

Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Herausgeber: Leopold Schwarzschild

★
Inhalt:

Dividendenerhöhung der Reichsbank	449	Beanstandung des Lüdenscheid-Pro- spektes in Frankfurt a. M.	466
<i>Georg Bernhara, Der „Lohmann-Kon- zern“</i>	451	Die Abwicklung des Himmelsbach- Konkurses	466
Jahresbericht der Vereinigten Stahl- werke	453	Der Lena-Kredit perfekt	467
<i>Ludwig Gebhard, Die Entwicklung des Eisenpakts</i>	455	Bilanz der Allgemeinen Öster- reichischen Boden-Credit-Anstalt	468
<i>Dr. Alfred Marcus, Der Existenzkampf der deutschen Metallbörsen</i>	457	Die Geschäfte des „Kompass“ mit der „Afeb“	468
Die Probleme der Woche	459	Die Kartellpläne im englischen Kohlenbergbau	469
Die Kapitalerhöhung der Preußen- kasse	459	Konjunktur-Barometer	470
Verfassungsänderung der Preußen- kasse	459	Die Warenmärkte	471
Kompetenzerweiterung der Renten- bank-Kreditanstalt	460	Der Geld- und Kapitalmarkt	472
Weitere günstige Entwicklung der Steuereinnahmen	461	Die Effektenbörse	475
Zur Steuerleistung der Landwirt- schaft	461	Berliner Börse	475
Die Enquête zur Agrarpolitik	461	Frankfurter Börse	474
Finanzlage der Reichspost	462	Bilanzen	475
Betriebsräte im Aufsichtsrat	463	Darmstädter und Nationalbank	475
Dividenden-Statistik	464	Daimler-Benz	476
Zerschlagung des Henckel-Konzerns	464	Statistik	477
Die Hausbank der „Frankfurter Allgemeinen“	465	Termin-Notierungen und Liqui- dationskurse	477
Auslandsbeteiligung von Lazard Speyer-Ellissen	465	Berliner Börsenkurse	478
		Reichseinnahmen im Februar	479
		Reichsbank-Ausweis	480
		Ausweise deutscher Privatnoten- banken	480
		Rentenbank-Ausweis	480
		Eingegangene Bücher	480

VIERTELJÄHRLICH 12 MK.



EINZELHEFT: 1 MARK

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

BERLIN SW 48 / HEDEMANNSTR. 13



DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

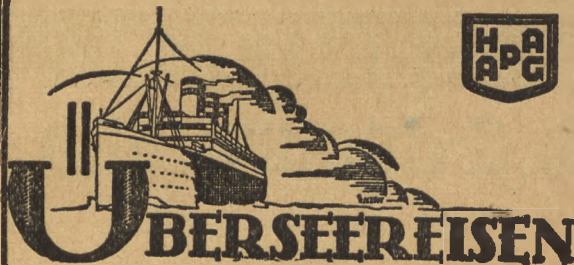
Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN W 8, Behrenstraße 68/70

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

Korrespondenten in allen Weltteilen

HAMBURG-AMERIKALINIE



nach allen Häfen der Welt

Regelmäßige Personen- und Frachtdienste

Vergnügungs- und Erholungsreisen zur See

Mittelmeer- und Orientfahrten

Nordlandfahrten

Reisen um die Welt

Westindienfahrten

Auskünfte und Prospekte kostenlos durch die

HAMBURG-AMERIKALINIE

HAMBURG I / Alsterdamm 25

und die Reisebüros und Vertretungen an allen größeren
Plätzen des In- und Auslandes

Vertretungen in Berlin, Reisebüros der Hamburg-
Amerika Linie, W 8, Unter den Linden 8 und am
Zoo, Hardenbergstraße 20 a-e und Poseidon-
Schiffahrt-A. G., Potsdamer Straße 103 a.

Maschinen- und Bohrgerätefabrik



Alfred Wirth & Co.
Erkelenz (Rhld.)



Bohreinrichtungen

für Mineralaufschlüsse, Kohle,
Erze, Kali usw.

Tiefbohrkräne

aller Systeme
mit allen dazugehörigen
Bohrwerkzeugen

Gewinnungsanlagen

für Erdöl, Sole, Wasser und
dergleichen

Walzwerks-Adjustagemaschinen
Hochleistungs-Werkzeugmaschinen

VATERLÄNDISCHE KREDIT-VERSICHERUNGS-A.-G.

Berlin SW 68, Kochstraße 3 — Aktienkapital 8000000 RM. Konzern „Vaterländische“

Delkredere für Außenstände

Bürgschaften für Hypotheken, Zoll- u. Frachtstundungen,
Leistungs- und Lieferungsverpflichtungen.

Veruntreuungs-Versicherungen

Dividendenerhöhung der Reichsbank

Es fällt der Reichsbank immer schwerer, die ungewöhnlichen Gewinne, die ihr infolge der Konstruktion des neuen Bankgesetzes zufallen, bilanzmäßig so zu vermindern, daß die Dividende der Aktionäre nicht unangemessen hoch wird. Für 1927 hat sie die Ausschüttung an die Aktionäre von 10 auf 12 % gesteigert. Dem Reich, das vor dem Krieg etwa 25 Mill. erhielt, wurden nur 5 Mill. zugeführt. Die offenen Rückstellungen sind weiter verstärkt worden und auch die stillen Reserven wachsen ständig. Auf die Dauer ist eine Fortführung dieser Politik unmöglich und eine Abänderung des Bankgesetzes zugunsten des Reichs, wie wir sie wiederholt gefordert haben, unvermeidlich. Die beste Lösung wäre, daß man den Gewinn, der nach Zahlung von 10% verbleibt, zu neun Zehnteln an das Reich gehen ließe.



Aus den allgemeinen Angaben im Geschäftsbericht der Reichsbank interessiert nicht so sehr ihre Stellungnahme zu den Geldmarktvorgängen des Jahres 1927, die bereits zur Genüge bekannt ist, als einige leider nur hier gemachte Angaben über die Entwicklung ihrer wichtigsten Konten. Die *Währungsrücklage* der Reichsbank betrug am Ende des Jahres 1864,6 Millionen an Gold und 472 Millionen an Devisen (davon 281,1 Millionen als „deckungsfähige“ Devisen schon im Wochenausweis kenntlich gemacht); die Verminderung der gesamten Währungsreserve gegenüber dem Vorjahr machte also nur reichlich 400 Millionen aus. Für die einzelnen Wochen- oder Monatsstichtage des Jahres werden auch nachträglich hierüber ebensowenig genaue Angaben gemacht, wie über den *Inlandswechselbestand*, doch kann man sich, wie im Vorjahr, aus einem Schaubild, das wir umstehend wiedergeben, eine ziemlich deutliche Vorstellung von der Entwicklung machen. Danach ergibt sich, daß die Differenz zwischen Maximum und Minimum der Währungsreserve reichlich 900 Millionen betragen hat, und daß die Diskonterhöhung vom 16. Juni sehr prompt die Verminderung der Währungsreserve in ein Anwachsen verwandelte. Der Inlandswechselbestand stieg noch, wenn auch in viel langsamerem Tempo weiter; erst die Diskonterhöhung vom 3. Oktober brachte auch hier eine entscheidende Wendung. Von besonderem Interesse sind auch die im Geschäftsbericht enthaltenen, von uns hier abgedruckten Kurven über die *durchschnittliche Verfallzeit der angekauften Inlandswechsel*, getrennt nach Geldinstituten einerseits, Handel, Industrie und Landwirtschaft andererseits. Sie entpuppen sich als ein gutes *Konjunkturbarometer*, indem die Veränderung der Geldmarktsituation durch eine sehr merkbare Zunahme der Lauffrist angezeigt wird. Bereits Ende März vorigen Jahres hätte

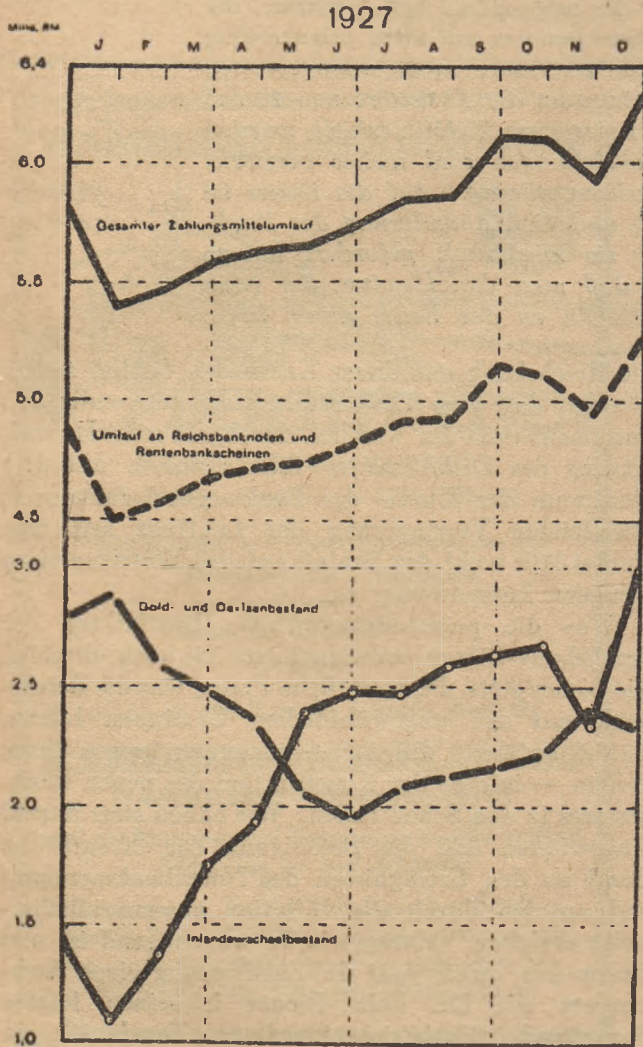
die Reichsbank aus dieser Kurve den Schluß ziehen können, daß eine Diskonterhöhung notwendig sei, und das Datum der wirklich durchgeführten Heraufsetzung des Diskontsatzes fällt ziemlich mit dem Maximum der Kurve der Bankwechsel zusammen. Die leichte Verringerung der Lauffrist seit dem Herbst läßt wohl den Schluß auf das Eintreten einer gewissen Entspannung zu.

Was die *privatwirtschaftliche* Beurteilung der Reichsbank-Bilanz anbelangt, so ist auch diesmal, wie bisher stets, die eigentliche Frage, was die Reichsbank mit den ungewöhnlichen Gewinnen bilanzmäßig anfängt, die ihr — sozusagen gegen ihren Willen — infolge der Konstruktion des neuen Bankgesetzes in den Schoß fallen. Wir haben stets darauf hingewiesen, daß die Beteiligung der öffentlichen Hand an den Erträgen des Notenbankmonopols und an den durch die Inflation unvermeidlicherweise erzielten Valutagewinnen ungenügend ist und freuen uns, dafür jetzt die Zustimmung eines Sachkenners wie Dr. Felix Pinner in seinem letzten Sonnabend-Artikel im „Berliner Tageblatt“ zu finden. Der Geschäftsbericht für 1927 zeigt deutlich, daß die Schwierigkeiten, die Gewinne bilanzmäßig so zu vermindern, daß die Dividende der Aktionäre nicht unangemessen hoch wird, von Jahr zu Jahr steigen müssen. Diesmal hat der Reichsbankpräsident die Steigerung der Dividende von 10% auf 12% nicht vermeiden können, ein Beweis für unsere Ansicht, daß die Skepsis gegenüber den zukünftigen Gewinnchancen der Reichsbank, aus der heraus Dr. Schacht früher die an sich durchaus mögliche Dividendensteigerung ablehnte, nicht berechtigt war. Es ist ganz deutlich, daß dieser Zustand reichlicher Gewinne anhalten wird, denn selbst wenn bei einem Diskont von nur 5% keine wesentliche Vermehrung des Wechselportefeuilles eintreten sollte, würden doch die Einnahmen aus diesem Geschäftszweig

nicht gut unter 110 Millionen, die Einnahmen insgesamt also 125—130 Millionen betragen gegenüber Unkosten, Abschreibungen auf Gebäude, Rückstellungen für Notenneudruck mit etwa 85 Millionen. Daß der Reichsbankpräsident derselben Meinung ist, ergibt sich schon daraus, daß er die freiwillige Rückstellung

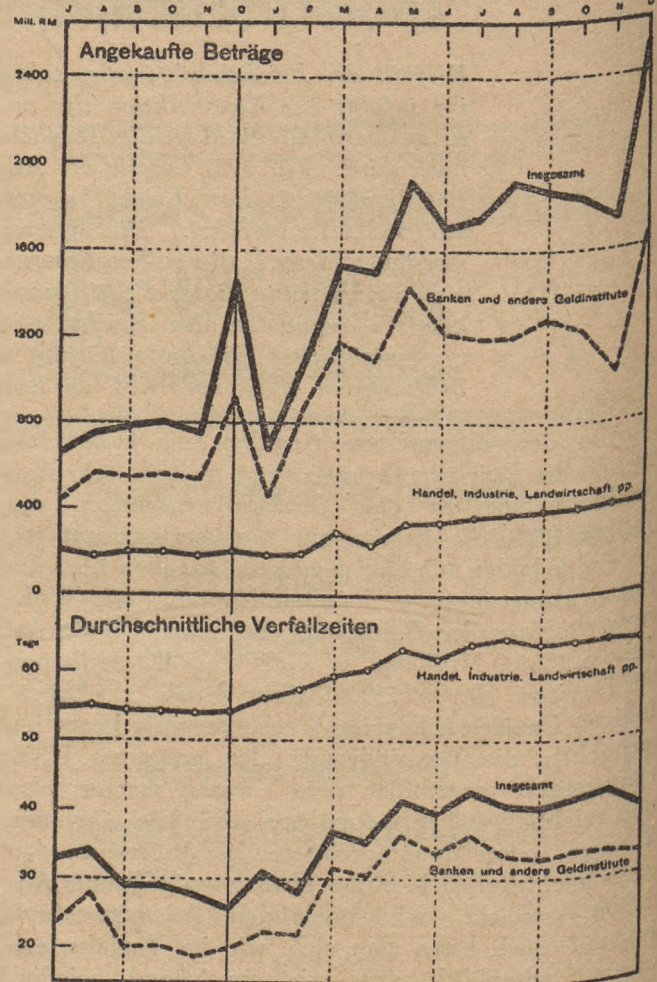
diesen, die 20% des Reingewinns im Minimum auszumachen hat, ist außer durch diese Rückstellung auch durch die Erhöhung der Rücklagen für Notenneudruck und Neubauten mit zusammen 32,9 Millionen weiter verringert worden; d. h. wiederum wurden nicht nur die gesamten Neubauten in Höhe

ENTWICKLUNG DES GOLD- U. DEVISENBESTANDES U. DES INLANDSWECHSELBESTANDES DER REICHSBANK, DES UMLAUF AN REICHSBANKNOTEN + RENTENBANKSCHEINEN UND DES GESAMTEN ZAHLUNGSMITTELUMLAUF (Stand am Monatsende)



von 15 Millionen (an den sogenannten Delkredere-Fonds) nicht wie es normal gewesen wäre, dem gesetzlichen Reservefonds zugeschrieben hat, der auf diese Weise zeitiger die im Bankgesetz vorgeschriebene Höhe erreicht hätte, sondern eben einem besonderen Fonds, so daß die Möglichkeit, erhebliche Teile des Reingewinns zur Auffüllung des gesetzlichen Reservefonds zu verwenden, länger gewahrt bleibt. So erreicht der Delkredere-Fonds eine Höhe von 65 Millionen, bei 10 Millionen Dubiosen, d. h. er ist kein bloß buchmäßiger Gegenposten gegen die volle Aktivierung der Dubiosen, sondern eine Sicherung gegen mögliche künftige Verluste, die noch nicht sichtbar sind, genau wie der gesetzliche Reservefonds. Die Zuweisung an

INLANDSWECHSELANKAUF DER REICHSBANK (Monatzziffern)



von 11,3 Millionen abgeschrieben (statt aktiviert und amortisiert), sondern noch weitere 10 Millionen für künftige Bauvorhaben zurückgestellt. Auch die stillen Reserven der Reichsbank wachsen also ständig; wir erwähnen im übrigen nur die von früher her bestehende Unterbewertung des Grundstückskontos, des Effektenportefeuilles, in dem die Golddiskontbank-Aktien unter pari eingesetzt sind und wahrscheinlich — wenn auch nur im geringem Umfang — des Devisenportefeuilles.

Gewinn- und Verlust-Rechnung

(in Mill. RM)	31.12. 26	31.12. 27	(in Mill. RM)	31.12. 26	31.12. 27
Ausgaben			Einnahmen		
Verwaltungskosten	83,810	75,037	Wechsel u. Schecks	98,655	130,700
Delkrederefonds ...	—	15,000	Lombardgeschäfte .	2,022	3,281
Rücklage für Notenneudruck	90,075	11,826	Gebühren	2,968	4,194
Rücklage für Neubauten	—	21,287	Zinsen und Buchforderungen	5,959	5,780
			Effekten	0,078	1,153
			Erträge aus Grundstücken	1,060	2,191
			Gewinn auf Edelmetall	0,688	0,490
			Versehiedenes	0,688	1,261

Bilanz der Reichsbank

(in Mill. RM)	Bilanz per 31.12.2	Bilanz per 31.12.27	(in Mill. RM)	Bilanz per 31.12.28	Bilanz per 31.12.27
Aktiva			Passiva		
Nicht begebene Reichsbankanteile	177,212	177,212	Grundkapital	300,000	300,000
Goldbestand, unbelastet	1831,384	1864,043	a) begebene Reichsbankanteile	122,788	122,788
a) in den Kassen d. Bank	1861,103	1783,206	b) nicht begebene Reichsbankanteile	177,212	177,212
b) bel. ausländ. Notenbanken	170,280	81,437	Gesetzliche Reserve	38,510	43,722
Kassenbestand	1480,868	1208,885	Reserve f. Pensionen	80,000	81,000
a) Schemdmünzen	85,991	42,727	Delkreder-Fonds	50,000	65,000
b) Rentenbank-scheine	7,408	11,611	Rücklage für Noteneindruck	15,000	25,000
c) eigene Noten	1389,174	1140,297	Rücklage für Neubauten	15,000	25,000
d) Noten deutscher Privatnotenbanken	4,295	5,250	Spezialreserve für künftige Dividende	43,138	44,883
Guthaben in ausländ. Währung	536,894	315,823	Gesamtnoten-umlauf	5124,984	5713,734
davon zur Notendeckung	517,664	281,070	Guthaben der Giro- und Kontokorrent-Gläubiger	648,047	979,113
Ausländische Noten	1,504	0,917	Noch nicht fällige Wechselzinsen	5,119	18,697
Ausw. Wechsel u. Schecks	424,585	155,281	Unerhobene Dividende	0,254	0,228
Inl. Wechsel und Schecks	1412,897	2887,050	Rentenmark-Tilgungsfonds	—	—
Silberbestand	0,675	0,809	Einzulösende Dolarschatzanweisungen	1,066	0,559
Lombardforderungen	84,078	78,320	Verpflichtungen in Ausland. Währung	0,189	0,178
a) gegen Gold und Silber	0,001	0,001	Sonstige Buchschulden	83,538	135,193
b) gegen Wertpapiere	41,490	36,259	Reingewinn	18,234	20,847
c) gegen Wechsel	41,142	34,815			
d) gegen Waren	1,137	2,819			
e) gegen langfristige Reichsschuldverschreibungen	0,308	4,425			
f) gegen Reichsschatzwechsel	—	—			
Eigene Wertpapiere	91,011	94,564			
Dubiose	14,904	9,994			
Grundstücke und Gebäude	30,000	30,000			
Forderungen aus der Auseinandersetzung m. d. Reiche	136,422	127,258			
Zum Umlauf nicht mehr geeignete Banknoten	0,284	0,389			
Postcheck-Guthaben	25,822	10,089			
Gestundete Forderung an die Dt. Rentenbank	61,194	70,082			
Pensionsfonds	79,904	80,198			
Effekten	7,218	—			
Nach nicht abgerechnete Bauten	—	—			

Auf die Dauer ist eine Fortführung dieser Politik unmöglich und eine *Abänderung des Bankgesetzes zugunsten des Reiches unvermeidlich*. Schon 12% Dividende bedeuten, daß die Anteilseigner trotz der Herabsetzung des Grundkapitals auf die Hälfte gelegentlich der Reichsmark-Umstellung praktisch keinerlei Inflationsverlust erlitten haben, sondern die Vorkriegsrente auf ihre Anteile weiter beziehen. Wir haben seinerzeit bereits eine Streichung der Buchforderung an das Reich, die jetzt mit 127,3 Millionen aktiviert ist, empfohlen, stimmen aber weiterhin Dr. Pinner zu, wenn er die jetzige Regelung der Gewinnbeteiligung des Reiches für gänzlich unbefriedigend hält. In der Tat zeigt seine Zusammenstellung, daß das Reich vor dem Kriege von der Reichsbank durchschnittlich 25 Millionen bezogen hat, heute aber nur 5 Millionen von ihr erhält. Dieser Betrag kann auch nicht erhöht werden, will man nicht an die Aktionäre unsinnige Dividenden ausschütten. Ein ziemlich einfacher Ausweg wäre es, den Gewinnanteil des Reiches sehr zu steigern, sobald die Superdividende 4%, die gesamte Dividende also 12% erreicht. Läßt man unter allen Umständen von dem Gewinn, der nach Zahlung dieser 12% noch übrig ist, neun Zehntel an das Reich gehen, so braucht die wenig erfreuliche Bilanzierungspraxis, die jetzt üblich ist, eine Praxis, die ja nicht nur die Dividendenansprüche der Aktionäre in vernünftigen Grenzen hält, sondern das Reich ständig des größten Teils seines Anteils am Reichsbankgewinn beraubt, nicht fortgesetzt zu werden.

Der „Lohmann-Konzern“

Von Georg Bernhard

Die Transaktionen des Kapitäns Lohmann, die das Reich rund 30 Mill. RM kosten, ähneln, rein geschäftstechnisch, den Konzernbildungen der Inflationszeit, denen keine industriewirtschaftliche Idee zugrunde lag. Auch der „Lohmann-Konzern“ besaß seine eigene Hausbank, auch für ihn dürfte die Protektionswirtschaft der Inflationszeit kennzeichnend gewesen sein. Ungeklärt ist vorläufig die Frage, wer sich an den verschwendeten Staatsgeldern bereichert hat.

Der Bericht, der im Reichswehrministerium über die eigenartigen geschäftlichen Manipulationen des ehemaligen Kapitäns zur See Lohmann verfaßt und der Öffentlichkeit übergeben wurden, ist ein Dokument, das nach verschiedenen Richtungen höchst bemerkenswert ist. Seine politische Bedeutung ist in den Tageszeitungen besprochen worden; *etatsrechtlich* hatte er zur Folge, daß Reichfinanzministerium und Rechnungshof die Kontrolle insbesondere über die Sonderfonds verbessert und verschärft haben. Über Politik und *Etatsrecht* soll hier nicht gesprochen werden, sondern wir wollen die *geschäftstechnische* Seite dessen erörtern, was der Bericht enthält, und was aus ihm herauszulesen ist.

Der Bericht des Reichswirtschaftsministeriums teilt die Geschäfte, die Lohmann, teils auf Grund

einer Generalvollmacht über gewisse Sonderfonds aus dem Ruhrkampf, teils darüber hinaus zweifellos durch Überschreitung seiner Vollmacht vorgenommen hat, in drei Gruppen. Die erste enthält die Transaktionen, die als *Ruhrgeschäfte* bezeichnet werden können, denn sie sind mit den Mitteln des Marine-Sonderfonds und vermutlich auch direkt oder indirekt zu Marinezwecken eingeleitet worden. Die zweite Gruppe enthält alle diejenigen Geschäfte, die mit der *Phoebus Film A.-G.* in Verbindung stehen. Auch sie sind, wenigstens im Anfang damit begründet worden, daß sie irgendwie Marinezwecken dienen (z. B. der Abwehrpropaganda). Jedenfalls kommen die Phoebus-Kredite für die rein geschäftliche Beleuchtung ebensowenig in Betracht wie die Unterstützung von Marinezwecken. Im Grunde genommen handelt

es sich bei den beiden Gruppen darum, daß leichtfertig und vielfach auch zu Unrecht Staatsgelder verwandt wurden, also um Fälle, die weder psychologisch interessant sind, noch eine besondere geschäftliche Eigenart haben.

