpflichtungen:		
c) sonstige	26 164 430,53	27 499 391 51	1. mit fünf-fachem Auslosungsrecht	669 632,50	
Avale und Bürgschaften	3 609 059,19		2. ohne Auslosungsrecht	262,50	669 895,—
9. Darlehen mit festen Laufzeiten:			5. Am 31. Dezember 1926 fällige, noch nicht gezahlte Barablösungen für Anleihen und Darlehen	447 532 23	41 451 31
a) kurzfristige Termingelder (auf 1 bis 12 Monate)	85 674 372,47		6. Noch nicht eingelöste Zinsscheine	5 534 009 23	56 768 95
b) langfristige Darlehen (auf 1 und mehrere Jahre)	4 296 535,—		7. Am 31. Dezember 1926 anteilig fällige Zinsen	2 605 710 20	
c) langfristige Tilgungsdarlehen (davon RM. 2 188 146,67 m. fünf-fachem Auslosungsrecht)	257 571 575,35		8. Agio-Konto		
d) Aufwertungsfordernissen:			9. Betriebsüberschuß		
1. mit fünf-fachem Auslosungsrecht	729 135,—				
2. ohne Auslosungsrecht	32 937,50				
3. sonst.					
a. Grund					
d. Aufwert.					
Ges.	62 252,51	824 325,01			
10. Am 31. Dezember 1926 anteilig fällige Darlehenszinsen und Verwaltungskostenbeiträge		5 652 751 80			
11. Dauernde Beteiligungen		656 701 22			
12. Bankgebäude		3 701 571 21			
13. Sonstige Gebäude und Grundstücke		475 667 25			
14. Inventar		1 —			
		472 971 262 83			
				472 971 262 83	

Gewinn- und Verlustrechnung per 31. Dezember 1926

Soll	RM	Pf	Haben	RM	Pf
1. Geschäfts- und Verwaltungskosten einschließl. der Geschäftunkosten des Verbandes	4 461 975	55	Gewinne:		
2. Abschreibungen auf Gebäude und Inventar	331 317	55	an Zinsen	5 604 397	70
3. Betriebsüberschuß	2 605 710	20	an Provisionen	1 794 605	60
	7 399 003	30			
				7 399 003	30

Berlin, im März 1927.

Deutsche Girozentrale — Deutsche Kommunalbank

Öffentliche Bankanstalt.

Das Direktorium.

Dr. Kleiner. Jursch. Gehrke. Müller. Schneider. Schoele.
Senz. Wiechert.

DRESDNER BANK

Direktion: Berlin W 8, Behrenstraße

Niederlassungen in rund 90 Städten

Amsterdam: Proehl & Gutmann, Commandite der Dresdner Bank

DEUTSCHE ORIENTBANK

Direktion: Berlin W 56

Hamburg, Konstantinopel, Smyrna, Cairo,
Alexandrien

DEUTSCH- SÜDAMERIKANISCHE BANK

Direktion: Berlin W 8

Hamburg, Madrid, Buenos Aires, Rio de
Janeiro, Sao Paulo, Santos, Asuncion,
Santiago (Chile), Valparaiso, Mexico (Stadt)

Deutsche Gasglühlicht Aktiengesellschaft (Auergesellschaft) in Liquid.

Angebot.

Gemäß unserer notariellen Offerte vom 24. und 25. Oktober 1919, die der Generalversammlung vom 25. Oktober 1919 vorgelegen hat, sind diejenigen Stammaktionäre Lit. A der Deutschen Gasglühlicht Aktiengesellschaft (Auergesellschaft) zu Berlin, die ihre vorerwähnten Aktien uns innerhalb der damals bestimmten Frist verkauft haben, an dem Ergebnis der Aktiv- und Passivwerte der Deutschen Gasglühlicht Aktiengesellschaft (Auergesellschaft) im früher feindlichen Ausland nach Maßgabe unseres damaligen Angebots beteiligt. Zur Rechnungslegung über die betreffenden Werte sind wir nach Inhalt des Angebots ausschließlich den Liquidatoren der Deutschen Gasglühlicht Aktiengesellschaft (Auergesellschaft) verpflichtet, die auch zur Genehmigung von Veräußerungen, zum Abschluß von Vergleichen und zur Erteilung der Entlastung berechtigt sind.

Als Ausweis ihres Rechtes ist den betreffenden Aktionären seinerzeit der Talon der von ihnen an uns verkauften Stammaktie Lit. A mit einem entsprechenden Aufdruck zurückgegeben worden.

Die Abwicklung der obenbezeichneten Werte ist noch nicht beendet, und es ist nicht abzusehen, wann dies der Fall sein wird.

In Verfolg von Besprechungen mit den Liquidatoren der Deutschen Gasglühlicht Aktiengesellschaft (Auergesellschaft) erklären wir uns hierdurch bereit, dem

jenigen Beteiligten (Inhabern von abgestempelten Talons der Stammaktien Lit. A), die uns diese Talons bis zum 10. Mai d. J., mittags 12 Uhr, einreichen, als endgültige Ablösung ihrer Rechte den Betrag von RM. 300.— für jedes Stück Zug um Zug zu zahlen.

Am 10. Mai d. J., mittags 12 Uhr, erlischt vorstehendes Angebot.

Berlin, den 30. März 1927.

Darmstädter und Nationalbank
Kommanditgesellschaft auf Aktien.

Wir empfehlen die Annahme des obigen Angebots. Wir halten es für günstig; das Ende der Abrechnung ist unabsehbar. Wir würden das Angebot namens der Taloninhaber bindend angenommen haben, wenn nicht Zweifel darüber beständen, ob unsere Vertretungsmacht dazu ausreicht.

Berlin, den 30. März 1927.

Die Liquidatoren der Deutschen
Gasglühlicht Aktiengesellschaft
(Auergesellschaft.)

Meinhard, Schlüpmann.

Gebr. Arnhold

BANKHAUS

DRESDEN

Gegründet 1864

BERLIN

DRESDEN - A.

Waisenhausstr. 18-22

BERLIN W 56

Französische Str. 33e

BAMAG-MEGUIN

Gaswerksanlagen
Bau chemischer Fabriken
Krane, Hebezeuge, Transportanlagen

Bamag-Meguín Aktiengesellschaft Berlin-N.W.87



**BEMBERG
S E I D E**

J. P. BEMBERG A.-G.
Kunstseidenspinnerel Barmen - Rittershausen

Weichheit und Griff

*

Feiner milder Glanz

*

Dauerhaftigkeit und Waschbarkeit
wie Naturseide

FIRMA GEGRÜNDET 1792
AKTIENGESELLSCHAFT SEIT 1897

Maschinen- und Bohrgerätfabrik
Alfred Wirth & Co.
Erkelenz (Rheinland)

Abteilung: **Bohrgeräte**

Tiefbohreinrichtungen
Grubenbohrkräne — Schürfbohrmaschinen
Tiefbohrwerkzeuge — Pumpen für Bohrzwecke
und zur Wassergewinnung

Abteilung:

Adjustage- und Werkzeugmaschinen

Rollenrichtmaschinen — Richtpressen
Walzenbearbeitungsmaschinen
Blechkantenhobelmaschinen
Kesselbohrmaschinen
einfache und doppelte Rohdrehbänke