Allenfalls mag hervorgehoben werden, daß sich hier bereits jene eigentümliche *Großzügigkeit* geltend macht, die überall da hervortritt, wo nicht aus *rein geschäftlichen* Erwägungen Geschäfte gemacht und Unternehmungen ins Leben gerufen werden. Wo der ökonomische Gesichtspunkt wegfällt, wo durch Subventionen aus irgendwelchen Quellen (gleichgültig, ob es sich um öffentliche Körperschaften oder andere Geldgeber handelt) der Boden der privatwirtschaftlichen Realität verlassen wird, taucht stets die Gefahr auf, daß sich die Ausgaben nicht im Rahmen des wirtschaftlich Möglichen halten, daß die Personalpolitik, die Anschaffung von Einrichtungen, Automobilen usw. verantwortungslos gehandhabt wird, daß leichtsinnig Verpflichtungen für alle möglichen Zwecke, die nicht mit dem eigentlichen Geschäftsziel in Verbindung stehen, eingegangen werden, Erscheinungen, die sich am deutlichsten in der *Kriegswirtschaft* entfaltet haben.

Das Interesse des Wirtschaftspsychologen und des geschäftstechnischen Kritikers wird eigentlich erst durch die Geschäfte der dritten Gruppe wachgerufen. Erst sie rechtfertigen die Bezeichnung „*Lohmann-Konzern*“. Denn durch die Transaktionen dieser Gruppe wird dem gesamten Vorgehen Lohmanns der gleiche Charakter verliehen, den in der Inflationszeit jene Konzernbildungen besaßen, die nicht der Zusammenfassung innerlich zusammengehöriger Unternehmungen dienten, sondern die ohne tiefere Überlegung zusammengeraffte Betriebe aus allen möglichen Produktionszweigen darstellten. Ihr einziger Sinn war die Flucht aus der Mark, die Umwandlung des immer wertloser werdenden Papiergeldes in Sachwerte. Daß die meisten dieser Konzerne zusammenbrachen, lag daran, daß ihre Gründer es versäumten, in der Zeit der Stabilisierung Teile des Konzerns abzustoßen, um die dadurch erzielten Geldmittel zur Finanzierung und Konsolidierung der verbleibenden Unternehmungen zu verwenden. Auch beim Lohmannkonzern fehlte der leitende Gedanke nicht. Aber er erinnert bereits fatal an die Spekulation von Gründernaturen, die eine geschäftliche Torheit nach der anderen machen, in der Hoffnung, sich durch die Prosperität einer neuen Gründung vor dem Zusammenbruch zu schützen, in den sie durch das Versagen der bisherigen Gründungen zu geraten drohen.

Die dritte Gruppe enthält zunächst die Beteiligung am *Berliner Bankverein*. Der Berliner Bankverein ist der ehemalige Berliner Maklerverein, einst eines der drei angesehenen Aktienmaklerinstitute der Berliner Börse, das später, nach der Stabilisierung, Namen und Charakter vollkommen änderte. Der Bankverein arbeitete erfolglos, insbesondere, seitdem er, wohl infolge seiner Verbindung mit der Girozentrale und den Raiffeisen-Genossenschaften 1926 mit der Dünger-Kreditwaren-A.-G. verschmolzen

wurde. Bei der Umstellung auf Goldmark im Jahre 1925 übernahm Lohmann ein Aktienpaket im Nominalbetrage von 1,5 Mill. RM für 1,65 Mill. RM. Hätte der Kapitän etwas von geschäftlichen Dingen verstanden, so würde er sich nicht an dem Institut beteiligt haben. Wahrscheinlich lag ihm aber an der Verbindung mit der *Deutschen Girozentrale*, durch die er sich wichtige Geldquellen erschloß: die Deutsche Girozentrale wurde, allerdings gedeckt durch eine Reichsgarantie, einer der Geldgeber des Lohmannkonzerns. Die Eingliederung einer Bank in den Konzern ist eigentlich derselbe Vorgang, den wir aus der Inflationszeit von ähnlichen Konzerngründungen her kennen. Man wollte für die Konzerngeschäfte ein eigenes Bankinstitut haben, das nicht die lästige Kontrolle über Kredite und Geschäfte ausübte, die bei Beziehungen zu unabhängigen Bankinstituten unausweichlich ist.

Zu der dritten Gruppe gehören weiterhin Geschäfte und Unternehmungen aller Art. Kapitän Lohmann beteiligt sich an der *Berliner Bacon-Compagnie*, die nach englischem Muster der Einfuhr von gepökelten Schweinen dienen sollte. Die Gesellschaft endet mit einem Fiasko. Sie fälschte selbstverständlich auch ihre Bilanzen, so setzte sie eine im besten Fall als dubios zu bezeichnende Forderung von 0,300 Mill. RM im vollen Nominalwert in die Aktiven ein und verschleierte dadurch einen Verlust. Der Kapitän beteiligt sich an der *Neustädter Slip G. m. b. H.*, die kleinere Fahrzeuge herstellen sollte. Er übernimmt eine 26%ige Unterbeteiligung an einer *Erzgewinnungs-Gesellschaft*, er finanziert das Patent einer *Mühle für Zwecke der Kohlenstaubfeuerung*. Er gibt die Mittel her für ein Patent über die Herstellung eines *Betriebsstoffs für Motoren aus einem besonderen Spiritusgemisch*. Er befindet sich unter den Beteiligten an einer etwas geheimnisvollen *Bergungsstudiengesellschaft*. Sehr dunkel ist die Bedeutung der *Otawi-Werke*. Das Ergebnis der verschiedenartigen Transaktionen war jedenfalls, daß Lohmann 30 Mill. RM verschwendete und eine große Reihe von Garantien auf die Schultern des Reiches legte.

Für den Kenner der deutschen Finanz- und Wirtschaftsgeschichte ist der Fall Lohmann ein alter Bekannter. Ob Sanden und die Preussische Hypothekenbank, ob Schulze, Rohmeick und die Pommersche Hypothekenbank, ob Exner und die Leipziger Bank oder ob Lohmann und sein um die Phoebus gruppierter Konzern die Kapitelüberschrift ist, der Inhalt ist immer der gleiche. Nur eins ist vielleicht neu: die Geschäfte sind hier von einem Mann gemacht worden, der nichts von Geschäften verstand, der vielleicht in der Überheblichkeit des Beamten und Offiziers glaubte, ohne Vorbildung den Kaufmann spielen zu können. Um so mehr ist die Frage berechtigt: Wer hat diesen geschäftsunkundigen Mann in die Projekte hineingerissen? Vielleicht ist manches dieser Unternehmungen, mindestens manche Geldzuwendung, aus kameradschaftlichem Geist entstanden. Vielleicht sind die Gründer und

die Erfinder, denen das Geld zufließt, auch alte Offiziere gewesen, auf die der Kapitän besonderes Vertrauen setzte. Aber ein Teil der Geschäfte ist zweifellos von Vermittlern eingeleitet worden, die sehr bald entdeckt hatten, was Geistes Kind der Mann war, der über anscheinend unbeschränkte Geldmittel verfügte. Das Reichswehrministerium hat, als sich die Angelegenheit zum Skandal auswuchs, die einzelnen Unternehmungen prüfen lassen. Es scheint eine sehr sorgfältige Prüfung der Bücher und der Belege und auch der formellen Entstehung der einzelnen Geschäfte vorgenommen worden zu sein. Aber hat man ihre Hintergründe aufgedeckt? Wer hat Lohmann ausgebeutet? An wen sind die Vermittlungsprovisionen geflossen? Wer hat sie bezahlt? Mit anderen Worten: Wer hat sich an den Fonds bereichert, für deren Verlust doch letzten Endes die Steuerzahler aufkommen müssen?

Die Revisoren untersuchten auch, ob etwa zu hohe Gehälter gezahlt worden sind. Diese Frage wird im großen und ganzen verneint. Das mag insofern zutreffen, als die Gehaltssätze wohl die übliche Höhe gehabt haben. Aber eine Frage, die natürlich von einer Revisionsgesellschaft gar nicht zu untersuchen ist, obwohl sie sehr wichtig ist, lautet: wer waren denn eigentlich die Direktoren und Angestellten? Wer leitete die Unternehmungen? Aller Wahrscheinlichkeit nach entsprach der „Lohmann-Konzern“ auch hierin dem Typus der Inflations-

konzerne, in denen die höheren Posten von Leute besetzt waren, die durch *Protektion* in die Unternehmungen gelangt waren. War nicht auf diese Weise die Zahl der Beschäftigten zu groß, war nicht ihre Qualität unzulänglich? Vielleicht hätte die eine oder andere Gesellschaft wirklich Ertrag bringen können. Vielleicht wäre es sogar möglich gewesen, den Berliner Bankverein zu sanieren. Vielleicht hätte die Phoebus-Gesellschaft geringere Mittel verbraucht, wenn tüchtige und erfahrene Kaufleute und nicht Protektionskinder die Gehaltsempfänger gewesen wären.

Die Fragen, die hier angeschnitten wurden, haben weit über den Lohmann-Konzern hinaus Bedeutung. Der Lohmann-Konzern besteht nicht mehr, aber es gibt im Deutschen Reich noch eine ganze Menge ähnlicher Unternehmungen. Was innerhalb dieses Konzerns vor sich gegangen ist, wäre nur ein typischer Fall für das, was wir erleben würden, wenn all die vielen Sonderfonds des Reiches geprüft, wenn all die Unternehmungen einer genauen Durchsicht unterzogen würden, die aus den Sonderfonds, womöglich Jahr für Jahr, gespeist werden. All das, was sich an offiziellen Institutionen, an Unternehmungen staatlicher oder gemischtwirtschaftlicher Natur vorfindet, sollte einmal daraufhin geprüft werden. Es wäre eine lohnende Arbeit für den Bilanztechniker, für den Etatskritiker und auch für den Gesellschaftspsychologen.

Jahresbericht der Vereinigten Stahlwerke

Die Verwaltung der Vereinigte Stahlwerke A.-G. hat sich bemüht, in ihrem Jahresbericht verbesserte Publizitätsmethoden anzuwenden. Über die Rentabilität werden indes auch jetzt nur ungenügende Angaben gemacht und die Berichterstattung läßt noch zu wünschen übrig. Aus der Bilanz ist aber ersichtlich, daß das Unternehmen im vergangenen Jahr eine Kräftigung erfahren hat. Die Dividende wurde auf 6% belassen. Fast alle verfügbaren Gewinne hat man zu Abschreibungen herangezogen. Es wird trotz der hohen Abschreibungen jedoch noch vieler Konjunkturjahre bedürfen, bis das Unternehmen zu wirklich angemessenen Buchwerten kommt.

Ein Unternehmen mit 800 Mill. RM Kapital und mehr als 500 Mill. RM Anleiheschulden kann nicht mehr als reines Privatunternehmen gelten. Sein Anteil an der Gesamtwirtschaft und seine Bedeutung für die Gesamtwirtschaft ist zu groß, als daß die Verwaltung sich nur ihren eigenen Aktionären und Gläubigern gegenüber verantwortlich fühlen dürfte. Es scheint, daß sich die leitenden Köpfe der Vereinigten Stahlwerke A.-G. auch über diese schon beinahe den Rahmen des individualistischen Kapitalismus sprengende Entwicklung bis zu einem gewissen Grade im klaren sind. Ihre Haltung in der Frage der Publizität läßt dies vermuten. Während andere — hierin noch sehr weit rückständige — Konzerne beispielsweise die Bekanntgabe von Umsatzziffern davon abhängig machen wollen, daß ein „großer“ Teil der Aktionäre die Ziffern zu wissen

wünscht, hat man in der Vereinigten Stahlwerke A.-G. längst erkannt, daß hier gar nicht mehr allein Aktionär- oder Gläubigerinteressen auf dem Spiele stehen, sondern *Interessen der Gesamtwirtschaft*. Daß die Vereinigte Stahlwerke A.-G. mit einer gewissen Regelmäßigkeit Produktions- und Umsatzzahlen bekannt gibt, und daß sie auch in ihrem Jahresbericht in manchen Punkten mit der sonst üblichen Verschweigungstaktik bricht, ist aber noch aus einem anderen Grund zu begrüßen: Die Vereinigte Stahlwerke A.-G. ist kein in allmählicher und natürlicher Entwicklung entstandenes, kein *gemachsenes* Gebilde, sondern ihre Gründung war ein *Experiment*; von vielen Experimenten der letzten Jahre das größte und interessanteste. Es ist nicht verwunderlich, daß nicht nur im Inland, sondern auch im Ausland mit angespannter Aufmerksamkeit verfolgt

wird, wie das Wagnis ausgehen werde, welche Vorteile erzielt und welche Fehler gemacht wurden. Die Verwaltung möge es deshalb nicht als gewohnheitsmäßige Unzufriedenheit ansehen, wenn man ihr sagt, daß auch die verbesserten Publizitätsmethoden angesichts der Eigenart des Sonderfalles nicht ausreichen. Von Bedeutung sind doch schließlich nicht nur Produktion und Umsatz, sondern vor allem auch die *Rentabilität*. Es wird aber in der neuen Bilanz jede Spezialisierung des Bruttogewinnes unterlassen, nicht einmal die Beteiligungserträge usw. werden gesondert angegeben. Anfragen hierüber blieben auch in der Pressebesprechung kurz vor Ausgabe des Geschäftsberichts unbeantwortet.

Aus der Bilanz läßt sich trotzdem erkennen, daß die Vereinigten Stahlwerke A.-G. im Konjunkturjahr 1927 eine *Kräftigung* erfahren hat. Die Erwartungen der Gründer, die schon für das erste Vollgeschäfts-jahr eine normale 8%ige Dividende erhofft hatten, sind allerdings nicht erfüllt worden und auch die 6%ige Dividende wird nicht etwa mit dem Bewußtsein gezahlt, daß man für Abschreibungen bereits genügend gesorgt habe, sondern wohl mehr in der Überzeugung, daß der für die Dividendenzahlung nötige Betrag von 48 Mill. RM, am tatsächlichen Abschreibungsbedürfnis gemessen, keine entscheidende Rolle spielt, während seine Ausschüttung für das Prestige der Gesellschaft ausschlaggebend ist. Immerhin hatten die Vereinigten Stahlwerke die Abschreibungen forciert; es wurden offenbar fast alle verfügbaren Gewinne zu Abschreibungen herangezogen und wohl selten hat sich ein Bilanzkritiker stärker getäuscht als der, der kürzlich versteckte Gewinne von einigen Hundert Millionen bei den Vereinigten Stahlwerken nachweisen zu können glaubte. Es wurde sicherlich nicht viel mehr verdient, als offen erkennbar, nämlich 52,9 gegen 26,5 Mill. RM Reingewinn im Vorjahr, 85 gegen 26 Mill. RM Abschreibungen, 22 Mill. RM Disagio-Abbuchung und 7 Mill. RM Erneuerungsrückstellung. (Die Vergleichszahlen beziehen sich auf ein Geschäftsjahr von nur sechs Monaten.) Die offene Ausweisung dieser Beträge kann unter Umständen steuerliche Nachteile haben. Es sieht demnach so aus, als seien selbst steuerliche Bedenken zurückgestellt worden, um die Buchwerte herabzuschrauben.

Der Geschäftsbericht zählt auf, welche Betriebe der entgeltigen *Stilllegung* verfallen sind:

Schachtanlagen: Hasenwinkel, Hamburg, Franziska, Wiendahlsbank, Westende 1—2, Schleswig, Nordstern 3—4, Teutoburgia, Kaiser Friedrich, Glückauf Tiefbau, Rösnerberg, Pluto Thies und Friedrich Thyssen 1—6.

Kokereien: Pluto Thies, weitere werden folgen.

Brikettfabriken: Hamburg, Franziska, Wiendahlsbank, Bonifacius und Dannenbaum.

Hochöfen: Bergeborbeck, Dortmunderfeld, Aplerbeck, Horst, Concordiahütte, Heinrichshütte, Marienhütte, Eisernerhütte, Köln-Müsen und Hüsten.

Martinstahlwerke: Duisburg, Rote Erde, Dortmund, Aplerbeck, Röhrenwerke Düsseldorf, Mühlheim (altes Thyssenwerk), Stahlwerk Van der Zypen, Menden & Schwerte und Stahlwerk Hüsten.

Walzwerke: Duisburg, Rote Erde, Aplerbeck, Grobblech-Walzwerk Düsseldorf, *Röhrenwerke* in Eller,

Flingern, Hilden und Benrath, ferner eine große Zahl weiterer *Walzenstraßen, Gießereien und Verfeinerungsbetriebe* der verschiedensten Art.

Dies alles ist also zu *Schrott* geworden, mußte zu Schrott werden, wenn die Vereinigten Stahlwerke ihre eigentliche Aufgabe, die *Überkapazität abzubauen* und den Betrieb in den modernsten Werken zu konzentrieren, erfüllen wollten. Dies alles ist aber auch *abschreibungsbedürftig*, denn — wie bekannt — sind bei der Gründung trotz der schon damals bestehenden Stilllegungspläne die Buchwerte der Anlagen um 170 Mill. RM erhöht worden. *Es wird also trotz der diesjährigen hohen Abschreibung noch vieler Konjunkturjahre bedürfen, bis die Vereinigten Stahlwerke wirklich angemessene Buchwerte und in der Dividende volle Freiheit haben.*

Deutlicher wurde der bisherige *Konsolidierungsfortschritt* durch die Mitteilung, daß die *Aktien-schuld an die Gründer* im wesentlichen zurückgezahlt sei. Es handelt sich dabei um knapp 100 Mill. RM Aktien, die das Gründerkonsortium den Vereinigten Stahlwerken zur *Börseneinführung* und zu *Angliederungen* geliehen hat. Diese Beträge haben die Vereinigten Stahlwerke inzwischen zurückgekauft, teils an der Börse, teils in Form von Paketen aus dem Besitz des holländischen Zweiges der Familie Thyssen, ferner des Stammkonzerns und der Rombach-Gläubiger. Die Gesamtkapitalisierung hat sich durch diese Transaktion verringert. Man hatte zuletzt berechnet, daß nach der zweiten *Amerikan-Anleihe* an Kapital, Obligationen und langfristigen Verpflichtungen rund 1,55 Milliarden RM zu verzinsen seien. Durch die Aktienrückgabe verringerte sich dieser Betrag bis zum Bilanzstichtag schon auf ca. 1,49 Milliarden RM und inzwischen wird er noch etwas gesunken sein. Diesem Betrag stellt die Verwaltung nunmehr im Jahresbericht eine präzisierete *Umsatzangabe gegenüber*. Es betrug: Der Absatz an Fremde in Deutschland 973 Mill. RM, der Absatz im Ausland 444 Mill. RM und der prozentuale Anteil der Vereinigten Stahlwerke am Umsatz der Tochtergesellschaften mehr als 900 Mill. RM. Das ergibt also gegenüber 1,49 Mill. RM Kapitalisierung ca. 2,3 Milliarden RM Umsatz. Dabei ist noch zu berücksichtigen, daß die letzte Anleihe erst in der zweiten Hälfte des Geschäftsjahres hereinkam und daß ferner eine Gesellschaft, die verhältnismäßig viel Produktionsstufen umfaßt, gemessen an der Investierung einen relativ kleinen Umsatz haben darf. Andererseits weiß man nicht genau, wieviel von den 900 Mill. RM Umsatz der Tochtergesellschaften reine Handelsumsätze darstellen, die natürlich anders zu bewerten sind als Produktionsumsätze, und ob nicht etwa durch Hinzuzählung der Umsätze der Werkhandelsfirmen eine Doppelzählung stattgefunden hat. Immerhin: Die Relation hat sich gebessert. *Wenn die Konjunktur anhält, könnte eine volle Übereinstimmung schneller eintreten, als man bisher annahm.*

Wie sich die *Produktion* bei den Vereinigten Stahlwerken entwickelt hat, zeigt die nachstehende *Zusammenstellung*:

Produktion (in 1000 t) und Arbeiterzahl	1926			1927			
	April bis Juni	Juli bis Sept.	Okt. bis Dez.	Jan. bis März	April bis Juni	Juli bis Sept.	Okt. bis Dez.
Roheisen, Gesamt	2124	2498	2983	3116	3250	3330	3408
do., Ver. Stahlwerke	982	1292	1505	1527	1629	1654	1726
do. in %	46,2	51,7	30,5	49,0	50,1	49,8	50,6
Rohestahl, Gesamt	2744	3307	3736	3959	3895	4170	4182
do., Ver. Stahlwerke	1049	1490	1610	1722	1724	1782	1832
do. in %	38,2	44,1	47,6	43,5	43,2	42,7	43,7
Walzwerke, Gesamt	2336	2721	3065	3104	3158	3312	3301
do., Ver. Stahlwerke	809	1110	1224	1222	1253	?	?
do. in %	34,6	40,8	39,0	39,3	39,6	?	?
Steinkohle, Gesamt	32520	38829	40796	40145	35911	38843	39198
do., Ver. Stahlwerke	5363	6461	6764	6664	6100	6553	6668
do. in %	16,5	16,7	16,5	16,6	16,9	17,1	17,0
Koks, Gesamt	5900	6357	7771	7900	7446	8088	8827
do., Ver. Stahlwerke	1507	1680	1940	2040	2078	2147	2309
do. in %	25,5	26,4	24,9	25,8	27,9	26,5	26,2
Arbeiter und Angestellte bei den Ver. Stahlwerken davon Steinkohlen betr.	173416	188068 88770	191561 92349	195905 94806	196987 92955	198919 93903	—

In der Bilanz sind wesentliche Veränderungen nicht nur durch diese Verschiebungen auf der Passivseite eingetreten, sondern auch unter den Aktiven hat sich manches verändert. Von einem Gesamtzugang an Neubauten von 93 Mill. RM wurden 21 Mill. RM dadurch ausgeglichen, daß das Weberwerk in die *Mitteldeutschen Stahlwerke* und daß das Bochumer Stahlwerk in die *Deutschen Edelstahlwerke* eingebracht worden ist. Gleichzeitig sind auch Vorräte in die Beteiligungsform umgewandelt worden, neben denen des Weberwerks und des Edelstahlwerks auch die der Maschinenfabrik Thyssen; die Übertragung der Maschinenfabriksanlagen an die *Demag A.-G.* erfolgte zwar schon im vorletzten Jahr, aber die Übernahme der Vorräte wurde erst an einem

späteren Stichtag durchgeführt. Gleichzeitig haben die Vereinigten Stahlwerke andere *Beteiligungen* erworben, und zwar kamen insgesamt an Nominalbeträgen hinzu: 10,2 Mill. RM Aktien der *Concordia Bergbau A.-G.*, Oberhausen, 37,56 Mill. RM Aktien der *Mitteldeutsche Stahlwerke A.-G.*, 11 Mill. RM Aktien der *Deutschen Edelstahlwerke A.-G.*, 14,08 Mill. RM Aktien der Vereinigten Holzgesellschaften G. m. b. H., Essen, 11,68 Mill. RM Aktien der *Linke-Hofmann-Werke A.-G.*, 5,34 Mill. RM Aktien der *A.-G. für Kohleverwertung*, Essen. Ferner wuchs der Anteil an den Werkshandelsfirmen, die ihre Kapitalien erhöhten.

(in Mill. RM)	Bilanz per 30. 9. 26	Bilanz per 30. 9. 27	(in Mill. RM)	Bilanz per 30. 9. 26	Bilanz per 30. 9. 27
<i>Aktiva</i>			<i>Passiva</i>		
Bergwerks- und Hüttenanlagen ..	1135,882	1207,953	Aktienkapital	800,00	800,000
Beteiligungen und Wertpapiere	199,804	295,159	Ges. Reserve	79,99	80,000
Warenbestände	203,879	203,624	Genussscheine	125,00	—
Aktiv-Hypotheken	—	0,485	Anleihen	402,75	523,580
Forderungen	269,581	245,385	Aufgewertete An- leihen und Hypo- theken	23,36	14,128
Bankguthaben	—	86,844	Passiv-Hypotheken	0,74	1,249
Wechsel u. Schecks	5,819	8,146	Wohlfahrtsfonds ..	6,11	6,260
Kasse, Reichsbank- und Postscheck- Konto	2,832	1,379	Sparguthaben	—	5,927
Anleiherechnung ..	34,874	24,000	Werkangehöriger Langfristige Ver- pflichtungen	144,573	165,382
Patente, Lizenzen usw.	1 RM	0,001	Warenschulden usw.	86,577	110,710
Bürgschaften	1,848	—	Akzente	11,881	0,874
			Rembours-Kredite ..	—	31,489
			Bankschulden	—	55,326
			Anzahlungen	—	8,039
			Rückständ. Löhne, Sozialbeiträge	19,927	—
			Unerhobene Divi- dende, Anlehe- zinsen usw.	—	1,053
			Abschreibungen ..	26,136	111,597
			Spezialreserven ..	98,644	105,619
			Reingewinn	26,457	52,938
			Bürgschaften	1,847	—

Die Entwicklung des Eisenpakts

Von Ludwig Gebhard

Die Maßnahmen, die auf der Märztagung der kontinentalen Rohstahlgemeinschaft beschlossen wurden, dienen vor allem dazu, den Fortbestand des Eisenpakts bis zum nächsten Kündigungstermin zu sichern. Man machte daher Deutschland kleine Zugeständnisse. Dem Ziel der deutschen Eisenindustrie, der Schaffung von Exportsyndikaten, ist man dagegen nicht um einen Schritt nähergekommen.

Am 6. und 7. März tagte die kontinentale Rohstahlgemeinschaft in Paris. Das Ergebnis dieser Tagung gleicht dem der früheren Besprechungen: dem Ziel, der Schaffung von *Exportsyndikaten*, ist man nicht um einen Schritt nähergekommen; soweit Änderungen erfolgten, beschränkten sie sich auf Milderungen der Unzuträglichkeiten, die aus den Konstruktionsfehlern dieses Gebildes in immer stärkerem Ausmaß erwachsen.

Die Stockung in den Versuchen, Exportsyndikate zu bilden, ist im jetzigen Zeitpunkt um so bemerkenswerter, als die *Kartellierung der französischen Eisenindustrie* wesentliche Fortschritte gemacht hat. In Frankreich gibt es neben dem Roheisen-, dem Schienen- und dem Walzdrahtverband jetzt für Halbzeug und Formeisen Inlandssyndikate, und auch über die Syndizierung von Stabeisen und Blechen sollen schon vor längerer Zeit Verhandlungen gepflogen worden sein. Also gerade diejenigen Produzenten, welche die Hauptmasse des französischen

Walzeisen-Exports stellen, könnten, wie die deutschen, bei internationalen Verhandlungen als einheitlicher Verhandlungspartner auftreten, so daß nur noch mit den belgisch-luxemburgischen Erzeugern als Einzelfirmen verhandelt zu werden brauchte. Wenn trotzdem den bekannten Wünschen der deutschen Eisenindustrie nach Schaffung von Exportsyndikaten so wenig entgegengekommen wurde, daß sie nicht einmal als Verhandlungsgegenstand auf die Tagesordnung gesetzt wurden, so hat dies folgende Gründe: Als Walzeisenexporteure sind von französischer und belgischer Seite Werke auf dem Markt, deren Selbstkosten infolge niedriger Rohstoffkosten und Löhne in Verbindung mit modernstem technisch-organisatorischen Ausbau der Unternehmungen sehr gering sind. Sie haben zweifellos auch bei Stabeisenpreisen von unter 95 sh fob Antwerpen im Durchschnitt noch Gewinn abgeworfen. Ab Werk erzielen sie dann sicherlich nicht viel über 90 sh, und das meistens für ihren *Gesamtabsatz*, da Inlands-

und Auslandspreise in Frankreich und Belgien nur wenig differieren. Der deutsche Gesamterlös, der die Selbstkosten gerade noch deckt, wird von der Eisenindustrie mit etwa 120 RM je Tonne ab Werk angegeben. Diese Selbstkostendifferenz erklärt einmal den dringenden Wunsch deutscherseits, auch die Auslandspreise der Regelung durch die freie Konkurrenz zu entziehen und den hohen deutschen Selbstkosten anzunähern, andererseits die geringe Neigung der Gegenseite, dem zu entsprechen. Die ablehnende Haltung wird nun gegenwärtig ganz außerordentlich dadurch verstärkt, daß, ohne Zutun der Syndikate, ohne ihre Freiheitsbeschränkungen, die Weltmarktpreise stark gestiegen sind — für Stabeisen auf etwa 107 bis 108 sh fob Antwerpen.

Die französischen Inlandspreise haben diese Bewegung voll mitgemacht. Der Ende 1927 stark zurückgegangene französische Inlandsabsatz hat sich wieder gehoben, so daß die französische Eisenindustrie, ohne je zu Produktionseinschränkungen gezwungen gewesen zu sein, nunmehr eine größere Gesamtmenge zu höheren Preisen absetzen kann. Bei einer so glänzenden Lage besteht für die westliche Eisenindustrie kaum noch Veranlassung, das internationale Exportsyndizierungs-Problem überhaupt zu diskutieren. Wenn eine solche Debatte im jetzigen Augenblick in Fluß käme, würde sie infolge der veränderten Marktsituation selbstverständlich mit der Anmeldung neuer belgisch-französischer Quotenforderungen wenig aussichtsreich beginnen.

So ist es die Lage der Eisenindustrie im Ausland, welche die internationale Kartellierung erschwert. Über sie ist die deutsche Öffentlichkeit natürlich nur mittelbar unterrichtet, und es gelingt den deutschen Interessenten infolgedessen immer wieder, gewisse unkontrollierbare Vorgänge im Ausland als Stütze ihrer Bestrebungen hinzustellen. So hat man in der gesamten schwerindustriellen Presse seit Ende vorigen Jahres die *Europareise des amerikanischen Stahltrust-Präsidenten Thomas* in diesem Sinne benutzt. Er sollte nicht nur die Absicht haben, sich über die europäischen Eisenexporte nach Amerika und gewisse allgemeine Exportfragen mit den europäischen Erzeugern zu unterhalten — das ist im Grunde eine Selbstverständlichkeit —, sondern man erwartete von ihm geradezu einen Druck auf die belgischen Werke, einem Exportsyndikat zuzustimmen. So wenig wahrscheinlich dies von Anfang an klang, fand es doch Glauben in der immer noch sehr kartellfrommen deutschen Öffentlichkeit. Nichts davon traf ein. Weder nahm Thomas als Gast an der März-Sitzung teil, noch hat er der Verbandsleitung überhaupt die Absicht kundgetan, seinen Pariser Aufenthalt zur Teilnahme an der März-Konferenz der kontinentalen Rohstahlgemeinschaft, zum Zwecke der Information und zu Besprechungen über einen eventuellen Beitritt der Amerikaner zu benutzen. Er wollte vielmehr nur das Terrain zur Errichtung eines ausschließlich mit amerikanischem Gelde zu erbauenden Werkes auf dem Kontinent — in Belgien? — sondieren. Dafür hat er wohl nicht

nur aus dem Grunde Interesse, weil in den Vereinigten Staaten die Absatzentwicklung hinter der Expansion der Werke zurückzubleiben droht, was zum Kapitalexport zwingt, sondern weil er sich bereits beeilen muß, seiner amerikanischen Konkurrenz zuvorzukommen. Auch die Truscon Steel Co. hat Anfang dieses Jahres durch ihren Präsidenten Kahn der amerikanischen Öffentlichkeit ihre Absicht, in Europa ein Zweigunternehmen zu gründen, kundgetan. Mit einem „Druck auf die belgischen Syndikatsgegner“ hat das alles freilich nichts zu tun. Es ist sogar zu erwarten, daß diese in Belgien neu zu gründenden amerikanischen Werk die Konkurrenz wesentlich verschärfen werden, da sie für ihre neu zu schaffende Kapazität Absatz im Wettkampf mit den vorhandenen belgischen Werken suchen müssen.

Alle positiven Maßnahmen, die auf der März-Sitzung der kontinentalen Rohstahlgemeinschaft beschlossen wurden, sind mehr oder weniger dilatatorischer Natur und dazu bestimmt, den Fortbestand der Rohstahlgemeinschaft bis zum offiziellen Kündigungstermin, im Oktober nächsten Jahres, unter allen Umständen sicherzustellen. *Deutschland kann monatlich ein Mehr von 50 000 t straffrei exportieren.* Ob durch dieses Zugeständnis die bereits zum Stillstand gekommene Aufwärtsbewegung der Exportpreise wieder rückläufig wird, steht dahin. Wir vermögen hierin nur einen Notbehelf, der in diesem Falle deutschen Wünschen entgegenkommt, zu sehen, keineswegs aber eine „Evolution des Rohstahlkartells im Sinne der deutschen Wünsche“, d. h. der Exportsyndizierung. Da sich die Quotenbemessung der zentral-europäischen Gruppe als ebenso ungerecht wie die Deutschlands erwiesen hatte, war man gezwungen, zunächst Zubeußen und Prämien dieser Industrien auf die Hälfte herabzusetzen, vorbehaltlich einer endgültigen Regelung durch eine eingesetzte Kommission. Diese endgültige Regelung ist, da man die Quotenfrage als solche nicht aufrollen will, in dieser Kommission wohl ebenso begraben, wie nach einem Beschluß der polnischen Stahlerzeuger der *Beitritt Polens endgültig gescheitert* ist. Die Gründe dafür wurden hier bereits in Nr. 9, S. 324 dargelegt.

Es ist begreiflich, daß niemand Lust hat, jetzt, nur anderthalb Jahre vor dem nächsten Kündigungstermin, mit grundsätzlichen *Erörterungen über die Quoten* zu beginnen. Insbesondere nicht unter dem Eindruck des tragischen Todes des ersten Präsidenten der Rohstahlgemeinschaft, *Mayrisch*, dessen diplomatischem Geschick die glückliche Umschiffung so mancher gefährlicher Klippen zu danken war. Ohne Quotenänderung, ohne ausschließliche Beschränkung auf die Exportmengen und ohne die Gründung von Exportsyndikaten ist aber an ein erfolgreiches Funktionieren der Rohstahlgemeinschaft nach wie vor nicht zu denken. Die Hoffnungen, die in Deutschland an die kontinentale Rohstahlgemeinschaft geknüpft wurden, sind also sechzehn Monate lang unentwegt enttäuscht worden, für die deutsche Eisenindustrie besonders deshalb, weil sie bekannt-

lich mit vielen Millionen Strafzahlungen die Exportunterbietungen der Franzosen hat finanzieren helfen. Wenn die deutsche Eisenindustrie weiterhin so treu und uneigennützig wie bisher an der Rohstahlgemeinschaft festhält, so zeigt sie sich unter dem Gesichtspunkt des fair play wohl als achtbarer Kartellpartner, besonders für die den materiellen Nutzen daraus ziehenden Franzosen. Wenn man aber, wie Dr. Reichert kürzlich in der Weltwirtschaftlichen Gesellschaft äußerte, die *Sicherung* einer angemessenen

Rente für die deutsche Eisenindustrie vom Ausbau der internationalen Rohstahlgemeinschaft erwartet, so dürfte diese Hoffnung gröblich trügen. Die als Bestandteile des Eisenpakts mit den westlichen Eisenindustrien geschlossenen *Kontingent-Abkommen*, die so gut funktionierten, daß in Deutschland der Eisenmarkt ein Monopol in der Hand der Erzeuger wurde, scheinen trotzdem die Rente der deutschen Eisenindustrie noch nicht zu einer „angemessenen“ zu gestalten.

Der Existenzkampf der deutschen Metallbörsen

Von Dr. Alfred Harcus

Die Umsätze an der Berliner und Hamburger Metallbörse sind in den letzten beiden Jahren, gemessen an dem Umfang des deutschen Metallverbrauchs, sehr gering gewesen. Der Grund hierfür liegt in der mangelnden Beteiligung der deutschen metallverbrauchenden Industrie am Börsengeschäft. Durch den wachsenden Einfluß der großen Produzenten-Kartelle dürften die beiden deutschen Metallbörsen in Zukunft noch mehr an Bedeutung verlieren.

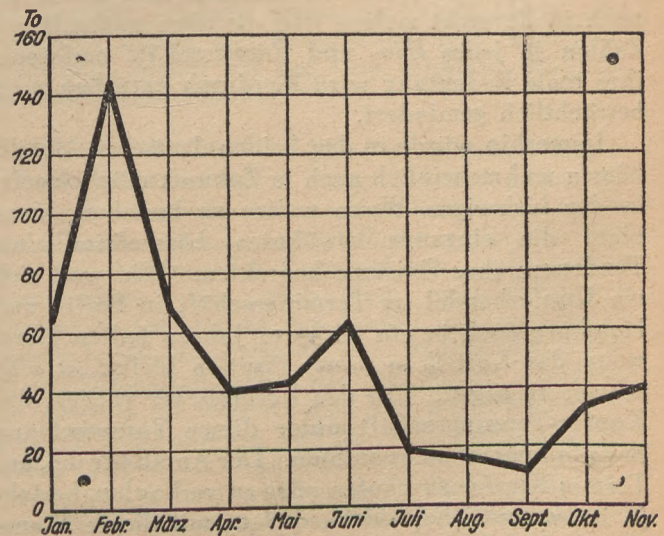
Im „Magazin der Wirtschaft“ war vor einigen Monaten in einem Artikel „Kartelle und Börsen“ die Frage behandelt worden, ob es dem Kupferkartell gelingen werde, den Londoner Börsenhandel in Kupfer lahm zu legen (vgl. Jahrg. III, Nr. 47, S. 1713). Bei dieser Gelegenheit war auch bereits die Tatsache gestreift worden, daß die *deutschen Metallbörsen*, also die in *Berlin und Hamburg*, von den Maßnahmen, welche die großen Produzentengruppen gegen die Londoner Börse ergreifen, natürlich nicht unberührt bleiben könnten. Da in der letzten Zeit gerade aus den Kreisen, die an der Existenz dieser Metallbörsen interessiert sind, häufig Klagen über die mangelnde Betätigung der *metallverbrauchenden Industrie* im Metalltermingeschäft laut geworden sind, sei hier darauf hingewiesen, daß diese Klagen voll berechtigt zu sein scheinen. Wenn man sich die Umsatzziffern der beiden genannten Börsen während der letzten beiden Jahre ansieht, so kommt man zu folgendem Ergebnis:

	Umsatz in Berlin		Umsatz in Hamburg	
	1926	1927	1926	1927*)
Kupfer	51 000 t	61 000 t	24 570 t	29 160 t
Blei	65 500 t	53 000 t	—	—
Zink	—	28 000 t	—	—
Zinn	—	—	754 t	561 t

*) 11 Monate.

Der Kupferumsatz ist also an der Berliner Börse im Jahre 1927 um mehr als 10 000 t höher gewesen als im Jahre 1926. Man muß aber bei der Bewertung dieser Zahlen in Rechnung stellen, daß der deutsche Kupferbedarf im Jahre 1927 und damit auch das Kupfergeschäft als solches um beinahe 60 % größer gewesen ist als im Jahre 1926. Relativ hat sich also der Anteil der Berliner Metallbörse am deutschen Kupfergeschäft nicht vergrößert, sondern ganz bedeutend vermindert. Beim Blei ist das sogar auch absolut der Fall, trotzdem hier die Verhältnisse, was den Bedarf anbelangt, ganz ähnlich lagen wie beim Kupfer. Für das Zink fehlt die Vergleichsmöglich-

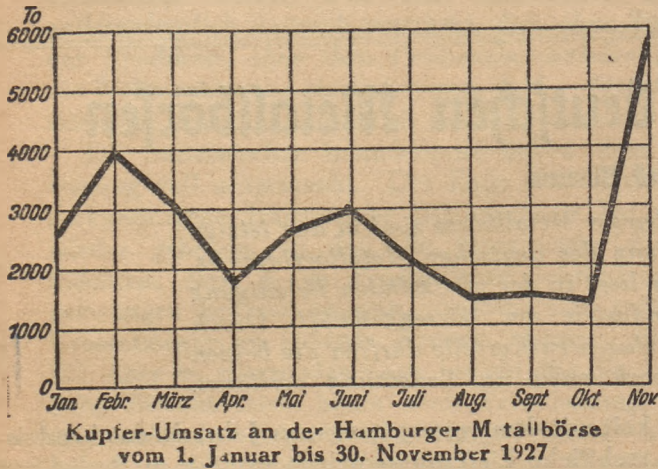
keit mit dem vorangegangenen Jahr, da das handelsrechtliche Lieferungsgeschäft in Zink in Berlin erst im Februar 1927 aufgenommen wurde. Die beigegebene Kurve zeigt jedoch, daß der Zinkumsatz seit Beginn dieses Geschäftes in den einzelnen Monaten dauernd zurückgegangen ist. Er betrug im Januar 1928 gerade noch den *zehnten Teil* des Umsatzes von Februar 1927. Die Kurve zeigt vor allem auch im Kupfergeschäft außerordentlich große Schwankungen der Umsätze während der einzelnen Monate des Jahres 1927; man kann schon hieraus allein schließen, daß es sich tatsächlich beim Handel an der Berliner Metallbörse nur zum allergeringsten



Zinn-Umsatz an der Hamburger Metallbörse vom 1. Januar bis 30. November 1927

Teil um laufende Deckungstransaktionen des Konsums handelt, denn sonst wären angesichts der ziemlich gleichmäßigen Beschäftigung desselben im Jahre 1927 Sprünge dieses Ausmaßes in den einzelnen Monatsumsätzen nicht möglich gewesen. So betrug der

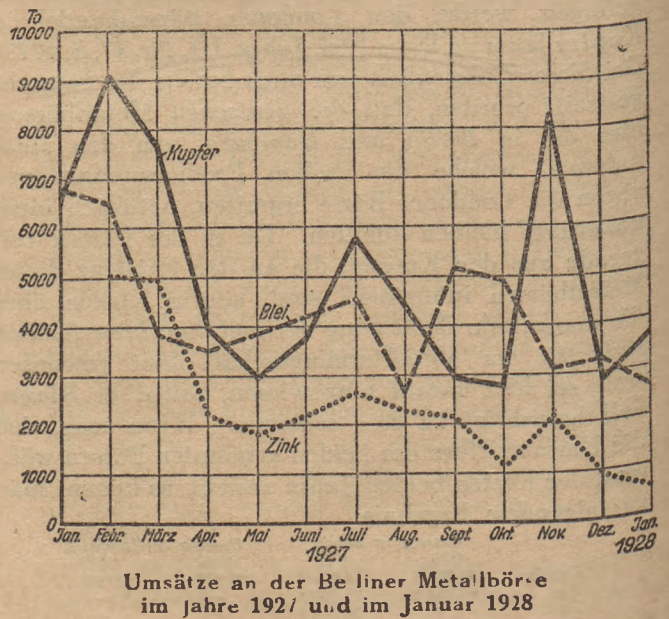
Oktober-Umsatz in Kupfer 2700 t, der November-Umsatz 8400 t und der Dezember-Umsatz wieder nur 2800 t. Wenn beim Blei die Umsatzziffern etwas gleichmäßiger sind, so liegt das daran, daß hier ein bestimmter Händlerkreis sich regelmäßiger betätigt, weil dieses Metall als das billigste Nicht- Eisenmetall, das noch dazu sehr oft in seiner Preisbewegung spekulativen Beeinflussungen unterliegt, für das vorgeschriebene Mindestquantum des einzelnen Abschlusses nur verhältnismäßig sehr geringe Kapital-



aufwendungen erfordert. Andererseits waren bei einem ebenfalls sehr häufig durch die internationale Spekulation beeinflussten Metall, beim Zinn, an der Hamburger Börse die Umsätze außerordentlich gering. Sie betragen im ganzen Jahr 1927 nur rund 600 t. Hier macht sich eben die Tatsache bemerkbar, daß die Tonne Zinn im vergangenen Jahr durchschnittlich etwa 5500 RM gekostet hat und daß es sich deshalb schon aus finanziellen Gründen nur wenige Firmen leisten konnten, in diesem Metall Gewinnchancen zu suchen. Nun muß man allerdings noch in Betracht ziehen, daß die oben angegebenen Zahlen ja jedes Hin- und Rückgeschäft umfassen; ihre reale Bedeutung wird hierdurch natürlich noch beträchtlich gemindert.

Immerhin würde es den beiden deutschen Metallbörsen wahrscheinlich auch in Zukunft möglich sein, in der bisherigen Weise weiter zu bestehen, wenn nicht die eingangs erwähnten börsenfeindlichen Tendenzen ihre Existenz bedrohten. Wie weit sich ein Kupferhandel im Termingeschäft in Berlin und Hamburg noch in ein bis zwei Jahren halten kann, wenn das Kartell in seiner Position bleibt, ist sehr schwer zu sagen. Für den Verbraucher verliert das Kupfer-Termingeschäft unter dieser Voraussetzung jedenfalls immer mehr an Sinn. Der Anlaß für ihn, auf Termin Kupfer zu kaufen oder zu verkaufen, besteht ja im wesentlichen darin, daß er mit dieser Transaktion Risiken ausgleichen will. Das kommt natürlich nur so lange in Frage, wie in einem freien Markt nennenswerte Preisschwankungen zu erwarten sind. Sobald aber das Kartell die Preisbildung in dem

Sinne beeinflusst, daß diese Schwankungen möglichst gering werden, fällt der Anreiz für den Verbraucher, Termingeschäfte einzugehen, fast ganz fort. Der Handel wiederum, der in Preisdifferenzen Gewinnchancen sucht, wird am Kupfermarkt hierfür nur so lange die Möglichkeit haben, wie die deutschen Notizen auf der Londoner Standard-Notiz basieren. Daß diese letzte unter den jetzigen Verhältnissen so gut wie nichts mehr mit dem Markt zu tun hat und daß infolgedessen ihre Aufrechterhaltung nur noch verhältnismäßig kurze Zeit möglich sein werde, wurde in Nr. 5 (S. 177) dieses Blattes bereits kurz besprochen. Bekommt das Kartell auch die Londoner Standard-Notiz ganz in die Hand, so kommt auch für den Handel die Gewinnmöglichkeit durch Ausnutzung von Preisdifferenzen so gut wie ganz in Fortfall. Ähnlich liegen die Dinge beim Zink. Wenn auch kaum anzunehmen ist, daß in absehbarer Zeit ein internationales Zinkkartell gebildet werden wird, so müssen die Aussichten für die Errichtung eines deutsch-polnischen Zinkhüttensyndikates doch wesentlich höher bewertet werden; ein solches Syndikat hätte allerdings ganz andere Aufgaben als ein internationales Kartell. Aber dazu würde gerade die Festsetzung der deutschen Zinkpreise gehören, und wenn das Syndikat ins Leben treten sollte, werden



wohl auch die Tage der Berliner Zinknotiz gezählt sein. Vor dem Kriege ist die Berliner Zinknotiz ja gerade wegen des Einspruches des damaligen Zinkhüttensyndikates nicht eingeführt worden.

Man muß also zu dem Schluß kommen, daß die Betätigungsmöglichkeiten der beiden deutschen Metallbörsen sich in absehbarer Zukunft noch weiter stark verringern werden. Ob es dann zweckmäßig sein wird, sie überhaupt noch aufrecht zu erhalten, das ist eine Frage, welche die Interessenten beantworten müssen, die sie finanzieren.

Die Probleme der Woche

Die Kapitalerhöhung der Preußenkasse

So groß auch sonet die Meinungsverschiedenheiten über die *Preußische Zentralgenossenschaftskasse* sein mögen — daß das Institut, dessen Kreditengagement einschließlich der Giroverbindlichkeiten das eingezahlte Kapital zuzüglich Reserven Ende 1927 um etwa das 14fache überstiegen haben dürfte, eine *Erhöhung des Eigenkapitals* dringend benötigt, ist unbestritten. Es spielt dabei keine Rolle, ob man den Status als „illiquide“ oder nur als „angespannt“ ansieht. Die Vorlage, die das Preußische Staatsministerium dem Staatsrat mit der Bitte unterbreitet hat, die gutachtliche Äußerung so schleunig herbeizuführen, daß die Verabschiedung des Entwurfs noch im Wege der *ordentlichen Gesetzgebung* erfolgen kann, sieht eine Verstärkung der Einlage um 150 Mill. RM vor und gibt der Meinung Ausdruck, daß diese Summe „erforderlich, aber ausreichend“ sei. Man wird mit dem endgültigen Urteil, ob dieser Betrag vielleicht genügt, um die Preußenkasse wieder einigermaßen flott zu machen, zurückhalten müssen, bis der Abschluß und der Revisionsbericht vorliegen; dieser wird schwerlich an der Frage der Kapitalbemessung vorübergegangen sein. Das eingezahlte Geschäftskapital der Preußenkasse beträgt zur Zeit knapp 60 Mill., wovon 45 Mill. auf den Staat, der Rest auf die angeschlossenen Verbandskassen entfallen. (Der größte Teil der Genossenschaftseinlagen dürfte allerdings nur durch Verrechnung, nicht durch Bareinzahlung vorgenommen sein.) Ein erheblicher Teil des Gesamtkapitals ist, wie die Begründung zu dem Gesetzentwurf hervorhebt, in langfristigen Überbrückungskrediten „auf vorläufig nicht absehbare Zeit“ festgelegt. Das Mißverhältnis zwischen Eigenkapital und Kreditengagement wird, auch daran kann man der Vorlage zustimmen, verschärft durch die *Inkongruenz zwischen der Fälligkeit der Forderungen und Verbindlichkeiten*. Ein Versuch, die Forderung an die Genossenschaften im gegenwärtigen Zeitpunkt flüssig zu machen, wäre gewiß aussichtslos und das günstigste, was die Preußenkasse erwarten kann, ist, daß im Laufe der Jahre bei Durchführung der *Umschuldungsaktionen* wachsende Beträge zur Rückzahlung gelangen. Das Ergebnis der Umschuldungsbestrebungen wird also ihren Status maßgeblich beeinflussen. Aber an der Notwendigkeit einer Kapitalerhöhung ändert das nichts. Die Regierung erwähnt als besonders charakteristisch, daß die *Kontoüberziehungen* zur Zeit rund 81 Mill. betragen und außerdem die rückständigen Rentenkabwicklungs-Kredite 50 Millionen. Diese beiden Posten machen also schon allein das Doppelte des Kapitals aus. Vergegenwärtigt man sich, in wie starkem Maße sich auf der anderen Seite die Preußenkasse die Mittel zur Darlehensgewährung durch *kurzfristige Bankkredite* und durch Rediskontierung von Wechseln bei der Reichsbank beschafft hat, also auf einem recht ungewissen Fundament, und hält man sich ferner vor Augen, daß die der Preußenkasse von der Rentenbank-Kreditanstalt überwiesenen 208 Mill. und die unmittelbar vom Reich übergebenen 100 Millionen zu Terminen fällig

werden, an denen nach dem gegenwärtigen Stand der Dinge mit entsprechenden Rückzahlungen seitens der Genossenschaften schwerlich zu rechnen ist, so wird man eine Einschuß-Erhöhung als unerläßlich anerkennen müssen. Zwar werden weder die Reichsbank noch die Rentenbank noch vermutlich das Reich die Preußenkasse *im Stich lassen*, aber es geht schließlich nicht an, daß das repräsentative Spitzeninstitut des deutschen Genossenschaftswesens, das dem Einfluß des preußischen Staats untersteht — dieser haftet für die Verbindlichkeiten nur mit dem Betrage seiner Stammeinlage —, noch länger einen derartigen Status aufweist. Das sichtbare Mißverhältnis zwischen Eigenkapital und Verbindlichkeiten datiert gewiß nicht erst seit heute und gestern, sondern seit 1924 und 1925, aber in der Zwischenzeit haben sich die Hoffnungen auf eine automatische Korrektur durch Verminderung des *Engagements* als trügerisch erwiesen. Das preußische Staatsministerium hat sich bereit erklärt, das Reich und die *anderen Länder* an der Erhöhung des Grundkapitals zu *beteiligen* und ihnen einen der Beteiligung entsprechenden *Einfluß* auf die Preußenkasse einzuräumen. In welcher Form die Erhöhung schließlich durchgeführt wird, mit welchen *Quoten* sich Reich und Länder beteiligen werden, das alles ist noch ungewiß. Auch über die Frage, *woher* die Mittel zur Kapitalerhöhung von Preußen oder den anderen Partnern genommen werden sollen, ist in der Öffentlichkeit nichts bekannt. Man könnte sich allerdings manchen Weg denken, der eine *momentane* Beanspruchung der Kassen der Fisci ausschließt, ohne doch den *heimischen* Kapitalmarkt zu belasten. Man kann es auch verstehen, daß die preußische Regierung die Kapitalverstärkung *beschleunigen* möchte, denn es wäre zweifellos unerwünscht und würde die kreditpolitische *Bewegungsfreiheit* hindern, wenn die Preußenkasse, die demnächst Bilanz und Geschäftsbericht veröffentlichen muß, weiter auf der alten schmalen Kapitalbasis auskommen müßte.

Verfassungsänderung der Preußenkasse

Die preußische Regierung benützt gleich die Gelegenheit der Kapitalerhöhung, diejenige Reform im Aufbau der Preußenkasse legislatorisch vorzubereiten, die nach dem vorgenommenen Wechsel in der Leitung der Anstalt in ihrer Grundtendenz bereits zu erwarten war. Während sich bisher der Gesamtausschuß wie der engere Ausschuß des Instituts im wesentlichen auf *gutachtliche* Beratungen beschränkten und die Träger des Kapitalrisikos, also Staat und Genossenschaften in den *Ausschüssen* keinen wirklichen Einfluß auf die Geschäftsführung gewinnen konnten, sondern nur der Staat als verantwortlicher *Aufsichtsführender*, soll jetzt unter Wahrung des öffentlichen Charakters der Anstalt in Annäherung an aktiendemokratische Formen die körperschaftliche Willensbildung hauptsächlich bei den *Kapitalbeteiligten*, also beim Staat und den anderen Übernehmern der neuen Anteile, daneben aber auch bei den beteiligten Genossenschaften liegen. Damit würde zugleich bei den Ge-

nossenschaften der Anreiz zur Beteiligung durch Kapitaleinlage vermehrt werden. Die Ausschüsse der Preußenkasse werden also zu einem *Verwaltungsrat* und einer *Hauptversammlung* umgestaltet. Der Verwaltungsrat wird im wesentlichen die Funktion des *Aufsichtsrats* einer Aktiengesellschaft ausüben, also ein relativ kleines Gremium bleiben, in dem nun auch die Genossenschaften bei Entscheidungen (wenngleich einstweilen nicht ausschlaggebend) mitwirken können, im Gegensatz zur früheren Regelung, bei der die Aufsichtsbehörde nach ihrem Ermessen viele Anordnungen zu treffen hatte. Die *Hauptversammlung* soll nach dem Vorbild der aktienrechtlichen Generalversammlung gestaltet werden und beim derzeitigen Besitzstand etwa 80 genossenschaftliche Vertreter zählen. Es liegt ganz in derselben Linie, wenn künftig der *Haushaltsplan* fortfallen und an die Stelle der nach kameralistischen Grundsätzen erfolgenden Prüfung durch die *Oberrechnungskammer* die banktechnische Prüfung durch eine *Revisionsgesellschaft* treten soll. Weiter wird sicherlich auch eine größere Beweglichkeit in Personalfragen erforderlich sein. Wir lassen es aber dahingestellt, ob wirklich dieses Institut ihrem Personal gegenüber „dieselbe Stellung gewinnen muß, wie jede vergleichbare Privatbank.“ Ein Vergleich mit der *Reichsbank*, die nicht minder wichtige Funktionen zu erfüllen hat, wäre eher am Platze. Die Anstellung der Direktionsmitglieder soll nach der Vorlage ebenso wie die des übrigen Personals grundsätzlich nur noch auf *Privatdienstvertrag* erfolgen. Wir möchten hoffen, daß dabei die Tatsache nicht außer Acht gelassen wird, daß es sich hier immerhin um ein *Spitzeninstitut des Genossenschaftswesens* handelt, das zweifellos eine *Sonderstellung* einnimmt und einem gewöhnlichen Bankbetrieb sicher nicht ohne weiteres an die Seite gestellt werden kann. Auf den genossenschaftlichen Charakter besondere Rücksicht zu nehmen, empfiehlt sich schon deshalb, um der bisher überaus schwach motivierten Opposition aus den Kreisen der Genossenschaften keine Nahrung zu geben. Die Genossenschaften haben gegen die wachsende Kapitalüberlegenheit des preußischen Staates Protest erhoben, eine Beschränkung seiner Majoritätsrechte verlangt und gefordert, daß wichtige Entscheidungen an eine Mehrheit von über 85% des gezeichneten Kapitals, also an die Zustimmung der Genossenschaften gebunden würden. Gewiß muß es das Ziel sein, den Genossenschaften in Zukunft wieder einen stärkeren Einfluß, womöglich sogar einmal das Uebergewicht in diesem ihrem Spitzeninstitut zu sichern. Aber es liefe doch tatsächlich auf eine Art *Subvention* des Genossenschaftswesens heraus, wenn man öffentliche Mittel ohne ausschlaggebende Kontrolle des Staates jetzt neu zu Sanierungszwecken zur Verfügung stellen wollte. Die Genossenschaftsverbände haben nicht nur gegen diese spezielle Verfassungsänderung, sondern gegen die ganze neue in der Preußenkasse herrschende *Richtung* in einer scharfen Erklärung Stellung genommen, in der sie sich auch gegen die Bestellung des *Rechtsanwalts Klepper* zum Präsidenten der Preußenkasse aussprechen, unter Berufung auf die in jahrzehntelanger Arbeit errungenen und *erprobten Grundsätze genossenschaftlich-demokratischer Selbstverwaltung*. Die Übertragung der Genossenschaftsverantwortung von der Einzelgenossen-

schaft auf Zentralstellen würde die Genossenschaften zu verantwortungslosen und leistungsunfähigen *Kreditvermittlungsstellen* herabsinken lassen, die zentralen Stellen mit einer untragbaren Verantwortung belasten und sie zur Einrichtung einer schwerfälligen Kontrollbureaukratie zwingen. Die Berufung auf genossenschaftliche Tradition wird man sicher nicht generell mit Aehselzucken abtun dürfen. Die Selbstverantwortung und die Selbstverwaltung sind wie im Staatsleben so auch hier wichtige Triebkräfte, die eine kluge Leitung pflegen und der guten Sache nutzbar machen muß. Aber die Berufung auf die Tradition ist doch nicht ohne Einschränkung zulässig, wo es sich, wie hier, um völlig neuartige Tatbestände handelt. Das Entscheidende an der jetzigen Lage ist doch, daß die Preußenkasse nicht mehr nur wie früher die vom Staat gestützte *Geldausgleichsstelle der Genossenschaften* darstellt, sondern daß sie heute im großen Stil *öffentliche Mittel*, die nicht den Genossenschaften gehören, in Anspruch nimmt. Daraus ergibt sich nicht nur das Recht, sondern die *Pflicht*, auf eine wirtschaftliche Verwendung dieser Kredite Bedacht zu nehmen, selbst wenn sie über die *Verbandskassen* und *Genossenschaften* unter formeller Haftung aller Mitglieder gegeben werden. Denn daß es zu schweren Erschütterungen führen müßte, wenn man von dieser Haftung einmal rigoros Gebrauch machen würde, darüber kann gerade nach den Lehren der gegenwärtigen Situation kein Zweifel bestehen. Es würde also nicht genossenschaftlicher Tradition entsprechen, sondern ihr strikt zuwiderlaufen, wenn man diese Mittel ohne Kautelen in Anspruch nehmen wollte, wie sie sonst zwischen Gläubigern und Schuldnern üblich sind.

Kompetenzerweiterung der Rentenbank-Kreditanstalt

Die Agrarkredit-Organisation Deutschlands ist noch weit von einer endgültigen Gestaltung entfernt. Während die Preußenkasse mit vieler Mühe ihr Kapital um 150 Mill. verstärken will, wächst das Kapital der Rentenbank-Kreditanstalt, das schon nach der letztjährigen Dotierung 310 Mill. betrug, durch die Grundschuldüberweisungen, die die Rentenbank ihr zu machen hat, jährlich automatisch um etwa 85 Mill. an, von allen sonstigen Verdienstsquellen abgesehen. Im Laufe der Jahre wird also hier ein Reichsinstitut entstehen, das dem genossenschaftlichen Spitzeninstitut (das zu Unrecht den Namen Preußenkasse führt, weil es weit über die preußischen Grenzen hinaus sein Betätigungsfeld hat) an Kapitalkraft weit überlegen ist. Kein Zweifel, daß alles zu einer Auseinandersetzung drängt, denn das Nebeneinander zweier landwirtschaftlicher Zentralbanken muß auf die Dauer zu Schwierigkeiten führen. Die Gegenwart mit ihrem agrarpolitischen Dualismus ist jedoch für eine Neuregelung gewiß am allerwenigsten geeignet. Denn diese darf nicht nach agitatorischen, sondern sie muß nach sachlich-wirtschaftlichen Gesichtspunkten erfolgen. Immerhin wird man schon jetzt darauf achten müssen, daß sich aus dem *Nebeneinander* von Rentenbank-Kreditanstalt und Preußenkasse wenigstens kein *Gegeneinander* ergibt. In dieser Beziehung haben die *Abänderungsvorschläge*, die der Reichsernährungsminister zu dem Gesetz über die Erweiterung der

Rentenbank-Kreditanstalt dem Reichsrat unterbreitet hat, bereits Grund zu *Bedenken* gegeben. Sollte doch anfangs die Erweiterung des Geschäftskreises in durchaus dehnbarer Form geschehen, sowohl für das Passiv- wie für das Aktiv-Geschäft. Für das *Passivgeschäft* sieht das bisherige Gesetz vom 18. Juli 1925 vor, daß die Anstalt für Zwecke der Darlehensgewährung Kredite auf die Dauer von mindestens einem Jahr aufnehmen dürfe. Diese Beschränkung sollte nach dem Plan des Ministers Schiele fortfallen; das Verbot des Depositen-geschäfts und der Inanspruchnahme des kurzfristigen Geldmarkts, das an die Stelle jener zeitlichen Einschränkung treten sollte, hätte eine *Umgehung* schwerlich verhindern können. Was das *Aktiv-Geschäft* betrifft, so war bisher die Rentenbank-Kreditanstalt nur zur Gewährung verzinslicher Darlehen an eine Reihe von im Gesetz ausdrücklich festgelegten Real- und Personalkredit-Instituten ermächtigt. Diese Ermächtigung wollte man unbegrenzt dadurch erweitern, daß der Anstalt auch die Darlehensgewährung an alle solchen privaten oder öffentlichen Unternehmungen eingeräumt werden sollte, „deren Geschäftsbetrieb für die Förderung der Produktion der deutschen Landwirtschaft von allgemeiner Bedeutung ist“. Das hätte beispielsweise die Darlehensunterstützung von Unternehmungen nicht ausgeschlossen, die einseitig bestimmten Interessen dienen. Als Zweck der ganzen Kompetenzerweiterung war nur angegeben, man wolle der Rentenbank-Kreditanstalt die Beteiligung an Unternehmungen gestatten, deren Aufgabe es sei, die Absatzregulierung und Standardisierung der landwirtschaftlichen Produktion zu finanzieren. Wäre wirklich nur das die tiefere Absicht des Vorschlags, so ist nicht einzusehen, warum man überhaupt eine Änderung des Gesetzes anstrebt. Denn zweifellos wäre eine Unterstützung solcher Regulierungsaktionen auch auf dem Umwege über eines der Institute, z. B. die Preußenkasse, möglich, mit denen die Rentenbank-Kreditanstalt schon jetzt arbeitet. Die Vorlage ist auch im Reichsrat auf energischen Widerstand gestoßen, und es hat den Anschein, als wolle der Reichsernährungsminister daraufhin wenigstens eine nähere Präzisierung der Institute, an die künftig ein Kredit gewährt werden darf, vornehmen. Man wird genau darauf achten müssen, wie diese revidierte Novelle aussieht, und ob sie wirklich alle Kautelen enthält, die zu fordern sind, damit ein *Antagonismus* in der Agrarkreditpolitik vermieden wird.

Weitere günstige Entwicklung der Steuereinnahmen

Auch im Februar entwickelten sich die Reichsfinanzen günstig, so daß man nunmehr annehmen kann, daß die im Nachtragshaushalt für 1927 veranschlagten Mehreinnahmen aus Steuern und Zöllen durch die tatsächlichen Ergebnisse übertroffen werden. Ob dieser Überschuß freilich ausreicht, um die Mindereinnahmen aus der Münzprägung auszugleichen, ist zweifelhaft. Die Gesamteinnahme aus Steuern und Zöllen betrug im

Februar 1927	575,1 Mill. RM
Mai 1927	622,8 „ „
August 1927	659,8 „ „
November 1927	677,7 „ „
Februar 1928	611,6 „ „

Der endgültige Voranschlag für das ganze Finanzjahr 1927 sieht ein Gesamtaufkommen von 8452 Millionen RM vor, die tatsächlichen Einnahmen in den ersten elf Monaten des Finanzjahrs stellten sich auf 7957,1 Mill. RM. Da für den März ein Aufkommen von über 500 Mill. RM wahrscheinlich ist, darf also mit einem *kleinen Überschuß* gerechnet werden. Im Vergleich mit Februar 1927 und den entsprechenden Monaten des letzten Jahres ist das Februar-Aufkommen, wie die Zahlenübersicht zeigt, nicht sonderlich günstig. Dies liegt in erster Linie an den *hohen Erstattungen aus der Lohnsteuer* (über 18 Mill. RM) und an den *niedrigen Zolleinnahmen*, die mit 85,3 Millionen RM erheblich hinter der bisher üblichen Höhe zurückbleiben. Dafür ist vielleicht die Kürze des Monats verantwortlich zu machen. Von den größeren Steuern hat die Körperschaftssteuer im Februar schon den endgültigen Voranschlag nicht unerheblich überschritten. Bei einer Reihe anderer Steuern ist für die Gesamtheit des Jahres ebenfalls damit zu rechnen. Vor allem lassen die Verbrauchs- und Verkehrssteuern günstige Ergebnisse erwarten. Das konjunkturbegünstigte Finanzjahr geht seinem Ende entgegen. Man hat es leider nicht dazu benutzt, den großen Anleihebedarf zu vermindern, sondern durch Ausschüttungen an die Länder, Agrarsubventionen, Besoldungsreform und Kriegschäden-Schlußgesetz seinen Ertrag bis auf geringe Reste aufgezehrt.

Zur Steuerleistung der Landwirtschaft

Bekanntlich klagt die Landwirtschaft seit langem über die außerordentliche Höhe ihrer Steuerbelastung. Wir wiesen schon vor einiger Zeit darauf hin, daß diese Klagen unberechtigt seien (vgl. Jahrg. III, Nr. 27, S. 1049). Jetzt hat der Reichsfinanzminister offiziell mitgeteilt, daß die Landwirtschaft zu einem Gesamtaufkommen an Einkommensteuer von rund 2250 Mill. RM 1925/26 nur 79 Mill. RM und 1926/27 87 Mill. RM beigetragen habe. Landwirtschaftliche Kreise vertreten bisweilen die Auffassung, die Landwirtschaft stelle 50% der deutschen Gesamtproduktion; an der Einkommensteuerlast des deutschen Volkes ist sie jedenfalls nur mit 3—4% beteiligt. Auf die Einkommensteuer (einschl. Körperschaftssteuer, an der der Anteil der Landwirtschaft gleich Null ist) entfiel 1925 rund ein Viertel des gesamten deutschen Steueraufkommens. Es ist unwahrscheinlich, daß die Minderleistung der Landwirtschaft an Einkommensteuern durch andere Steuerleistungen ausgeglichen wird. Die Landwirtschaft ist also steuerlich außerordentlich gut gestellt, eine Tatsache, die nicht außer acht gelassen werden darf, wenn man die Wünsche der Landwirtschaft nach neuen Subventionen und weiteren Steuererleichterungen beurteilen will.

Die Enquête zur Agrarpolitik

Dem Reichstag ist soeben ein Vorbericht über die *Verschuldungsverhältnisse der deutschen Landwirtschaft* zugegangen, der von dem zweiten Unterausschuß der Wirtschaftsenquête bearbeitet wurde. Auf Grund der Untersuchung der Verschuldungsverhältnisse von 1762 buchführenden landwirtschaftlichen Betrieben kommt der Ausschuß zunächst zu dem Ergebnis, daß eine erhebliche Überschuldung nur in

Ostdeutschland vorliege. Als Maßstab für die Höhe der Verschuldung verwendet er die auf Grund des Reichsbewertungsgesetzes von 1925 festgelegten „Einheitswerte“, die so niedrig sind, daß selbst eine Verschuldung bis zu 60% des Einheitswerts vom Enquêteausschuß als erträglich angesehen wird. Eine Verschuldung bis zu dieser Höhe zeigten am Stichtag (1. Juli 1926) in

Bayern	76 %	der untersuchten Betriebe
Südwestdeutschland	89 %	„ „
Rheinland	86 %	„ „
Nordwestdeutschland	85 %	„ „
Mitteldeutschland	84 %	„ „
Schlesien	67 %	„ „
Pommern usw.	63 %	„ „
Ostpreußen	51 %	„ „

Dagegen waren über 100% des Einheitswerts verschuldet in:

Bayern	8 %	der untersuchten Betriebe
Südwestdeutschland	4 %	„ „
Nordwestdeutschland	2 %	„ „
Mitteldeutschland	4 %	„ „
Schlesien	8 %	„ „
Pommern usw.	18 %	„ „
Ostpreußen	42 %	„ „

Daraus zieht der Enquêteausschuß den Schluß, daß „am meisten gefährdet die Gebiete an der Ostseeküste und unter ihnen vor allem Ostpreußen erscheinen“. Andererseits lägen die Dinge bei den größeren Gütern ungünstiger als bei den bäuerlichen Betrieben, soweit die Untersuchung solche Schlüsse zulasse. Die Lage werde in Ostdeutschland dadurch verschärft, daß der Grundstücks- und der Pachtmarkt nicht in normaler Weise funktionierten, wie das in Westdeutschland der Fall sei, wo die Grundstückspreise nicht nur über den Einheitswerten, sondern zum Teil auch über den Vorkriegspreisen lägen. Daher könne man in Ostdeutschland (mit Ausnahme von Schlesien) annehmen, daß der Verkehrswert der Betriebe den Einheitswert nicht wesentlich übersteigen werde. Die überschuldeten Güter würden dort vielleicht eine Zeitlang überhaupt keine Käufer finden und die Bodenpreise noch unter die niedrigen Einheitswerte sinken. Außerdem wäre hier für den Fall einer unregelmäßigen Abwicklung der Schulden mit großen Ausfällen der Gläubiger zu rechnen, so daß eine einziger großer Konkurs eine ganze Kette von Zusammenbrüchen in der Geschäftswelt und damit auch in der übrigen Landwirtschaft nach sich ziehen könnte. Auch gesunde Betriebe könnten auf diese Weise ruiniert werden, weil sich die Solidarhaftung bei den landwirtschaftlichen Genossenschaften verhängnisvoll auswirken würde. In dieser Situation schlägt der Enquêteausschuß drei Maßnahmen vor. Erstens sollten Sanierungsstellen für die Schuldenregulierung gesunder Betriebe geschaffen werden. Dabei ist offenbar etwa Ähnliches wie die vom Reichsernährungsministerium propagierte Umschuldungsaktion geplant. Zweitens sollte eine Aufnahmeorganisation für die überschuldeten und nicht mehr sanierungsfähigen Güter eingerichtet werden, etwa wie sie der Leiter der Preußenkasse vorschlug. Endlich sollten die Mittel der gemeinnützigen Siedlungsunternehmen verstärkt werden, damit sie erfolgreich mit der Aufnahmeorganisation zusammenarbeiten könnten. Zu diesem Zweck soll nach einer Anregung von Sering das in Siedlungsaktionen festgelegte Kapital der öffentlichen Hand mit Hilfe von Auslandsanleihen der Rentenbank-Kreditanstalt mobilisiert und für eine andere Verwendung freigemacht werden. Wir behalten uns vor, auf diese Anregungen noch einmal

zurückzukommen. Es erscheint uns jedenfalls von größter Bedeutung, daß hier ein Gutachten vorliegt, dem Sachverständige aller Richtungen zustimmen und das ein einheitliches und klares Programm für die Agrarpolitik der nächsten Zukunft enthält. Wir glauben, daß der Reichstag vor der Beschlußfassung über das ihm vorgelegte Notprogramm prüfen sollte, ob es nicht nützlich wäre, an die Stelle dieser unklaren und zwiespältigen Maßnahmen das Programm des Enquêteausschusses zu setzen.

Schon vor vier Wochen (Nr. 8, S. 290) wiesen wir darauf hin, daß sich die Finanzlage der Reichspost in den letzten Monaten recht günstig gestaltet habe. Die Entwicklung der Einnahmen hat die Erwartungen der Verwaltung, wenigstens soweit sie der Öffentlichkeit bekanntgegeben wurden, erheblich übertroffen. Nach dem Voranschlag für 1927/28 und nach der Vorlage über die Gebührenerhöhung sollte die Mehreinnahme gegenüber dem Vorjahr im laufenden Postfinanzjahr insgesamt 206 Mill. RM betragen. Dagegen betrug die tatsächliche Mehreinnahme in den ersten zehn Monaten (April 1927 bis Januar 1928) rund 257 Mill. RM. Davon entfallen rund 190 Mill. RM auf die Auswirkungen der Gebührenerhöhung und der wenigstens vom Postministerium nicht vorhergesehenen Verkehrsbelebungen. Wenn die Post den Mehrertrag aus diesen Quellen für das ganze Jahr nur mit rund 196 Mill. RM ansetzt, so irrt sie sich um etwa 25%. Tatsächlich ist mit einer Mehreinnahme aus diesen Quellen in Höhe von rund 250 Mill. RM zu rechnen. Auf Grund dieser falschen Schätzung kommt das Postministerium zu dem Ergebnis, daß zwischen dem seinerzeit veranschlagten Mehrbedarf von 302 Mill. RM und dem Einnahmeergebnis noch eine ungedeckte Spanne von 106 Mill. RM verbliebe. „Diese wurde in einem Nachtrag zum Voranschlag in der Weise überbrückt, daß die Ausgabensätze des ursprünglichen Voranschlags um 86 Mill. RM gekürzt und 20 Mill. RM für Vorratsbeschaffungen dem nächsten Rechnungsjahr zur Last geschrieben wurden.“ Den unabwieslichen Ausgabenbedarf von 302 Mill. RM, den die Post nur durch eine Gebührenerhöhung decken zu können glaubte, reduziert sie jetzt um 106 Mill. RM, d. h. um 35%. Da die Erhöhung insgesamt nur 159 Mill. RM erbringen sollte, hat die Post also zur Deckung von nur 33 Mill. RM die Mehrzahl ihrer Gebühren um 50% erhöht! Die Verschleierungspolitik, welche die Post bei der Gebührenerhöhung trieb, wendet sie auch hinsichtlich ihres Anleihebedarfs an. Wir haben nachgewiesen, daß es der Post in den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahrs gelungen ist, nicht nur ihre Betriebs-, sondern auch ihre Anlageausgaben aus laufenden Mitteln zu decken und sogar noch einen kleinen Überschuß zu erzielen. Dennoch behauptet jetzt die Postverwaltung, sie habe für 1927 noch einen ungedeckten Anleihebedarf von 150 Mill. RM. Wofür dieser Betrag verwandt werden soll, teilt sie freilich nicht mit. Auch für 1926 behauptet die Post, noch einer Anleihe von 24 Mill. RM zu bedürfen, obwohl sie in diesem Jahre ebenfalls ihre gesamten Anlageausgaben aus laufenden Mitteln bestreiten konnte, soweit die Finanzierung nicht mit Hilfe von

150 Mill. RM emittierten Postschatzanweisungen geschah. Im Jahre 1928 hofft die Post, mit einer Anleihe von 50 Mill. RM auskommen zu können. Diese Schätzung ist ebenfalls verblüffend. Für 1928 hatte die Post gelegentlich der Gebührenerhöhung einen durch den bisherigen Einnahmestand ungedeckten Bedarf von 427 Mill. RM errechnet. Hinzu treten jetzt noch 20 Mill. RM, die zur Vorratsbeschaffung dienen sollen und die ursprünglich im Voranschlag für 1927 vorgesehen waren. Er erhöht sich also auf 447 Mill. RM. Die Gebührenerhöhung sollte davon nach der Rechnung der Post nur 208 Mill. RM decken. Zwischen dem Erfordernis und der Deckung würde also nach ihren Angaben eine Spanne von 239 Mill. bestehen. Selbst wenn man annimmt, daß 1928 nur das Anderthalbfache des für 1927 unserer Auffassung nach zu erwartenden Mehretrages von rund 250 Mill. RM, also 375 Mill. RM, eingenommen werden sollte, bleibt noch ein ungedeckter Betrag von 70 Mill. RM, der sich infolge wachsender Ablieferungen der Post an die Finanzverwaltung um weitere 30 Mill. RM auf rund 100 Mill. RM erhöht. In dem Bedarf sind die außerordentlichen Anlageausgaben noch nicht enthalten, wohl aber 150 Mill. RM normale Investitionen, die also die Post ihren eigenen Berechnungen zufolge nicht, wie beabsichtigt, aus laufenden Mitteln decken kann. Sollte auch für 1928 der Mehrbedarf in der gleichen Weise wie für 1927 zur Rechtfertigung der Gebührenerhöhung, also zur Irreführung der öffentlichen Meinung, in übermäßiger Höhe angegeben worden sein? Streicht man nämlich für 1928, wie dies von der Post nachträglich für 1927 geschehen ist, 106 Mill. RM von dem angeblichen Bedarf ab, so bleibt ein Mehrbedarf von nur 320 Mill. RM, und rechnet man weiter mit einer steigenden Verkehrsentwicklung, deren Möglichkeit die Post anlässlich der Gebührenerhöhung zu bestreiten versuchte, so erscheint es in der Tat durchaus möglich, mit einer Anleihe von höchstens 50 Mill. RM auszukommen. Aus den bisherigen Veröffentlichungen der Reichspost geht nur soviel mit Deutlichkeit hervor, daß die Kommentare der Reichspost zu ihren eigenen Zahlen unzutreffend, daß ihre Voranschläge unzuverlässig sind und daß die Gebührenerhöhung nicht notwendig gewesen wäre, wenn die Post im Sommer vorigen Jahres so budgetiert hätte, wie sie es heute tut. Leider hat der Reichstag anlässlich der Etatsdebatte die merkwürdige Technik der Post, alle halbe Jahre mit anderen Voranschlägen aufzuwarten, nicht beachtet. Dies Versäumnis sollte nachgeholt werden.

Betriebsräte im Aufsichtsrat

Man schreibt uns: „Zu den interessantesten Abschnitten des kürzlich veröffentlichten Bandes des *Enquête-Ausschusses* (I. Unterausschuß, 3. Arbeitsgruppe) über ‚Wandlungen in den Rechtsformen der Einzelunternehmungen und Konzerne‘ gehört eine Sondervernehmung, die sich mit dem Einfluß des Eintritts der *Betriebsräte* in den *Aufsichtsrat* befaßt. Das *Betriebsrätegesetz* vom Jahre 1920 bestimmte, daß in die *Aufsichtsräte* der Aktiengesellschaften ein oder zwei *Betriebsratsmitglieder* entsandt werden, um ‚die Interessen und Forderungen der Arbeitnehmer sowie deren Ansichten und Wünsche hinsichtlich der Organisation des Betriebs zu vertreten‘.

Man versprach sich von der Mitwirkung der *Betriebsräte* im *Aufsichtsrat* zweierlei: in *sozialpolitischer* Hinsicht eine Milderung der Gegensätze zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer und eine wirksamere Vertretung der Arbeitnehmerinteressen auch vor dem Forum des *Aufsichtsrats* — neben dem Vorstand und vielleicht auch einmal gegen den Vorstand; in *industriepolitischer* Hinsicht bedeutende Anregungen technischer und kaufmännischer Art ‚von unten her‘ und darüber hinaus ein Hineinwachsen der *Betriebsräte* in die schwierigen Aufgaben industrieller Führung. Und nun treten nach über siebenjähriger Wirksamkeit des *Betriebsrätegesetzes* vor der *Enquête* acht Verwaltungsmänner von der Arbeitgeberseite auf: Unternehmer, Juristen, Bankdirektoren und neun langjährige *Aufsichts- und Betriebsräte*, zum größten Teil Arbeiter, darunter, wie es scheint, gewandte Männer, helle Köpfe, und man hört, daß der Einfluß der *Betriebsräte* im *Aufsichtsrat* fast gleich Null ist. Daß sie nur selten das Wort nähmen, und wenn sie es tun, so in Lohn-, Gehalts- und Wohlfahrtsfragen. Die erwarteten Anregungen *industriewirtschaftlicher* Art sind ausgeblieben. Den schwierigen Problemen, um die es sich dabei handelt, sind die *Betriebsräte* auch nicht gewachsen. Aber auch störend wirkt sich ihre Teilnahme nicht aus: das persönliche Verhältnis ist bis auf eine Ausnahme gut, das Zusammenarbeiten reibungslos. Soweit die Arbeitgeber, Merkwürdigerweise sind es die Arbeitnehmer, deren Aussagen zum Teil etwas positiver und optimistischer gestimmt sind. Das Eingreifen in die großen *betriebswirtschaftlichen* und *industriepolitischen* Fragen — das wird auch von dieser Seite bestätigt — ist ungeheuer schwierig, eine fast unlösbare Aufgabe. Aber die Einblicksmöglichkeiten in das Innere des Unternehmens sind zum Teil doch größer als für bloße *Betriebsräte* ohne *Aufsichtsratsmandat*, und dasselbe gilt für die Einflußmöglichkeiten in *sozialpolitischer* Hinsicht. Daneben hört man aber auch wieder Klagen über ausgesprochenes Mißtrauen der *Aufsichtsratskollegen*, bezeichnenderweise auch bei einer Großbank. Schuld der Arbeitgeber und Versagen der Arbeitnehmer scheinen sich nach allem bei diesem schwächtigen Resultat eines hoffnungsfreudigen Gesetzes die Wage zu halten. Die Aufteilung des *Aufsichtsrats* in kleine Kommissionen, in welche die eigentliche Arbeit verlegt, der *Betriebsrat* aber nicht hineingewählt wird, hat unter dem Einfluß dieses Gesetzes zweifellos immer mehr zugenommen; auch die Satzungen sind an manchen Stellen so geändert worden, daß die Befugnisse des *Aufsichtsrats* weitgehend eingeschränkt wurden. Auf die *Betriebsräte* hat wiederum die Zwitterstellung, in der sie sich als Untergebene des Vorstands und als Kontrollorgan des Vorstands, als Repräsentanten des Unternehmens ‚an sich‘ und als Vertreter der Spezialinteressen der Arbeitnehmer befinden, stark hemmend gewirkt. Zum guten Teil wird die weitere Entwicklung von der Lösung der Personenfrage (auf beiden Seiten) abhängen. Jedenfalls hat die Entsendung der *Betriebsräte* in den *Aufsichtsrat* — das ist das vorläufige Ergebnis — mit dazu beigetragen, den *Gesamtaufichtsrat* als Organ der Aktiengesellschaft immer mehr zu einer Folie zu machen, eine Entwicklung, die auch sonst aus den Vernehmungen des *Enquête-Ausschusses* zu erkennen ist.“

Dividenden-Statistik

Der starke Aufschwung der deutschen Wirtschaft, der das Jahr 1927 zu einem „Konjunkturjahr“

gestempelt hat, spiegelt sich nicht zuletzt in der Dividendenpolitik der Aktiengesellschaften wider. Es ist deshalb nicht ohne Reiz, eine statistische Untersuchung über die bisher veröffentlichten Dividendenvorschläge anzustellen, wobei nicht allein die Dividendensätze *an sich*, sondern auch der *Zeitpunkt* ihrer Veröffentlichung berücksichtigt werden sollen. Im Gegensatz zur entsprechenden Zeit des Vorjahrs ist zu beobachten, daß eine größere Anzahl von Verwaltungen ihre Vorschläge für die Generalversammlung in diesem Jahr *recht frühzeitig* publiziert hat, wobei die Aktionäre vielfach nicht unwesentlich besser bedacht werden als im Jahre vorher. Die Dividendenerhöhungen selbst sind leicht mit der im Jahre 1927 gebesserten Konjunktur zu erklären, die — ganz besonders kommt das in der Textilindustrie zum Ausdruck — den Unternehmungen größere Umsätze und erhöhte Produktionszahlen brachte. Die Frage, warum es die Verwaltungen vorziehen, mit ihren Abschlüssen in diesem Jahre früher als sonst an das Licht der Öffentlichkeit zu treten und somit auch den bisher recht stiefmütterlich behandelten Aktionären ihre Dividende möglichst bald auszahlen, ist schon etwas schwerer zu beantworten. Der Grund hierfür ist vielleicht einmal darin zu suchen, daß man wirklich „echte“ Gewinne erzielt hat, die man, ohne die Fundamente der Gesellschaft zu schwächen, auch ausschütten kann. Die Verzögerung der Dividendenvorschläge für das Jahr 1926 beruhte zum Teil darauf, daß jeder auf das Vorgehen der anderen Gesellschaften der gleichen Branche, also teilweise der Konkurrenz, warten wollte, um dann — möglicherweise aus Prestigegründen — das Beispiel der anderen nachzuahmen. Wahrscheinlich sprach aber auch mit, daß die Lage um die Jahreswende 1926/27 noch so unsicher war, daß viele Verwaltungen den Verlauf des neuen Geschäftsjahres abwarten wollten, um hiernach ihre Dividendenpolitik zu bestimmen. Bei unserer Untersuchung sind nur die an der Berliner Börse oder an Börsen des Reiches *amtlich* notierten Gesellschaften, deren Geschäftsjahr mit dem *Kalenderjahr* zusammenfällt, berücksichtigt worden. Für das Jahr 1927 haben bis zum 10. März 1928 *bereits 249 Aktiengesellschaften* ihre Dividendenvorschläge publiziert. Im gleichen Zeitraum des *Vorjahres* lagen bis zum 10. März *nur 178 Vorschläge, also 71 Abschlüsse weniger vor*. Es ist bemerkenswert, daß von diesen 249 Gesellschaften *lediglich 14 eine Dividendenreduktion* vornehmen müssen, während 153 Gesellschaften zu einer *Steigerung des Dividendensatzes* gegenüber 1926 schritten. Den gleichen Satz wie für das Jahr 1926 haben 83 Gesellschaften vorgeschlagen. Bei 19 Unternehmungen fiel in beiden Jahren die Dividende aus. Von den erwähnten 249 Gesellschaften konnten 160 ihre Aufsichtsratssitzung bereits im Februar, also etwa 6 bis 8 Wochen nach dem Abschlußtermin, abhalten. Interessant ist die Feststellung, daß die Dividendenvorschläge bei 13 Unternehmungen sogar schon im Januar publiziert wurden, wobei eine Hypothekenbank (Hypothekenbank in Hamburg) und eine Werkzeugmaschinenfabrik (Union Diehl) mit Publikationen vom 14. bzw. 17. Januar an der Spitze marschieren. Es entfallen

von den gesamten Dividendenvorschlägen 50, d. h. etwa 20,1%, auf *Banken und Hypothekenbanken*, weil diese Institute naturgemäß mit ihrer Bilanzaufstellung — wegen Fortfalls der Inventur — besonders schnell vorangekommen. Von den 50 Banken haben 35 an ihrem vorjährigen Dividendensatz festgehalten, 14 mäßige Erhöhungen vorgenommen. Es liegt nur *eine Dividendenermäßigung* — nämlich bei der Liquidationskasse Hamburg (8 statt 10%), bei der aber besondere Verhältnisse zu berücksichtigen sind — vor. Die erwähnten 14 Dividendenreduktionen, von denen also 13 auf Industriegesellschaften oder Verkehrsunternehmungen entfallen, verteilen sich auf eine größere Anzahl von Branchen. Besonders scharf waren die Reduktionen bei den *Hagelversicherungsgesellschaften*, die bekanntlich im abgelaufenen Jahr wegen der großen Anzahl von Hagelschäden sehr ungünstig abgeschlossen haben und sämtlich dividendenlos bleiben.

Zerschlagung des Henckel-Konzerns

Daß die Verwaltung des
*Gräflich Henckel von
Donnersmarckschen Familienbesitzes* seit der

Teilung Oberschlesiens ohne Erfolg arbeitet, ist an dieser Stelle erst kürzlich (Jahrg. III, Nr. 52, S. 1998) ausgeführt worden. Es ist jetzt gerade ein Jahr her, daß Nachrichten über diesen Montan-Konzern durch die Presse gingen, wonach die Henckel von Donnersmarck Estates Ltd., die den Familienbesitz verwaltet, mit englischen Interessentenkreisen engste Fühlung genommen habe, um dort Anlehnung zu suchen. Nun war das insofern nicht weiter auffällig, als die englischen Beziehungen dieses Zweigs der schlesischen Magnatenfamilie, der nicht mit seinen von Wilhelm II. gefürsteten Vettern verwechselt werden darf, schon seit langem eng gewesen sind, was auch in dem englischen Namen der Verwaltungsgesellschaft zum Ausdruck kommt. Die damals in die Wege geleitete Stützungsaktion scheint jedoch völlig erfolglos geblieben zu sein, denn die in den letzten Wochen abgeschlossenen Transaktionen kommen einer völligen Zerschlagung der Gruppe unter wenig günstigen Bedingungen gleich. Hieran trägt die *Teilung Oberschlesiens* wohl nicht allein die Schuld. Verantwortlich sind nicht zuletzt die Eigentümer des ausgedehnten Besitzes, die für dessen Verwaltung seit Jahren nur ein geringes Interesse gezeigt haben: die oberschlesische Wirtschaftsentwicklung ist aber so stürmisch gewesen, daß eine derartige „Distanz“ zwischen Besitzer und Besitztum nicht ohne ernste Folgen bleiben konnte. Tatsache ist jedenfalls, daß die sehr rührige *Schlesische A.-G. für Bergbau und Zinkhüttenbetrieb in Lipine* (Schlesag) die Zinkbetriebe der Gruppe übernommen hat, nachdem schon kurze Zeit vorher die Kohleninteressen von der *Wyrek Spolka Akcyjna* übernommen worden sind, an der u. a. die Gräflich Ballestremsche und Gräflich Schaffgottsche Verwaltung ein ausschlaggebendes Interesse haben. Über den Kaufpreis für die Zinkbetriebe gehen die Angaben sehr weit auseinander. Es wurde zunächst gemeldet, daß hierfür ein Betrag von 4 Mill. Dollar gezahlt worden sei, was von vornherein phantastisch klang. Es wurde dann mitgeteilt, daß der Kaufpreis bei 4 Mill. RM gelegen hätte. Auch diese Summe ist, wie aus Interessentenkreisen

erklärt wird, noch viel zu hoch gegriffen. Der Betrag, den die Gräflich von Henckel Donnersmarcksche Verwaltung in bar aus der Abstoßung der Zinkbetriebe erlangte, dürfte unter 0,5 Mill. RM liegen. Was darüber hinausgeht, dürfte durch die hypothekarischen Belastungen der Betriebe absorbiert werden, aber auch der Gesamtbetrag, der sich unter Einschluß der Hypotheken als Kaufpreis des von der Schlesag geführten Konsortiums errechnet, liegt nach Angabe einer unterrichteten Seite unter 3 Mill. RM. Was der Gräflich Donnersmarckschen Familie bleibt, ist ein ziemlich beträchtlicher Grundbesitz, der zum Teil in Österreich liegt. Die dargestellten Vorgänge bedeuten eine weitere Konzentration im ostoberschlesischen Zinkrevier. Die Schlesag, die einen bedeutenden Machtzuwachs erhält, wird aus den Betrieben wahrscheinlich noch wesentlich mehr herausziehen können, als die bisherige Verwaltung. Darüber hinaus ist aber die Bedeutung der Transaktion für die deutsche Metallindustrie darin zu suchen, daß die *Mansfeld-Gruppe*, die mit der Schlesag in enger Verbindung steht, gestärkt wird, während die *Gruppe Hirsch* nach Ablauf ihrer Verträge aus der Kombination herausgedrängt werden dürfte. Die Konzentration in der deutsch-polnischen Zinkindustrie, die vom ostoberschlesischen Revier über Mansfeld in kurzer Zeit auch nach dem Rheinland und Westfalen führen dürfte, ist damit einen Schritt weiter gelangt. Die Idee, daß an die Stelle des alten deutschen Zinkhütten-Verbandes allmählich ein *Zink-Trust* treten werde, erscheint uns immer weniger phantastisch.

In der Inflationszeit glaubte jeder größere Konzern es sich schuldig zu sein, eine eigene Bank zu besitzen. Der Wunsch, nicht in die Abhängigkeit von Großbanken zu geraten, ihnen wenigstens keinen Einblick in die Geschäftsführung des Konzerns zu gewähren, wohl auch die Hoffnung, das Kapital des Publikums unmittelbar zur Finanzierung heranziehen zu können, all das hat seinerzeit zu einer Blüte der „Konzernbanken“ geführt. Diese Zeit ist nun vorüber und wo Konzernbanken noch heute bestehen, führen sie meistens ein bescheidenes Dasein. Es bestehen sogar Zweifel, ob die „Hausbank“ der *I. G. Farbenindustrie*, die *Länderbank*, ihre Aufgaben ausreichend erfüllen kann. Die Abwicklung des Bezugsrechts auf die Wandelobligationen des Farbentrusts und die wenig erfreulichen Begleiterscheinungen dieses Vorganges an der Börse haben wohl bei der *I. G. Farbenindustrie* die Frage auftauchen lassen, ob die „Unabhängigkeit von den Großbanken“ immer richtig war, ob ein so großer Industriekonzern ohne Ausnutzung des in der deutschen Wirtschaft vorhandenen Bankapparates auf die Dauer auskommen kann. Während also im allgemeinen das Interesse an einer Hausbank sinkt, läßt sich bei einem großen Versicherungskonzern, der *Frankfurter Allgemeinen Versicherungs A.-G.*, eine Fortentwicklung der Konzernbank beobachten. Die „Frankfurter Allgemeine“ kam zu einer eigenen Bankorganisation gelegentlich der Angliederung der *Karlsruher Lebensversicherungs-Gesellschaft*; diese besaß eine Hinterlegungskasse mit bankmäßigen Rechten. Zur Fortführung dieser Kasse wurde 1923 — also auch hier auf dem Höhepunkt der Inflation —

die *Badische Landesgewerbebank A.-G.* in Karlsruhe gegründet, mit der Aufgabe, das Bankgeschäft zu pflegen und insbesondere die Interessen von Handwerk und Gewerbe wahrzunehmen. Das Kapital bestand aus einer Milliarde M Stammaktien und 50 Mill. M zwölfstimmigen Vorzugsaktien. Später wurde das Kapital auf 0,100 Mill. Goldmark umgestellt und bald danach auf 1 Mill. RM erhöht. 1927 wurde das Aktienkapital nochmals, nämlich auf 2½ Mill. RM heraufgesetzt und die Firma in *Landesgewerbebank für Südwestdeutschland A.-G. in Karlsruhe* umgeändert. Eine Zweigniederlassung wurde in Frankfurt bei der „Frankfurter Allgemeinen“ eingerichtet. Aktionäre der Konzernbank waren vor allem die Lebensversicherungsgesellschaft der „Frankfurter Allgemeinen“, ferner die Karlsruher Lebensversicherungsbank und die Landeswirtschaftsstelle für das Badische Handwerk A.-G. in Karlsruhe als Gründerfirma, sowie die in den ober- und unterbadischen Verbänden vereinigten Genossenschaften. Bankmäßige Zentralstelle für die *genossenschaftliche* Organisation in Baden (Schulze-Delitzsch) zu sein, war damals noch ein Hauptziel des Instituts; 1926 erstreckte sich die Tätigkeit der Bank auf etwa 70 Genossenschaftsbanken und 20 Warengenossenschaften des mittelhheinischen Verbandes. In den letzten Jahren hat nun die Konzernbank ihre Tätigkeit mit Erfolg mehr und mehr auf *Finanzgeschäfte* ausgedehnt, die manchmal nur noch sehr lose zu dem Arbeitskreis eines Versicherungskonzerns gehören; die ausgedehnten Beziehungen und Interessen einer großen Versicherungsgruppe und die persönliche Tüchtigkeit der Konzernleiter scheinen diese Entwicklung bewirkt zu haben. Dabei stellte sich das Bedürfnis heraus, für die Bankgeschäfte der „Frankfurter Allgemeinen“ ein besonderes Institut zu schaffen, andererseits die genossenschaftlichen Finanzinteressen gesondert zu verwalten. So erfolgt jetzt eine Reorganisation dergestalt, daß sich die Landesgewerbebank für Südwestdeutschland künftig darauf beschränkt, Zentralkasse der badischen und mittelhheinischen Genossenschaften zu sein. Ihr übriges Geschäft aber gibt sie ab auf eine mit 1 Mill. RM Aktienkapital errichtete „*Südwestdeutsche Bank A.-G.*“ in Frankfurt a. M. Sie erhält für nicht näher bezeichnete Einlagen in die neue Gesellschaft die Hälfte des Gründungskapitals, die andere Hälfte übernimmt der Konzern der „Frankfurter Allgemeinen“. Ob das Vorhandensein einer Hausbank den Frankfurter Versicherungskonzern nicht zu einer übermäßigen Betonung des Bankgeschäfts und damit zu einer Ablenkung von seinen eigentlichen Aufgaben führt, muß die Zukunft lehren.

Auslandsbeteiligung von Lazard Speyer-Ellissen

Das Frankfurter Bankhaus *Lazard Speyer-Ellissen*, das durch seine — formell noch nicht endgültig durchgeführte — Vereinigung mit dem Berliner Bankhaus *Schlesinger-Trier & Co.* auch am Berliner Platz festen Fuß gefaßt hat (vgl. Jahrg. III, Nr. 50, S. 1912), zeigt in neuester Zeit eine bemerkenswerte geschäftliche Aktivität. Zunächst wird eine Frankfurter Gründung bekannt, die einen gemeinnützigen Charakter trägt und der Finanzierung der Bautätigkeit dient; unter Führung von

Lazard Speyer-Ellissen ist die *Frankfurter Baukasse A.-G.* mit 0,5 Mill. RM Kapital ins Leben gerufen worden. Der Verwaltung gehören neben Persönlichkeiten der Frankfurter Stadtverwaltung (darunter der Frankfurter Stadtkämmerer *Bruno Asch*) auch Vertreter der Dresdner Bank und der Deutschen Bank in Frankfurt a. M., sowie des Bankhauses *L. Behrens & Söhne* in Hamburg an. Die zweite Transaktion der letzten Zeit betrifft die *Ausgestaltung eines schweizerischen Investment-Trusts*. Die *Société Financière Danubienne* in Genf, (Kapital: 5 Mill. Fr.), die sich bisher besonders in Ungarn betätigt hat und deren Aktien an der Genfer Börse notiert werden, wird in den Interessenkreis von Speyer-Ellissen einbezogen. Die Oesterreichische Creditanstalt und die Ungarische Allgemeine Kreditbank, die in größerem Umfang an der Genfer Investent-Firma finanziell interessiert waren, haben ihre Aktienbeteiligung an Lazard Speyer-Ellissen und an Dr. Karl Schlesinger-Wien abgegeben. Daneben stehen der *Société Financière Danubienne* künftig nahe: die Genfer Firma *Lombard, Odier & Cie.*, und zwar, wie bisher, mitführend, ferner die *Union Financière de Genève* und eine Reihe schweizerischer Bankfirmen, aber auch französische Kreise und die *Ungarische Escompte- und Wechsel-Bank*. Das zeigt die Bedeutung der Genfer Firma, die offenbar jetzt im internationalen Effekten- und Beteiligungsgeschäft stark hervortreten soll. Die bisher vorwiegend nach Ungarn tendierenden Interessen werden allerdings dabei künftig zurücktreten, denn zu den Donauländern, auf die — den Statuten zufolge — zwei Drittel der Effektenanlagen entfallen dürfen, zählt auch *Deutschland*. Voraussichtlich wird auch das Kapital der Gesellschaft früher oder später erhöht werden.

Beanstandung des Lüdenscheid-Prospektes in Frankfurt a. M.

Die Tätigkeit der Zulassungsstellen geht im allgemeinen über die Prüfung der reinen Formalien und deren Erfüllung nicht hinaus. Es ist deshalb zu begrüßen, wenn einmal eine Zulassungsstelle im Reich den für eine Emission bereits vorliegenden Berliner Prospekt und dessen Genehmigung nicht ohne weiteres als auch für sich maßgebend ansehen will. Ein solcher Fall selbständiger Prospektbehandlung liegt jetzt vor bei der Frankfurter Börsenzulassung der 1,4 Mill. RM neuen Stammaktien vom August 1927 und der 2 Mill. RM 7proz. hypothekarisch eingetragenen Teilschuldverschreibungen der *Lüdenscheider Metallwerke A.-G. vormals Jul. Fischer & Basse* in Lüdenscheid. Dieser Prospekt hatte — soweit bekannt — ohne besondere Beanstandung die Berliner Zulassungsstelle passiert. In der Frankfurter Zulassungsstelle, die unter der Leitung des Direktors Malz von der Dresdner Bank in Frankfurt a. M. arbeitet, ergaben sich dagegen Beanstandungen. Der Sachverhalt ist folgender: Die Emission von 1,4 Mill. RM Aktien vom August 1927 diente der Entwicklung des bekannten Lüdenscheider Konzerns elektrotechnischer Fabriken, der von der hannoverschen Bankfirma Ephraim Meyer & Sohn beherrscht wird. Diese Bankfirma vereinigte, nachdem sie Einfluß auf die Lüdenscheider Metallwerke gewonnen hatte, mit diesen die von ihr durch Majoritätsaktienbesitz beherrschte vereinigte

elektrotechnische Fabriken *F. W. Busch & Gebr. Jaeger A.-G.* in Lüdenscheid, und zwar derart, daß die Lüdenscheider Gesellschaft mit der erwähnten Kapitalerhöhung die *Busch-Jaeger-Majorität* bezahlte; von den 1,4 Mill. RM neuen Lüdenscheid-Aktien wurden 1,2 Mill. RM den Aktionären zum Bezug angeboten (zu 105%); Lüdenscheid bezahlte für die übergehenden 1,525 Mill. RM (von insgesamt 2,772 Mill. RM) *Busch-Jaeger-Aktien* einschließlich 80 000 RM Kosten der Kapitalerhöhung 1,730 Millionen RM. Das bedeutete eine Bewertung der *Busch-Jaeger-Aktien* mit 113%. Der Berliner Börsenkurs stellte sich am 9. März aber nur auf 83¼%. An der Bilanzierung nahm nun die Frankfurter Zulassungsstelle insofern Anstoß, als sie es für ungerechtfertigt ansah, daß in den Anschaffungspreis dieser Beteiligung die Kosten der Kapitalerhöhung einbegriffen wurden, und sie hat die Gesellschaft vor Genehmigung des Frankfurter Prospekts verpflichtet, vor der nächsten Bilanz (Termin: 30. April 1928) diese Kostenposition aus dem Beteiligungskonto abzuschreiben. Dagegen hat die Frankfurter Zulassungsstelle die Bewertung der *Busch-Jaeger-Aktien* zum Erwerbspreis, obwohl dieser den gegenwärtigen Börsenpreis ansehnlich übersteigt, mit der Begründung nicht beanstandet, daß es sich um eine Dauerbeteiligung handele. Das ist sachlich korrekt; aber es wäre vielleicht doch zweckmäßig gewesen, wenn die Frankfurter Zulassungsstelle die Lüdenscheider Gesellschaft darauf aufmerksam gemacht hätte, daß eine Rückführung des Bilanzwertes dieser Beteiligung, obwohl es sich um eine Dauerbeteiligung handelt, auf den effektiven Börsenwert des kommenden Bilanztags zweckentsprechend ist und im Interesse der Solidität der Bilanzgestaltung liegt. Allerdings würde das unter Umständen die Dividendenaussicht fühlbar beeinflussen. (Zuletzt wurden 5% gezahlt, und jetzt wird angekündigt, daß für das laufende Geschäftsjahr eine Ausschüttung in mindestens derselben Höhe zu erwarten sei.) Noch in einem anderen Punkt hat die Frankfurter Zulassungsstelle der Lüdenscheider Metallwerke A.-G. eine Verpflichtung auferlegt, nämlich dahingehend, das in Höhe von 235 000 RM in der Bilanz aktivierte Disagio der jetzt ebenfalls zur Börse zugelassenen Anleihe von 2 Mill. RM innerhalb von 5 Jahren abzubuchen. Die Frankfurter Zulassungsstelle hat mit dieser kritischen Behandlung eines in Berlin bereits genehmigten Prospekts eine erfreuliche Selbständigkeit gezeigt.

Der „Fall Himmelsbach“, über den hier mehrfach (zuletzt Jahrg. III, Nr. 46, S. 1766) berichtet wurde, umfaßt zwei Problemkreise: den *finanziellen Zusammenbruch* eines der größten und ältesten Holzunternehmen Deutschlands und die Kämpfe, die sich zwischen der Himmelsbach-Gesellschaft und den preußischen, hessischen und bayerischen *Forst-Fisci* abgespielt haben — Kämpfe, die von den juristischen Gutachtern der Himmelsbach-Gesellschaft als „reiner Strafboykott“ der Bürokratie gegen das Unternehmen gebrandmarkt wurden und die zurückgingen auf Verträge über *coupes supplémentaires*, die Himmelsbach (ebenso wie andere deutsche Holzfirmen) mit der französischen Regierung in der Zeit der

Die Abwicklung des Himmelsbach-Konkurses

Ruhrbesetzung abgeschlossen hatte. *Privatwirtschaftlich* ist der Fall vor kurzem in ein neues Stadium getreten; man darf annehmen, daß eine definitive Abwicklung des Konkurses jetzt nicht mehr lange auf sich warten lassen wird. In dem Bericht, den der Konkursverwalter der Gläubigerversammlung am 15. März erstattet hat, konnte mitgeteilt werden, daß die Verhandlungen über den *Gesamtverkauf* der Werke und Warenbestände zum Abschluß gelangt sind. Von vornherein hatte die Konkursverwaltung das Ziel verfolgt, die Werke als Ganzes zu verkaufen, da sie als eine wirtschaftliche *Einheit* natürlich einen höheren Erlös bringen mußten als bei einer Zwangsversteigerung die einzelnen Teile. Daß dieser Plan Wirklichkeit geworden ist, wird man als einen nicht geringen Erfolg der mit der Abwicklung betrauten Persönlichkeiten betrachten dürfen. Aus steuerlichen Gründen ist dem Verkauf der Werke zunächst die Gründung der „*Impreva*“ *Holzimprägnierung und Holzverwertung A.-G.* vorangegangen. Sie erfolgte gemeinschaftlich durch den Konkursverwalter und die *Gesellschaft für Holzhandel m. b. H.* in Freiburg i. Br., die zwecks Fortführung der Geschäfte während der *Geschäftsaufsicht* gegründet war. Die *Impreva* ist mit einem Kapital von 2 Mill. RM ausgestattet. Hiervon hat der Konkursverwalter 1975 000 M übernommen unter Einbringung der Werke mit Ausnahme von Hockenheim, Kaiserslautern, Neuhaus und der transportablen Säge Nord. In der Einbringung sind ferner eingeschlossen die Eisenbahnwagen, Kraftwagen und Utensilien sowie einige Immobilien. Die *Impreva*-Aktien gehen nun an das Konsortium über, das die Himmelsbach-Werke übernimmt. Dieses steht unter Führung der *Dresdner Bank*, und die Berliner Holzfirma *J. J. Vohwinkel* ist erheblich an ihm beteiligt. Ebenso werden die Holzbestände der Konkursmasse mit einem Bilanzwert von 4,36 Mill. RM an die *Impreva* unter Stundung eines Teils des Kaufpreises bis Ende 1928 abgestoßen. Nach völliger Abwicklung des Verkaufs der Werke und der Warenbestände soll die Beendigung des Konkurses durch einen *Zwangsvergleich* versucht werden. Hierbei wird eine *Zwangsvergleichsquote* von mehr als 40% in Aussicht gestellt, allerdings unter der Voraussetzung, daß die Schadenersatzforderung des *bayerischen Staates* gegen Himmelsbach in Höhe von 3,5 Mill. RM keine Berücksichtigung findet. Die Quote von 40% übertrifft die Schätzungen, die man bei Beginn des Konkurses über das finanzielle Ergebnis aus der Verwertung der Masse angestellt hatte, um annähernd das Doppelte. Durch den Vorschlag eines Treuhänder-Zwangsvergleichs will man den auf die bayerische Forderung entfallenden Anteil an der Masse abzweigen, um die Befriedigung der anerkannten Forderungen mit möglicher Beschleunigung durchzuführen. Soweit die privatwirtschaftliche Seite. Für die Öffentlichkeit ergibt sich die bedauerliche, schon seit langem befürchtete Konsequenz: Eine Aufhellung der dunklen Motive, von denen die Forstbehörden in ihrer Haltung gegen Himmelsbach geleitet wurden, ist freilich nicht mehr zu erwarten, da der Konkursverwalter das Verfahren der Gemeinschuldnerin gegen das Reich und die Länder nicht aufgenommen hat und aus finanziellen Gründen auch nicht aufnehmen konnte. Als im Mai vorigen Jahres die Himmelsbach-Gesellschaft ihre

schweren Anklagen gegen das Reich und die Länder erhoben hatte, erhielt die Öffentlichkeit von diesen Stellen nur wenige und durchaus unzureichende Erklärungen. Im übrigen beschränkten sich diese Stellen, — besonders das Reich —, auf den Hinweis, daß es sich um ein *schwebendes Verfahren* handle und eine öffentliche Behandlung deshalb nicht erfolgen könne. Nachdem der Verlauf des Konkurses nun gezeigt hat, daß Aussichten auf die Durchführung des Verfahrens nicht mehr bestehen, erscheint es um so notwendiger, daß die in Frage kommenden Behörden jetzt endlich aus ihrer Reserve heraustreten und der Öffentlichkeit klaren Wein einschenken. Keinesfalls dürfte man sich dabei beruhigen, daß die *staatspolitischen* Probleme, die der Fall Himmelsbach aufgeworfen hat, jetzt einfach „versacken“. Daß die bayerische Regierung im Interesse der Gläubiger von Himmelsbach auf die Inanspruchnahme der Verteilungsmasse mit ihrer problematischen Regreßforderung verzichten sollte, wie dies auch in der Gläubigerversammlung gefordert wurde, ist ein Wunsch, dem man nur beipflichten kann.

Der Lena-Kredit perfekt

In Nr. 10 (S. 371) haben wir uns bereits mit der Kredittransaktion der *Lena Goldfields Company* befaßt, die inzwischen zum Abschluß gekommen ist. Die Lena-Verwaltung veröffentlichte vor einigen Tagen hierüber ein Communiqué, worin über den Verwendungszweck der Kreditsumme nur einige allgemeine Angaben gemacht werden; detaillierter waren die Kommentare deutscher Blätter. Aus ihnen geht hervor, daß es sich, wie an der oben zitierten Stelle bereits vermutet wurde, im wesentlichen um einen *Materialkredit* (in Höhe von knapp 0,5 Mill. £) handelt, mit dessen Hilfe die bergbaulichen Anlagen im Ural und im Altai-Gebiet weiter ausgebaut werden sollen. Die Bedeutung der Transaktion ist nicht sehr groß, interessant ist aber immerhin, daß ein *englisches* Unternehmen gerade deutsche Materialkredite für seine russischen Betriebe in Anspruch nimmt. Ob es der Gesellschaft gelingen wird, mit Hilfe dieser Kredite ihr Produktionsprogramm im geplanten Umfange durchzuführen, das ist eine offene Frage, die aber die Sicherheit der deutschen Kredite nicht berührt. Diese sind auf alle Fälle ausreichend gedeckt. Wie sie sich für die Gesellschaft auswirken, ob die Metallproduktion Gewinne abwirft, die für die Verzinsung eines Aktienkapitals von über 90 Mill. RM ausreichen, muß die Zukunft lehren. Der wichtigste Produktionszweig der Lena Co. dürfte die *Goldgewinnung* sein; in der Zeit vom 1. Oktober 1926 bis Ende 1927 erzeugte sie Gold im Werte von 2,2 Millionen £ (Weltgoldproduktion 1927: rund 82 Mill. £). Über die *Produktionskosten* der Lena Co. ist nichts bekannt geworden. Immerhin dürften die Unkosten wesentlich höher sein als etwa in Südafrika, denn im Lena-Gebiet herrschen außerordentlich schwierige klimatische und Wasserverhältnisse. Die Verwaltung selbst hat in ihren letzten Berichten immer darauf hingewiesen, daß die Goldwäschereitätigkeit in den Monaten Oktober bis März auf ein Minimum beschränkt ist, weil infolge des starken Frostes die notwendigen Wassermengen nicht vorhanden sind. Der Betrieb konzentriert sich also auf die Monate April

bis September und wickelt sich auch in diesem nicht gerade unter idealen Verhältnissen ab. Vor allem hat die Lena wohl mit bedeutend höheren Arbeitslöhnen zu rechnen, als die Südafrikaner den schwarzen Bergleuten zahlen. Die Gewinnchancen der Gesellschaft müssen daher mit Vorsicht beurteilt werden.

**Bilanz der Allgemeinen
Österreichischen Boden-
Credit-Anstalt**

Man schreibt uns aus Wien: „Die Allgemeine Österreichische Boden-Credit-Anstalt hat als erste der Wiener Großbanken ihren Rechnungsabschluß für 1927 bekanntgegeben. Man sah der Veröffentlichung mit großem Interesse entgegen, weil es sich um das Geschäftsjahr handelt, in dem die Einverleibung der *Union-Bank* und der *Allgemeinen Verkehrsbank* von Ende März 1927 an wirksam wurde und die Boden unter teilweiser Ausnutzung des ihr dadurch zugewachsenen Zweigstellennetzes vom zentralisierten zum *dezentralisierten* Betrieb überging. Daß sich die Boden zu einer so raschen Mitteilung der Bilanz entschloß, hat wohl seinen Grund in dem Bestreben, den immer wieder auftauchenden Gerüchten, die von einer starken Geldanspannung wissen wollten, die in der Tat überraschend guten Abschlußzahlen entgegenzusetzen und das Gerede so zum Verstummen zu bringen. Doch wenn die Boden in einem Jahr, in dem zwar zweifellos die allgemeine Konjunktur eine Besserung erfahren hat, das aber auch gleichzeitig eine Häufung von großen Zahlungseinstellungen und eine andauernde Stagnation des Effektengeschäftes gebracht hat, die *Dividende* von 14,4 % (in den letzten zwei Jahren) auf 15 % erhöht und damit auf das wesentlich erhöhte Aktienkapital 7,50 Schilling statt 7,20 Schilling je Aktie verteilt, so ist das ein Vorgang, dem die anderen großen Banken schwerlich folgen dürften. Denn soweit verlautet, werden sie, die keine vollkommene Umstellung des Betriebs vornehmen mußten, ihre vorjährigen Dividenden beibehalten. Die Boden hat im abgelaufenen Jahr ihr Kapital in zwei Tranchen von 30 auf 55 Millionen Schilling erhöht, indem sie anlässlich der Aufsaugung der beiden erwähnten Banken 300 000 Stück eigene Aktien zum Umtausch ausgab und im Juni zur Verstärkung der Kapitalsgrundlage weitere 200 000 Aktien (nur im zweiten Halbjahr dividendenberechtigt) mit einem Aufgeld von netto 10 Millionen Schilling emittierte. Es sind ihr also an Kapital 20 Millionen *bar* zugeflossen. An Geldern sind außerdem der Erlös aus verschiedenen Effektenverkäufen und neue Einlagen eingegangen. Schließlich muß hier auch daran erinnert werden, daß eine starke Entlastung der Bank durch die in Heft 4, S. 138, ausführlich besprochene Gründung der holländischen Holdinggesellschaft erfolgt ist, an die bis Ende 1927 (im Rahmen des Gesamtkredits von 1 Million Pfund Sterling) Effekten im Werte von 0,8 Millionen Pfund übertragen worden waren. An dem Kredit ist allerdings auch die Boden in einem nicht bekannten Umfang beteiligt. Ein Vergleich der Bilanzzahlen von Ende 1927 mit den *summierten* Bilanzzahlen der Boden, Unionbank und Verkehrsbank zeigt bei den Schulden und Forderungen eine Abnahme, die sich durch die Nichtübernahme gewisser Kredite, durch teilweise Kompensationen und durch Verringerung der in Anspruch genommenen

Nostrokredite erklärt. Aber im allgemeinen geht die Vergrößerung der Posten zum Teil nicht unbeträchtlich über den erwarteten Zuwachs hinaus, selbst wenn man die 20 Millionen neuen Eigenmittel berücksichtigt. Einen Vergleich der Erträge 1927 und 1926 unterlassen wir, weil die aufgenommenen zwei Banken vielfach Aufwertungen in den Einnahmen verrechneten. In den Lasten kommt der Vorteil der Personal- und Sachersparnisse durch die Fusion schon im ersten Jahr in einer sehr beträchtlichen Verringerung zum Ausdruck. Der Konzern der Boden enthält nebst manchen Sorgenkindern doch überwiegend ausgezeichnete und angesehene Unternehmungen. So besteht aller Grund, anzunehmen, daß sich die Boden auch weiterhin gut entwickeln wird. Sie hat zweifellos an dem Weg zur Sanierung und Konzentration des österreichischen Bankwesens viel geschaffen. Sie hat dargetan, daß ihre Leitung großzügig ist, und sie hat die Schwierigkeiten, die durch die gänzliche Umstellung der Geschäftsführung bedingt wurden, bisher zu lösen verstanden. Und so mag man ruhig über die offenbaren Bestrebungen, die Bilanz möglichst schön zu gestalten, hinwegsehen, auch über die Erhöhung der Dividende um 0,6 %, die ja doch nur einen Mehrbetrag erfordert, der kaum in die Wagschale fällt.“

**Die Geschäfte des
„Kompaß“ mit der „Afeb“**

Man schreibt uns aus Wien: „Die „Kompaß“, Allgemeine Kredit- und Garantiebank, die unter den Wiener Mittel- und Kleinbanken führend ist und in engen Beziehungen zur *Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft*, zum Bankhaus *Merck, Finck & Co.* und der *Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank* steht, ist vor etwa vierzehn Tagen in ernstliche Schwierigkeiten geraten. Sie sind dank dem raschen Eingreifen der deutschen Geschäftsfreunde überwunden worden. Wir haben deshalb keine Veranlassung gehabt, die Angelegenheit aufzugreifen. Wenn wir es heute tun, so geschieht es, weil der „Österreichische Volkswirt“, der sich übrigens als einziges Blatt in bemerkenswerter, gründlicher Weise mit dem Fall auseinandergesetzt hat, ihn zu einer interessanten theoretischen Studie über die Kosten der *Geldbeschaffung durch Begebung von ungedeckten Devisen* benutzt hat. Im wesentlichen handelt es sich um folgenden Tatbestand: Die *A.-G. für Eisenbahnbedarf (Afeb)*, die von den übel beleumdeten Brüdern Biedermann geleitet wird, genoß seit dem Zusammenbruch der Depositenbank einen Kredit beim „Kompaß“; sie begab jeweils Dollarschecks, für deren Bezahlung sie nachträglich durch Anschaffung von telegraphischen Auszahlungen auf New York Sorge traf. Mit Hilfe eines instruktionswidrig handelnden Beamten erreichte dieser Devisenkredit die Höhe von 3,3 Millionen Schilling, bei ausgewiesenen Eigenmitteln des „Kompaß“ von 5,6 Millionen. Die Schecks gingen nicht ein und nun erhebt der „Kompaß“, der eine anrühige Kreditverbindung aufrechterhalten hat, und dessen Kontrolleinrichtungen zweifellos versagt haben, Regreßansprüche gegen die „Afeb“ und das halbstaatliche Credit-Institut für Verkehrsunternehmungen. Das Institut hatte als Verwalter der Depositenbankmasse einen 2 Millionen Schilling-Kredit mit einem Aktienpaket übernommen und zur Sicherung der ohnehin durch Pfänder ge-

deckten Forderung Vertreter in die Gesellschaft entsendet. Seine Regressansprüche begründet der „Kompaß“ damit, daß diese Vertreter die pflichtgemäße Obsorge außer acht gelassen hätten. Die *Kostenberechnung* derartiger Devisenkredite ergibt nun für den Wiener Platz folgendes Ergebnis: Der Unterschied zwischen dem Verkaufskurs des Schecks auf New York (*Geldkurs*) und dem Ankaufskurs der telegraphischen Auszahlung New York (*Warenkurs*) beträgt gegenwärtig etwa 4,70 Schilling für je 100 \$. Demnach für 100 Schilling.....0,66½ S. je 1/8% Provision beim Verkauf und Kauf...0,25 S.

0,91½ S.

Postenlauf Scheck 12, Kabel 2 Tage, demnach 0,91½ S. für je 10 Tage, das ist auf das Jahr gerechnet (mal 36) 32,94 S. ohne Depeschen- und sonstige Spesen und ohne Verlustrisiko. Wenn, wie dies häufig geschieht, der Scheck nur Kreditunterlage ist und die Gutschrift erst bei Eingang erfolgt, so kommen noch die normalen Zinsen usw. in der gegenwärtig üblichen Höhe von 11% p. a. hinzu. Der Kredit kostet daher mindestens 45–46% im Jahr. Damit ist nachgewiesen, daß diese Art der Kreditgewährung für den Schuldner den sicheren Zusammenbruch nach sich zieht, und nachgewiesen, daß eine Bank, die sich mit derartigen Geschäften abgibt, weder der Wirtschaft, noch — bei dem auf die Dauer unvermeidlichen Bankrott des Schuldners — ihren eigenen Interessen dient. Der Vorgang ist auch gegen den klaren Wortlaut der gesetzlichen Bestimmungen, die für die Ausschreibung von Schecks das *Vorhandensein* des entsprechenden Guthabens verlangen. Wie immer auch der Regressanspruch des „Kompaß“ gegen das Kreditinstitut entschieden wird, eines ist klar: Der „Kompaß“ ist, indem er diese Form der Kreditnahme dauernd geduldet hat, für die Zahlungsschwierigkeiten der „Afeb“ moralisch mitverantwortlich.“

Die Kartellpläne im englischen Kohlenbergbau

Wir haben Ende vorigen Jahres auf die Kartellpläne im englischen Bergbau hingewiesen (vgl. Jahrg. III, Nr. 52, S. 2000). Inzwischen sind die Umrisse der einzelnen Projekte klarer hervorgetreten, obwohl noch keines von ihnen in die Wirklichkeit umgesetzt wurde. Das wichtigste Kartellprojekt, das von Yorkshire ausging und die ganzen sogenannten „Midlands“ umfassen will, auf die fast die Hälfte der englischen Kohlenerzeugung entfällt, befindet sich noch immer im Stadium der Diskussion, was angesichts seiner Reichweite begreiflich ist. Geplant ist in erster Linie die Festsetzung von *Produktionsquoten* für die einzelnen Mitglieder. Ein Unternehmer-Ausschuß soll monatlich je nach der Marktlage bestimmen, welcher Teil der Quote produziert werden darf. Da der Export aus diesen Revieren stark zurückgegangen ist (um bis zu 10 Mill. t jährlich), soll der *Export forciert* werden; die dabei entstehenden Verluste sollen durch eine Umlage von 3 d. je t gedeckt werden. Voraussetzung für das Gelingen dieses Plans ist eine enge *Zusammenarbeit mit den Exporteuren*. Die Befürworter des Projekts wollen sie jedoch zu Agenten des Kartells machen und ihnen nur einen festgelegten Nutzen pro t exportierter Kohle gewähren. Andernfalls soll sich das Kartell eine eigne Exportorganisation angliedern und die bisherigen Exporteure aus dem Geschäft

drängen. Die Verhandlungen hierüber sind nicht zum Abschluß gelangt. Bei der Quotenfestsetzung haben sich, wie vorauszusehen, auch *innerhalb des Bergbaus* Meinungsverschiedenheiten ergaben, und heute liegen die Dinge so, daß die Zustimmung von Unternehmungen, die insgesamt 90% der Produktion kontrollieren, wahrscheinlich nicht zu erlangen sein wird. Ob man trotz dieser Außenseiter zunächst eine kartellähnliche Organisation versuchen wird, ist zweifelhaft. Völlig ungeklärt ist jedenfalls nach wie vor die Frage, wie sich die benachbarten Reviere *Northumberland* und *Durham* zu dieser Kartellbildung stellen werden, die ihren eigenen Export einem schweren Preisdruck aussetzen würde. — Eine ganz andere Struktur als das geschilderte Kartellprojekt weist der für *Schottland* vorgelegte Plan auf. Dort steht das *Stillegungs-Problem* im Vordergrund. Eine Abgabe von 6 d. je t Förderung soll dazu dienen, Stillegungs-Entschädigungen aufzubringen. Sie sollen weiterhin aus dem Ertrag einer Preiserhöhung um 1 s. 6 d. je t gespeist werden, mit der man die öffentlichen Versorgungsbetriebe belasten will. Während also in den Midlands als wichtigste Aufgabe eine Steigerung des Exports zur Entlastung des Inlandsmarkts auch unter Preisopfern angesehen wird, will man in Schottland in erster Linie durch Verringerung der Produktion und Diskriminierung der einzelnen Kohlenverbraucher die Erlöse steigern, gleichzeitig wohl auch eine rationellere Ausnutzung der in Betrieb bleibenden Zechen ermöglichen. — Wiederum ein ganz anderes Gesicht zeigen die Pläne für die Kartellierung in *Süd-wales*. Hier ist der Gedanke einer *Preisbindung* leitend. Es sollen Minimalpreise festgesetzt und ihre Innehaltung durch Konventionalstrafen gesichert werden. Außerdem soll auch hier eine Umlage von zunächst 3 d. je t Förderung erhoben werden, aus der Entschädigungen an die Unternehmer, die ihre Förderung einschränken, bis zur Höhe von 2 s. je t Minderförderung zu leisten wäre. Im Gegensatz zu den Midlands will man hier also begreiflicherweise — South Wales exportiert rund die Hälfte seiner Förderung — zunächst versuchen, die Exportpreise für Kohle zu versteifen, und zu diesem Zweck nicht nur eine Preisbindung durchführen, sondern auch der Überproduktion durch die Gewährung von Prämien für Fördereinschränkung ein Ende machen. Gleichzeitig soll den Zechen verboten werden, Kohle unverkauft zu versenden oder Agenten zum „bestens“-Verkauf zu überlassen. Dieses Kartell erfordert zu seinem Zustandekommen, daß man sich über die einzelnen Kohlensorten einigt, also eine Art *Standardisierung* durchführt, und selbstverständlich sind die Verhandlungen darüber einigermaßen schwierig. So kommt es, daß dieses Kartell, das ursprünglich schon am 1. Januar in Kraft treten sollte, bisher noch immer nicht zustande kam. Auch der ursprünglich für das Midland-Kartell in Aussicht genommene Termin, der 1. März, konnte nicht eingehalten werden. — Betrachtet man diese drei Projekte, über die allein bisher näheres bekannt wurde, so kann man kaum zu der Auffassung gelangen, daß ihre Verwirklichung für den gesamten Kohlenbergbau Englands einen wesentlichen Fortschritt darstellen würde. Wahrscheinlich würde im Gegenteil die in England vielbeklagte Konkurrenz der einzelnen Kohlenreviere untereinander noch eine Verschärfung erfahren. Man darf nicht vergessen,

daß es vor dem Kriege auch in Deutschland schwere Kämpfe gekostet hat, um das Rheinisch-Westfälische Kohlsyndikat beieinanderzuhalten, daß noch vor wenigen Jahren nur staatlicher Zwang die Syndikatsbildung durchsetzen konnte. Es ist unwahr-

scheinlich, daß in England ohne staatlichen Zwang eine einheitliche Organisation des gesamten Bergbaus, wie sie jetzt der konservative Abgeordnete Boothby empfiehlt, in absehbarer Zeit zustande kommt.

Konjunktur-Barometer

Der starke Frost, der vor kurzem plötzlich einsetzte, hat sich sofort in einer Erhöhung der Arbeitslosigkeit ausgewirkt. Bauten mußten stillgelegt, Erdarbeiten abgebrochen werden, auch die Baustoffproduktion (Ziegeleien) wurde vielfach in der Weiterführung ihrer Arbeiten gehindert. Gärtnerei und Forstwirtschaft stießen Arbeitskräfte ab, die Forstkultur zum Teil infolge der Beendigung der Holzarbeiten. Unverändert blieb dagegen die Nachfrage der Landwirtschaft, in der es schon jetzt vielerorts an Spezialkräften fehlt. Der, wie üblich, zögernde Fortschritt auf dem Arbeitsmarkt im Februar läßt sich jetzt zahlenmäßig belegen. In 30 Fachverbänden der freien Gewerkschaften betrug die Arbeitslosigkeit — in Prozenten der Mitglieder — im Februar 10,5% gegen 11,4% im Januar und 12,9% im Dezember vorigen Jahres. Die entsprechenden Zahlen für den Winter 1926/27 lauten: Februar 1927: 15,9%; Januar 1927: 16,9%;

1. Kautkrattschöpfung bei der Reichsbank

in Millionen Reichsmark	7. I. 1926	7. I. 1927	7. I. 1928	29. II. 1928	7. III. 1928	15. III. 1928
Reichsbanknoten-Umlauf	2792	3437	4171	4268	4068	3886
Reichsbanknoten-Umlauf	1349	1081	690	630	606	604
Guthaben	874	843	675	491	528	492
Zusammen	4955	5271	5526	5899	5200	4982

2. Kaufkrattschöpfung bei den Federal Reserve-Banken

in Millionen Dollar	2. I. 1926	6. I. 1927	5. I. 1928	1. III. 1928	8. III. 1928	15. III. 1928
Noten	1835	1913	1761	1588	1591	1574
Gesamtdispositen	2857	2409	2536	2426	2411	2403
Zusammen	4192	4221	4297	4014	4002	3977

3. Kaufkrattschöpfung bei der Bank von England

in Mill. Pfund Sterling	6. I. 1926	5. I. 1927	4. I. 1928	29. II. 1928	7. III. 1928	14. III. 1928
Banknoten-Umlauf	87,2	83,5	81,5	79,1	78,9	78,2
Staatspapiergeld-Umlauf	293,9	291,2	297,6	287,5	289,8	290,5
Öffentliche Guthaben	12,0	11,5	13,6	10,1	8,5	9,8
Private Guthaben	124,8	141,1	142,7	98,5	102,9	103,0
Zusammen	517,9	527,3	535,4	475,2	480,1	482,1

4. Großhandelsindex des Statistischen Reichsamts

Stichtag	Gesamt-Index	Gruppe Industrie-stoffe	Gruppe Lebens-mittel
Januar 1924 (Monatdurchschnitt)	143,2	150,5	116,3
Januar 1925	135,8	144,3	136,7
Januar 1926	135,9	134,4	122,3
Januar 1927	135,9	128,8	140,7
Januar 1928	138,7	134,4	139,2
8. Februar 1928	138,0	134,0	130,4
15. Februar 1928	137,7	133,9	129,5
22. Februar 1928	137,9	133,8	130,0
29. Februar 1928	137,9	133,7	130,0
7. März 1928	137,9	133,7	130,1
14. März 1928	138,4	133,6	131,5

5. Amerikanischer Großhandelsindex nach Prof. Irving Fisher

(1926 = 100)	Januar 1927 (Monatdurchschnitt)	Januar 1928 (Monatdurchschnitt)
Januar 1927 (Monatdurchschnitt)	96,0	95,5
Januar 1928 (Monatdurchschnitt)	95,5	95,5
30. I. — 4. II. 1928	96,0	96,0
6. II. — 11. II. 1928	97,0	97,0
13. II. — 18. II. 1928	96,8	96,8
20. II. — 25. II. 1928	96,9	96,9
27. II. — 3. III. 1928	96,9	96,9
5. III. — 10. III. 1928	96,9	96,9
12. III. — 17. III. 1928	97,3	97,3

6. Börsenindex der „Frankfurter Zeitung“

(1926 = 100)	2. I. 1926	9. I. 1927	6. I. 1928	24. II. 1928	2. III. 1928	9. III. 1928	16. III. 1928
Aktien, Terminwerte	59,53	143,53	147,20	188,75	198,07	186,09	187,77
Aktien, Kassawerte	57,76	138,69	139,93	130,53	128,94	128,12	180,40
Inländ. Anleihen	83,08	108,07	102,86	101,75	101,55	101,31	101,06
Dt. Anleihen l. Ausland	96,18	109,93	109,29	108,99	108,98	104,00	103,97

7. Wagenstellung der Reichsbahn

Berichtswoche	Zahl der gestellten Waren	Arbeitsfögl.	Wagenstell.
	1927	1928	1927
1. Januarwoche	721 296	746 063	120 216
20. I. — 28. I.	793 356	846 709	132 226
29. I. — 4. II.	785 768	850 290	132 028
5. II. — 11. II.	802 938	853 063	133 823
12. II. — 18. II.	815 028	859 746	135 858
19. II. — 25. II.	824 964	865 456	137 494
26. II. — 3. III.	834 996	897 769	139 168

8. Kohlenproduktion des Ruhrbergbaus

Arbeitsfögl. (in Tonnens zu 1000 kg)	Kohlenförderung	Koksproduktion	Brikettproduktion
	1927	1928	1927
1. Januarwoche	414 304	395 553	69 499
20. I. — 4. II.	402 751	399 840	74 731
5. II. — 11. II.	404 658	402 023	74 369
12. II. — 18. II.	405 245	400 921	75 812
19. II. — 25. II.	408 551	394 784	76 736
26. II. — 3. III.	397 034	395 768	76 139
4. III. — 10. III.	409 213	403 096	74 522

9. Roheisengewinnung in Deutschland

	monatlich (in Mill. Tonnen)			arbeitsfögl. (in Tonnen)		
	1926	1927	1928	1926	1927	1928
Januar	0,689	1,029	1,181	22 241	24 231	38 053
Februar	0,631	0,987	1,122	29 549	34 599	37 709
März	0,717	1,086	—	23 118	35 028	—
April	0,668	1,052	—	22 274	35 062	—
Mai	0,736	1,130	—	23 749	36 445	—
Juni	0,720	1,088	—	24 003	35 600	—
Juli	0,768	1,109	—	24 770	35 771	—
August	0,850	1,115	—	27 427	35 934	—
September	0,880	1,105	—	28 334	36 822	—
Oktober	0,935	1,140	—	30 170	36 777	—
November	0,983	1,110	—	32 777	37 313	—
Dezember	1,085	1,149	—	34 348	37 086	—
Insgesamt	9,643	13,102	—	—	—	—

10. Rohstahlgewinnung in Deutschland

	monatlich (in Mill. Tonnen)			arbeitsfögl. (in Tonnen)		
	1926	1927	1928	1926	1927	1928
Januar	0,791	1,303	1,469	31 686	52 357	58 008
Februar	0,816	1,233	1,323	34 005	51 400	58 008
März	0,949	1,415	—	35 147	62 433	—
April	0,868	1,288	—	36 165	59 733	—
Mai	0,900	1,378	—	37 499	55 120	—
Juni	0,977	1,328	—	37 542	53 190	—
Juli	1,019	1,362	—	37 753	52 379	—
August	1,141	1,429	—	43 948	52 924	—
September	1,144	1,376	—	43 984	52 908	—
Oktober	1,174	1,414	—	45 184	54 403	—
November	1,257	1,401	—	50 322	53 873	—
Dezember	1,303	1,368	—	50 121	52 751	—
Insgesamt	12,342	16,300	—	—	—	—

11. Erwerbslosigkeit in Deutschland

Stichtag	Krisen-Unterstützte		Krisen-Unterstützte 1928
	1926	1927	
1. Januar	1 485 931	1 745 559	1 188 274
15. Januar	1 782 305	1 839 987	1 371 103
1. Februar	2 029 855	1 827 200	1 333 115
15. Februar	2 058 853	1 701 108	1 290 921
1. März	2 056 807	1 695 504	1 237 504
15. März	2 017 461	1 435 651	—
1. April	1 942 561	1 121 280	—
15. April	1 883 628	984 064	—
1. Mai	1 784 165	871 458	—
15. Mai	1 742 983	743 227	—
1. Juni	1 744 589	649 274	—
15. Juni	1 749 111	698 331	—
1. Juli	1 742 587	541 270	—
15. Juli	1 718 861	492 395	—
1. August	1 652 616	452 007	—
15. August	1 684 278	420 174	—
1. September	1 549 408	403 845	—
15. September	1 483 628	381 213	—
1. Oktober	1 395 000	355 462	—
15. Oktober	1 339 324	329 734	—
1. November	1 308 293	339 982	—
15. November	1 306 143	394 636	—
1. Dezember	1 389 014	604 569	—
15. Dezember	1 436 480	880 580	—

12. Arbeitslosigkeit und Kurzarbeit in Deutschland*

(Prozentzahl der erfaßten Gewerkschaftsmitglieder)

	1926		1927		1928	
	Arbeitslosigkeit	Kurzarbeit	Arbeitslosigkeit	Kurzarbeit	Arbeitslosigkeit	Kurzarbeit
Januar	22,6	22,6	17,1	6,9	11,2	3,5
Februar	21,9	21,6	16,2	6,1	10,4	3,6
März	21,4	21,7	12,0	4,5	—	—
April	18,6	19,1	9,3	3,5	—	—
Mai	18,1	18,2	7,8	2,7	—	—
Juni	18,1	17,2	6,5	2,5	—	—
Juli	17,7	16,6	5,7	2,4	—	—
August	16,7	15,0	5,1	2,2	—	—
September	15,2	12,7	4,7	2,6	—	—
Oktober	14,2	10,2	4,6	1,9	—	—
November	14,2	8,3	7,7	2,2	—	—
Dezember	16,7	7,3	13,3	3,0	—	—

*) Ausschl. Bergarbeiterverband

13. Entwicklung der Löhne

	Brutto-Aufkommen der Lohnsteuer (in Mill. RM)			Tarifmäßiger Wochenlohn (in RM)					
				1926		1927		1928	
	1926	1927	1928	ge-lernte Arbeiter	unge-lernte Arbeiter	ge-lernte Arbeiter	unge-lernte Arbeiter	ge-lernte Arbeiter	unge-lernte Arbeiter
Januar	107,9	112,4	141,8	45,98	33,92	46,40	34,37	49,82	37,43
Februar	85,2	95,3	117,8	46,02	33,95	46,43	34,52	49,95	37,54
März	89,7	95,3	—	46,02	33,95	46,93	34,80	—	—
April	88,8	102,5	—	46,00	33,89	47,97	36,01	—	—
Mai	90,9	105,7	—	46,02	33,95	48,98	36,59	—	—
Juni	92,6	109,6	—	45,93	33,92	49,17	36,70	—	—
Juli	94,6	114,9	—	45,92	33,91	49,17	36,70	—	—
August	93,7	111,6	—	45,92	33,92	49,09	36,63	—	—
September	93,4	115,2	—	46,37	34,20	49,02	36,63	—	—
Oktober	96,1	124,1	—	46,31	34,27	49,21	36,84	—	—
November	97,9	124,6	—	46,31	34,38	49,39	36,98	—	—
Dezember	105,9	129,5	—	46,36	34,44	49,43	37,01	—	—

14. Wechsel - Ausstellungen

Monatsdurchschnitt	Höhe des Wechselstempels	Ertrag der Wechselstempelsteuer (Mill. RM)	Demn. in Verkehr gebr. Wechselsummen (Mill. RM)*		
				1913	1924
Januar 1924	0,5‰	1,71	3423,40		
Dezember 1924	2‰	3,35	3296,01		
Januar 1925	2‰	6,72	3358,51		
Dezember 1925	1‰	3,26	3256,48		
Januar 1926	1‰	3,01	3012,05		
Dezember 1926	1‰	3,27	3272,82		
Januar 1927	1‰	3,03	3028,59		
Dezember 1927	1‰	4,29	4298,09		
Januar 1928	1‰	4,51	4508,49		
Februar 1928	1‰	3,96	3963,62		

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

15. Wechselproteste (arbeitstätlich)

	1926*		1927*		1928	
	Zahl	Betrag (in RM)	Zahl	Betrag (in RM)	Zahl	Betrag (in RM)
1. Januarwoche	1229	1 903 000	183	260 000	245	316 500
23. I. - 28. I.	982	1 382 000	151	196 000	253	330 900
30. I. - 4. II.	895	1 207 000	144	187 000	250	332 600
7. II. - 11. II.	835	1 092 000	149	192 000	273	347 000
14. II. - 19. II.	872	1 174 000	152	188 000	247	322 900
20. II. - 25. II.	736	941 000	142	169 000	283	355 300
27. II. - 3. III.	823	1 082 000	144	187 000	237	294 000

* Entsprechende Woche

Dezember 1926: 17,2%. Die Entspannung erfolgte also in beiden Wintern im gleichen Ausmaß. Die Zahl der Hauptunterstützungs-Empfänger in der Arbeitslosenversicherung sank in der Zeit vom 15. bis 29. Februar von 1291 000 auf 1237 500 Personen (vgl. Tabelle). Wie vorsichtig man bei der Auswertung dieser Statistik sein

muß, zeigt eine Mitteilung in dem letzten Wochenbericht des Landesamts Rheinland über die Wirkung des seit Oktober in Geltung befindlichen Rechtsanspruchs auf Unterstützung. „Ein Arbeitsamt berichtet, daß am 10. März rund 290 weibliche Personen unterstützt wurden. Davon waren rund 200 verheiratete Frauen, von denen vor der Einführung der Arbeitslosenversicherung nur ein kleiner Teil in die Unterstützung aufgenommen werden konnte. Die Zahl der Unterstützten würde nur etwa 100 betragen, wenn die Bedürftigkeit geprüft würde. Die Grenzen der verschiedenen sozialen Einrichtungen lassen sich nicht immer scharf ziehen, sondern sie gehen ineinander über. So wird in dem oben angeführten Fall die Arbeitslosenunterstützung zu einer Hilfe für Schwangere, da etwa ein Viertel der Frauen schwanger ist. Bei ihnen dürfte auch die Arbeitslosigkeit ihren Grund nicht in den wirtschaftlichen Verhältnissen und in dem Rückgang der Beschäftigung haben. Sie in Arbeit zu vermitteln, ist für das Arbeitsamt so gut wie unmöglich.“ Dieses Beispiel ist sicherlich ein extremer Grenzfall, es illustriert jedoch um so besser die Schwierigkeiten, die Erwerbslosenstatistik für Konjunkturzwecke zu verwerten.

Die *Roheisengewinnung*, deren Bedeutung als Konjunktursymptom bekannt ist, hat im Februar — auf den Arbeitstag bezogen — die bisherige Höchstziffer des Januar um ein geringes unterschritten, die *Rohstahlerzeugung* ist ebenfalls leicht gesunken. Der Absatz entspricht ungefähr dem des Januar, nur gegen Ende letzten Monats soll ein Rückgang eingetreten sein, der als Folge der Verkäufe angesehen wird, die seinerzeit nach der Stilllegung der Grobblechindustrie vorgenommen wurden. Auch in der *Maschinenindustrie* hat sich die Gesamtlage — wie der Verein Deutscher Maschinenbau-Anstalten mitteilt — „gegenüber Januar nicht wesentlich verändert. Die *Anfragetätigkeit* hielt sich bei der Inlands- und Auslandskundschaft überwiegend im Rahmen des Vormonats. Die Fälle verstärkten Einganges von Anfragen überwiegen etwas die Verringerungen. Im Eingang von *Aufträgen* setzte sich die im Januar festgestellte Verschlechterung bei einem Teil der Maschinenfabriken fort, sie wurde aber durch vermehrte Geschäftsabschlüsse anderer Werke ausgeglichen. So blieb, da die übrigen Firmen gleichbleibendes Inlands- und Auslandsgeschäft verzeichneten, das Gesamtbild des Auftragsenganges aus dem In- und Auslande dem Vormonat gegenüber unverändert. Auch der *Beschäftigungsgrad* hielt sich im Februar, abgesehen von den von Streik und Aussperrung betroffenen Bezirken, mit 74 v. H. des Sollstandes auf der Höhe des letzten Monats.“ Dem Bericht zufolge wurde fast allgemein „über Verschlechterung des Zahlungseinganges im Berichtsmonat geklagt. Gleichzeitig nahmen die Wechselausstellungen sowohl als auch die Wechselproteste zu.“ Mit Recht fährt der Bericht fort: „Eine stetige und ausreichende Kapitalversorgung der deutschen Wirtschaft muß die wichtigste Grundlage ihrer weiteren Entwicklung bilden.“

Die Warenmärkte

Während des größten Teils der Berichtszeit setzte sich die in der Vorwoche besprochene

Steigerung der Getreidepreise

noch weiter fort, jedoch machte sich in den letzten Tagen eine gewisse Unsicherheit der Stimmung deutlich bemerkbar. Neben Nachrichten aus Winnipeg, daß zunächst allein rund 65 Millionen Bushels Weizen aus dem Osten Kanadas zu erwarten seien, fand das neue Wachsen der abgeladenen Mengen Beachtung und schließlich verstimmt es, daß trotz leicht steigender Börsennotierungen für Weizen und Roggen die Forderungen der Abhader so

gut wie unverändert blieben und sogar auf *Untergebote* häufig zugesagt wurde.

In Europa scheint sich außerdem der *Mehlabsatz*, der sich vorübergehend gehoben hatte, wieder verschlechtert zu haben, so daß die Neigung der Mühlen, weiter zu kaufen, deutlich geringer geworden ist.

Irgendwelche Nachrichten über den Felderstand, die eine Anregung hätten bieten können, liegen von der nördlichen Halbkugel nicht vor, die argentinischen haben zur Zeit nur für den *Mais* Bedeutung; und hier macht sich eine eigenartige Verschiedenheit insofern bemerkbar, als die

Marktmeldungen auch weiter über *Dürreschäden* klagen, während sich nach den Berichten, die bei den englischen Südamerika-Banken vorliegen, der Mais günstig weiter entwickelt und über genügende Feuchtigkeit verfügt. Daran ändert auch die Tatsache nichts, daß Mais alter Ernte knapp und sehr teuer bleibt, so teuer, daß das übrigens stark verminderte Maisgeschäft sich jetzt fast völlig in nordamerikanischer Mixedware abspielt. — In Deutschland waren zeitweilig die Umsätze in *Futtergetreide* nicht unerheblich, es scheint aber, als ob hier, wie übrigens auch auf dem englischen Markte, sich vor allem im Maisgeschäft die Spekulation wieder etwas breiter zu machen begäunne.

Die ersten Tage der

Londoner Woll-Versteigerung

bestätigen den Eindruck, den man kurz vorher von der Lage des Marktes hatte. Das Angebot ist infolge des lebhaften außerbörslichen Geschäftes kleiner als sonst durchschnittlich, und die Kauflust, auch vom Festlande, groß. Bei *Merino*-Sorten sind Preissteigerungen von etwa 5—7½ % gegenüber den Januarpreisen zu verzeichnen, bei *Kreuzzuchten* im Schweiß gehen diese gelegentlich sogar bis zu 10 %, bei *Hautrollen* noch etwas darüber. — Eine gewisse

Befestigung der Baumwollmärkte

ergab sich nach dem Bekanntwerden der Halbjahresstatistiken der Internationalen Spinner-Vereinigung, weil deren *Verbrauchsziffern*, obgleich rund 400 000 Ballen niedriger als im vorigen Halbjahr, rund 250 000 Ballen höher sind als im letzten Winterhalbjahr. Gegenüber dem Sommerhalbjahr sind Steigerungen von Bedeutung nur in Deutschland und Polen zu verzeichnen, beträchtliche Rückgänge dagegen in ganz Ostasien, bescheidenere in Amerika und Großbritannien. Aber man verglich mehr mit dem letzten Winterhalbjahr und zog aus den jetzt bekanntgegebenen Ziffern den Schluß, daß man die Betriebseinschränkungen doch wohl erheblich überschätzt habe; diese Ansicht befestigte sich noch, als die Verbrauchsziffern der Vereinigten Staaten für den Februar bekannt wurden und ebenfalls höher lauteten als erwartet. Es blieb demgegenüber zunächst eindrucklos, daß das Geschäft in den Ver. Staaten sich mit der fortschreitenden Jahreszeit nicht weiter verbessert, sondern erneut verschlechtert hat und daß auch die Nachrichten aus den Südstaaten über die wahrscheinliche Anbaufläche weniger zurückhaltend lauten als noch vor kurzem. Die Ansicht, daß die Anbaufläche doch ziemlich beträchtlich wachsen wird, gewinnt immer weitere Anhänger.

Die Lage auf den

Welt-Eisenmärkten

hat mit der fortschreitenden Jahreszeit noch nicht die Klarheit gewonnen, auf die man gerechnet hatte. Die englischen Berichte lauten auch weiter ziemlich günstig, der Geschäftsumfang ist nach wie vor groß. Von den festländischen Staaten ist *Frankreich* z. Z. so gut wie völlig außerhalb des Marktes, da die Werke angeblich auf etwa

ein halbes Jahr hinaus beschäftigt sind. In *Belgien* und *Luxemburg* sind die Forderungen dadurch einheitlicher geworden, daß die höchsten sich den niedrigeren anpaßten. Die Werke sind für die Einreichung von Spezifikationen zugänglicher, man hört auch an diesen Märkten von vereinzelten Geschäften unter den Durchschnittspreisen.

Das *deutsche* Geschäft hält sich etwa auf der bisherigen Höhe, doch wird der Grundton von manchen Beurteilern als *etwas weniger fest* bezeichnet. Ob das die Ursache des größeren Interesses für den Ausfuhrmarkt ist, oder die Tatsache, daß die Ausfuhrpreise heute nicht mehr so niedrig sind, wie vor einem Vierteljahr, bleibe dahingestellt; die Vergütungen an die weiterverarbeitenden Werke jedenfalls sind, wie s. Z. erwähnt, vor kurzem beträchtlich heruntergesetzt worden. Es wird sich erst allmählich herausstellen müssen, ob den eisenschaffenden Werken danach größere Mengen zur Ausfuhr übrig bleiben werden. — In der Lage der

Welt-Kohlenmärkte

sind Veränderungen von Bedeutung nicht zu verzeichnen. Es ist ungewiß, ob die allmählich in Gang kommenden Vereinbarungen innerhalb des englischen Kohlenbergbaues sich schon bald am Markt bemerkbar machen werden. In einzelnen Bezirken Englands sind für die nächste Zeit bereits gemeinsame Produktionseinschränkungen für *Industriekohle* geplant, über deren Aussichten wir uns auf Seite 460 eingehend geäußert haben. Das Geschäft in *Dampfkohlen* hat sich eine Kleinigkeit gebessert. — Die Lage an den

Metall-Märkten

ist *ruhig* geblieben, jedoch war der Grundton in den letzten Tagen etwas freundlicher. Das gilt besonders von *Kupfer*, wo die amerikanischen Februar-Statistiken etwas anregten. Die Erzeugung von Feinkupfer ist zwar weiter gewachsen, aber viel weniger als die heimischen Ablieferungen und die Ausfuhr. Die Lagerbestände von Feinkupfer allerdings haben denn auch um rund 9000 Tonnen abgenommen, jene von Rohkupfer allerdings sind um etwa ebensoviel gestiegen. Hier regen vor allem die Hoffnungen an, daß das Geschäft in Amerika sich bald bessern würde, Hoffnungen, die nach den Berichten aus der Eisen-Industrie nicht voll berechtigt erscheinen; denn dort hat die Belebung, von der im Januar und Februar gesprochen wurde, bereits wieder merklich nachgelassen.

Zinn zeigte zeitweilig größere Schwankungen infolge von Baisse-Vorstößen und Liquidationsverkäufen, jedoch vermochte sich die Stimmung dafür schließlich eine Kleinigkeit zu befestigen, u. a. infolge angeblicher russischer Nachfrage und infolge von Zurückhaltung Ostasiens als Abgeber. In der *amerikanischen Weißblech-Industrie* soll es ebenfalls etwas besser gehen, was man von der englischen allerdings nicht behaupten kann.

Blei und *Zink* lagen ruhig, bröckelten aber im Einklang mit der im allgemeinen schwächeren Stimmung der ersten Wochenhälfte durchweg etwas ab, Blei u. a. infolge stärkeren amerikanischen Angebots.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Anhal'end knapp

Die Reaktion des Geldmarkts auf die scharfe Ein-schrumpfung des Geldumlaufs ist infolge des Wiederbeginns der Arbeiten in Baugewerbe und Landwirtschaft und der zunehmenden Saisonbelebung auf dem Arbeitsmarkte in vollem Umfang zu spüren. In der zweiten Märzwoche sind dabei infolge Fristablaufs und fehlender Neigung, schon in diesem Zeitpunkt neu zu diskontieren, eine *Abnahme der Reichsbankbestände an Wechseln* um 260 Mill. RM erfolgt; kurzfristige Lombarddarlehen sind dagegen bereits in Höhe von 40 Mill. RM bei der Notenbank aufgenommen worden. Am deutlichsten trat der

Geldmangel bei *täglichem Geld* hervor, was die Lage der Kassenversorgung der Banken besonders kennzeichnet. Nur am 14. März war tägliches Geld einmal stärker angeboten und im günstigsten Falle zu 5½ % erhältlich. Im übrigen kostete es während der ganzen letzten Woche fast unverändert 6½ bis 8%, also weit mehr als in den Vormonaten (17. Februar 5½—7½%). Bezeichnend ist ferner, daß an dem *Privatdiskont-Markt* an Stelle der sonst diese Zeit üblichen Ermäßigungen abermals eine Erhöhung eintrat. Die Notierung wurde am 14. März um ¼ auf 6¾ % heraufgesetzt. In erheblichem Umfang war für Zwecke der März-Ultimo-Finanzierung *Monatsgeld* ge-

sucht. Es kostete schon am 12. März 6% bis 8%, verteuerte sich aber weiter bis auf 7¼ bis 8½%. Die Nachfrage war um so lebhafter, als durch Inanspruchnahme von Monatsgeld nicht nur über den *Quartalsultimo*, sondern auch über die — erhöhten Umschlagsbedarf hervorruhenden — *Osterfeiertage* hinweg Geld gesichert werden konnte. Kein Wunder, daß unter diesen Umständen *Warenwechsel mit Bankgiro* wieder nur sehr schwer unterzubringen waren. Unter dem offiziellen Banksatz ging eigentlich überhaupt nichts um, zumal die Privatliskontnotierung bis auf ¼% an den Banksatz herangerückt war. Damit dürften die letzten Hoffnungen auf eine *Frühjahrs-Diskontermäßigung* zerstört sein, und man wird abwarten müssen, ob eine Konjunkturabschwächung eintritt, die eine wirklich nachhaltige Entspannung auf dem Geld- und Kapitalmarkt zur Folge hat. Man wird sich auch über die wahre Situation nicht täuschen dürfen, wenn sich etwa, was nicht unwahrscheinlich ist, im weiteren Verlaufe des Monats tägliches Geld infolge der frühzeitigen Vorversorgung beträchtlich verbilligt. Von Einfluß könnte unter Umständen die Aufbringung der 150 Mill. RM Fälligkeiten für industrielle Reparationsobligationen sein. Diese Beträge werden in drei Raten am 10., 17. und 27. März an die Bank für Industrie-Obligationen abgeliefert, die sie ihrerseits an den Agenten für Reparationszahlungen erst am 2. April einzuzahlen hat (vgl. Nr. 9, S. 322). Wie in der Zwischenzeit über diese Beträge verfügt wird, ist bis jetzt nicht bekannt geworden. Die Reichsbank hat sich, wie man weiß, das Recht vorbehalten, darüber zu verfügen. Zum Quartalsultimo werden die Beträge jedenfalls aus dem Verkehr gezogen. Gleichzeitig werden rund 60 Mill. RM als zweite Einzahlungsrate auf die Reichsbahnvorzugsaktien-Emission die Hand wechseln, von den Kuponzahlungen ganz abgesehen.

Bankkredite. Auch dürften hin und wieder Devisenrealisierungen von Vorschüssen auf dem Markte Unterkunft gesucht haben, die auf Freigabeansprüche gegenüber den Vereinigten Staaten gewährt worden sind. Bei der Reichsbank ist im Gegensatz zur Marktentwicklung ein Devisenabfluß von 35 Mill. RM zu verzeichnen, der sich nur mit 21 Mill. aus dem Erwerb von Gold erklärt, das bei Eintreffen unter Gold verbucht wird.

Berlin (Mittelkurs):	12. III.	13. III.	14. III.	15. III.	16. III.	17. III.
New York	4,183	4,183	4,183	4,183	4,170	4,181
London	20,41	20,41	20,41	20,41	20,40	20,40

Die Beratungsstelle in vorbereitender Tätigkeit

Die *Beratungsstelle* ist inzwischen in die Einzelbehandlung der Anträge großer Städte eingetreten; konkrete Angaben über die vorgenommenen Abstriche sind bisher nicht bekannt geworden. Selbst wenn die Kreditgesuche an sich nach den Grundsätzen der Produktivität gutgeheißen werden, ist damit noch nicht gesagt, daß sie später *genehmigt* werden. Denn die Beratungsstelle behält sich vor, Abstriche an der Gesamtheit der zugelassenen Auslandskredite vorzunehmen, wenn der Gesamtbedarf höher ist, als sie es für gut befindet (vgl. Nr. 10, S. 367). Wenn mitgeteilt worden ist, daß Anträge von mehr als 240 Kommunen vorliegen, so ist natürlich zu berücksichtigen, daß sich darunter zahlreiche kleine und kleinste Gemeinden befinden, die nicht selbständig an den ausländischen Markt zu appellieren Gedanken, sondern sich einer zentralen oder regionalen Sammelanleiheaktion anschließen möchte.

Neue Auslandsprojekte

Von neuen Verhandlungen verlautet zunächst, daß die *Sächsische Industrieschaft* mit der National City Co. über die seit langem ausstehende 6 Mill. Dollar Restanleihe verhandelt, wozu übrigens eine Ausdehnung der Garantie des sächsischen Staats um 25 auf 75 Mill. zur Zeit nachgesucht wird. Für den *Wohnungsbau* sucht man durch Gründung besonderer Organisationen ausländisches Kapital heranzuziehen. Nach dem Muster der Hamburger Baukasse ist z. B. auch in Frankfurt a. M. eine *Baukasse* errichtet worden, die vermutlich vorzugsweise englisches Geld für erststellige Hypotheken heranziehen wird (vgl. S. 465). Ähnliche Ziele steckt sich die neugegründete *Ruhrwohnungsbau A.-G.* Die drei Betriebsgesellschaften der Stadt *Dortmund* (Gasversorgung, Wasserversorgung und Straßenbahn) haben sich gemeinsam eine 3 Mill. Dollar-Anleihe für 20 Jahre zu nominal 6% mit hypothekarischer Sicherung bei Field Glorie & Co. in New York, vorbehaltlich der erforderlichen Zustimmung der Aufsichtsinstanzen, gesichert.

	Berlin				Frankfurt a.M.		
	Privatliskont lange Sicht	Privatliskont kurze Sicht	Tägliches Geld	Monatsgeld	Warenwechsel	Schecktausch	Warenwechsel
12. III. . .	6%	6%	6½—8	6%—8	6%—7	6%	7
13. III. . .	6%	6%	6½—8	6%—8½	7	6	7
14. III. . .	6%	6%	5½—8	7¼—8½	7	6	7
15. III. . .	6%	6%	6½—8	7¼—8½	7	7	7
16. III. . .	6%	6%	6½—8	7¼—8½	7	7½	7
17. III. . .	6%	6%	6½—8	7¼—8½	7	7½	7

Überwiegen des Devisenangebots

Am Devisenmarkt zeigte sich weiter ein *starkes Devisenangebot*. Der Dollarkurs schwankte um 4,1830 Reichsmark und erreichte am 17. März mit 4,1810 seinen niedrigsten Stand. Es handelt sich großenteils um die Zuflüsse aus den in letzter Zeit aufgelegten *Auslandsanleihen*, weniger aus der Inanspruchnahme neuer kurzfristiger

Die Effekten-Börse

Berliner Börse

Hausse in Spezialwerten

Befürchtungen hinsichtlich der weiteren Gestaltung des Geldmarkts hielten die Effektenkurse zunächst unter Druck. Die Börsenspekulation zeigte starke Zurückhaltung, und die Bankenkundschaft hatte nur in einigen Spezialwerten Kauforders erteilt. Als sich im Verlauf deutlich Marktvorbereitungen anlässlich der bevorstehenden Notierung des Bezugsrechts auf die Bonds der I. G. Farbenindustrie A.-G. erkennen ließen, wurde die Haltung fester, aber zu größeren Umsätzen kam es auch dann nur in einigen besonders bevorzugten Papieren.

Namentlich

Kunstseidenwerte

konnten ihre Aufwärtsbewegung in starkem Maße fortsetzen. Bevorzugt waren wieder *Vereinigte Glanzstoff*, die aber ihren Gewinn nicht voll behaupten konnten. Gerüchtweise verlautete, daß die belgische Löwenstein-Gruppe, deren Betätigung eine Zeitlang den Markt der Elektro-Werte stark angeregt hatte, große Posten Glanzstoff-Aktien zusammengebracht habe. Nach manchen Meldungen soll sich ihr Besitz bereits auf 15% des Aktienkapitals belaufen, während zuverlässigere Mitteilungen allerdings nur von 10% sprechen. Jedenfalls ist es wohl sicher, daß die Löwenstein-Gruppe einen erheblichen Aktienposten zusammengekauft hat. *Bemberg* setzten

ihre Aufwärtsbewegung gleichfalls fort, stiegen aber nicht in demselben Ausmaß wie Glanzstoff. Die Kursdifferenz zwischen beiden Papieren betrug am Montag dieser Woche über 180%. — Lebhaftes Geschäft hatten

Rheinische Braunkohlen,

die zeitweise erheblich anzogen. An der Börse wollte man wissen, daß die Gesellschaft einen Teil ihres Besitzes an den Preußischen Staat abzustoßen beabsichtigte. Während von der einen Seite behauptet wurde, daß es sich dabei um Elektrizitäts-Interessen handele — was aus verschiedenen Gründen nicht sehr wahrscheinlich ist —, wollte man an anderer Stelle wissen, daß die Abstoßung des Besitzes an Harpen-Aktien geplant sei, wogegen wieder eingewandt wurde, daß sich die Rheinische Braunkohlen A.-G. kaum ihres Harpen-Besitzes entledigen werde, nachdem Dr. Silverberg an die Spitze der Verwaltung getreten sei. In Wirklichkeit dürfte an der Börse einiges von schwebenden Verhandlungen durchgesichert sein, doch handelt es sich hierbei um Projekte, die wenigstens im gegenwärtigen Zeitpunkt noch nicht spruchreif sind. Daß ein Umtausch von Harpen-Aktien in Rheinische Braunkohlen-Aktien erwogen werde, und zwar, — wie es an der Börse hieß — im Verhältnis zwei Harpen-Aktien gegen eine Braunkohlen-Aktie ist wenig wahrscheinlich. — Daß sich die Verwaltung der

arbenindustrie A.-G.

offenbar endlich bereitgefunden hat, den Markt ihrer Werte regulieren zu lassen, wurde mit einer gewissen Erleichterung aufgenommen; man hatte der bevorstehenden *Bezugsrechtsnotierung auf die Bonds* mit einiger Sorge entgegengesehen. Am Montag dieser Woche erfolgte die erste Notiz, die sich bei einem Umsatz von etwa 4 Mill. RM auf 10% stellte. Dieser Kurs entsprach den Erwartungen, die man auf Grund der Marktvorbereitungen an der Börse gehegt hatte. Ein erheblicher Teil des Angebots wurde offenbar von der intervenierenden Hand aufgenommen. — Fest lagen *Karstadt* auf Dividendenerwartungen und Gerüchte über ein bevorstehendes Abkommen mit der *Leonhard Tietz A.-G.* Der Abschluß der *Schubert & Salzer A.-G.* führte zu einer stärkeren Kursbewegung in den Aktien dieser Gesellschaft. Größeres Interesse zeigte sich auch zeitweise in den Aktien der *Schultheiß-Patzenhofer Brauerei*.

Am Beginn der *neuen Woche* war die Tendenz nicht einheitlich. Fest lagen nur einige Spezialpapiere, u. a. wieder Rheinische Braunkohle.

Frankfurter Börse

(Von unserem Korrespondenten)

Nach einer Periode der Unsicherheit und Depression hat sich das Frankfurter Börsengeschäft wieder belebt. Der Markt reagierte besonders auf die Bewegungen gewisser internationaler Werte, zu denen seit mehreren Jahren auch deutsche Werte von Rang zählen. Die Steigerung der

Kunstseideaktien

insbesondere die auffallende Aufwärtsbewegung der *Elberfelder Glanzstoff*-Aktien regte zu Käufen an. Vielfach vermutete man, daß vorwiegend — neben neuen Plänen der *Löwenstein-Tubize-Gruppe* — eine Einschwanzung der *Baissespekulation* für die Haussebewegung dieser Aktion maßgebend gewesen sei. Auch Gewinne aus spekulativen Käufen des Platzes in holländischen *Enka*-Aktien kamen der Tendenz zugute. Die unklaren Vorgänge, die der Bewegung der *Rheinischen*

Braunkohlen-Aktie zugrunde lagen, beträchtliche Arbitrage- und Auslandskäufe in *Licht* und *Kraft* sowie *Gesfürel* führten ebenfalls zu lebhafterer Tätigkeit in der Kulisse, und wenn diese von solchen und anderen Papieren ausstrahlende Tendenz nicht in noch stärkerem Maße auf den Gesamtmarkt übergriff, so war daran die noch immer nicht überwundene Zurückhaltung der heute mehr und mehr an Auslandsbörsen abgelenkten Privatkundschaft Schuld. Diese gab sogar deutsche Werte ab, um an Auslandsmärkten mitzuarbeiten. Eine besondere Belebung erfuhr das Geschäft an den Großmärkten der Börse, als es klar wurde, daß nach vorangegangenen erheblichen Abschwächungen und nach weitgehender Vernachlässigung einer vernünftigen Marktfürsorge endlich etwas mehr und vor allen Dingen systematischer für den Markt der

I. G. Farbenindustrie-Werte

getan wurde. Ein allmähliches Abbröckeln des Kurses der Farben-Aktien und der I. G.-Bonds, vor allem aber der Kursdruck auf die I. G.-Bezugsrechte, der die Bewertung im freien Verkehr infolge von Baisseoperationen bis auf unter 8% hatte sinken lassen, war Anlaß geworden, daß die I. G.-Leitung sich um eine bessere Regulierung der Märkte ihrer Wertpapiere bemüht zeigte; vorangegangene kleinere Bankierinterventionen, die im Auftrage dieses oder jenes Großinteressenten an der I. G. erfolgt waren, hatten sich als unzureichend erwiesen. Es war zu besorgen, daß die herannahende offizielle Notierung der Bezugsrechte bei der tatsächlich zu beobachtenden starken Verkaufsneigung für die Bezugsrechte im Publikum eine erhebliche weitere Erschütterung der Bewertungen mit sich bringen könnte. Unter diesen Umständen interessierte die I. G.-Leitung etwa um die Mitte der Berichtszeit weitere Bankkreise für die Intervention, offenbar unter Anwendung ansehnlicher Mittel. Eine geregelte Marktfürsorge, die anscheinend auch teilweise in Form von vom Ausland kommender Nachfrage, besonders nach den Bezugsrechten, organisiert wurde, setzte ein, und einige Großbanken — man wollte besonders die Darmstädter und Nationalbank sowie die Deutsche Bank am Markte beobachten — zeigten plötzlich lebhaftes Interesse für diesen Markt. Die Folge war ein etwas vielleicht zu rascher Wiederanstieg des Bezugsrechtswerts bis auf etwa 10¹/₈% und im Anschluß daran eine Steigerung der Aktien und Bonds, die das Vertrauen des Markts erheblich befestigte. Es scheint, daß sich die I. G.-Leitung jetzt davon überzeugt hat, daß eine geregelte Marktfürsorge doch die Benutzung eines ausgedehnten Bankapparates — angesichts der Höhe der

	6. III.	8. III.	10. III.	12. III.	14. III.	16. III.	17. III.
Metallbank	126 1/2	124	124	123 1/2	122	126 1/2	127
Metalloesellschaft	174 1/2	172	171	173	172	172	172 1/2
Scheidennstalt	195 1/2	192 1/2	193	194	195 1/2	195 1/2	195 1/2
Dt. Bff. u. Wechselbank	121	120 1/2	120 1/2	120 1/2	120 1/2	120 1/2	120 1/2
Deutsche Vereinsbank	102 1/2	102 1/2	102 1/2	102	102	102	102 1/2
Eisenbahn-Rentenbank	8	7	—	—	—	8	8
Frankfurter Bank	115	114	113 1/2	113 1/2	114 1/2	114	113 1/2
Frankfurter Hvn.-Bank	143	140	140 1/2	140 1/2	141	141	141
Brauerei Henckler	178	178	178 1/2	178	178	178	178
Adlerwerke Kleyer	82 1/2	77 3/4	80	81 1/2	78 1/2	79 1/2	84 1/2
Bamag-Meruln	25	25 1/2	24	25	23 1/2	24	24 1/2
Cement Heidelberg	143	139 1/2	139 1/2	140	141	140 1/2	141
Dt. Verlag Stuttgart	248	248	248	248	249	249	249
Dt. Werke	73	72	71 1/2	69	67	65	26 1/2
Dt. Kaiserlautern	26 1/2	26 1/2	—	26 1/2	27 1/2	27 1/2	25 1/2
Flölinger Spinnerlei	235	235	235	235	235	235	52
Gebr. Fahr	53	52	52	52	51	52	100 1/2
Frankfurter Hof	107	105	107	107	107 1/2	100	—
Pokornv & Wittkind	—	70 1/2	—	75	—	—	141 1/2
Hanfwerke Füssen	143 1/2	140	140 1/2	140	140 1/2	141	79 1/2
Hochtief	79	77 1/2	78 1/2	78 1/2	79 1/2	79 1/2	84 1/2
Ph. Holzmann	138 1/2	134	143	144	142 1/2	143	147
Rohrverkohlung-Ind.	80 1/2	81 1/2	82	81 1/2	81	81 1/2	81 1/2
Trog	90 1/2	99	99	99	99	99	99
Reiniger, Gebb. & Schall	—	103	103	—	100	100	—
Lokomotiven Krauss & Co.	—	—	—	—	—	—	115
Lechwerke	110	114 1/2	—	115	115	115	130
Ludwigschaffener Walzwerke	135	131	139 1/2	139 1/2	138	137	137
Mankrafwerke	115	114	113	113	112 1/2	112	112
Miaz	139 1/2	140	138 1/2	141 1/2	139 1/2	140	—
Moenus	60 1/2	60	71 1/2	74 1/2	70	70	98
Peters Union	103	100	99	99 1/2	97 1/2	98 1/2	18 1/2
Schuhfabrik Herz	17	18 1/2	18 1/2	18 1/2	18 1/2	18 1/2	44
Velthwerke	48 1/2	45	44	44	45 1/2	44	93 1/2
Ver. Chem. Ind. Ffm.	94 1/2	93	—	—	89	—	175 1/2
Voiet & Häfner	178 1/2	—	173	173	174 1/2	175	71
Volthom	70	68	69	70 1/2	70 1/2	70 1/2	128
Wewas & Freytag	130	129	129 1/2	130	129 1/2	128	111
Tellus	112	111	111	111	111	111	111
Süddeutsche Zuckerfabrik	134 1/2	132 1/2	132	131	130 1/2	131	131
Frankf. Allg. Vers. A.-G.	174 1/2	171 1/2	172	174	173	173	173 1/2

in Betracht kommenden Kapitalien — zur Voraussetzung hat; der hiesige Markt empfand mit Befriedigung die Wiederherstellung des Vertrauens zu dem führenden Großwert des Platzes.

Von den übrigen Märkten waren *Bankaktien* kaum wesentlich von den Großbankabschlüssen berührt, wie dies bei der Stabilität der Dividendenzahlungen auch begreiflich ist; *Reichsbank*-Anteile stiegen auf den Geschäftsbericht und auf die Mitteilungen in der Generalversammlung ansehnlich. Die sogenannten *Freigabewerte* (in Frankfurt a. M. neben Schiffahrtspapieren besonders Scheideanstalt) waren ohne besonders auffallende Veränderungen gut behauptet. Zu erwähnen sind sonst nur noch

Autopiere.

Die schwere Erschütterung des Markts der *Neckarsulmer Fahrzeugwerke*, die den Kurs bis auf etwas über 60% zurückführte, hemmte auch etwas den Erfolg der Marktfürsorge, die sich seit längerer Zeit für Daimler bemerkbar gemacht hatte; der gesamte Autoaktienmarkt zeigte zeitweise eine unsichere Haltung, bis die für *Adlerwerke Kleyer* in Aussicht gestellte Wiederaufnahme der Dividendenzahlung (5%) den Kurs dieses Papiers fühlbar hob (84%).

Im ganzen ist die Tendenz immerhin freundlicher geworden und wenigstens für die Kulisse und die Arbitrage haben sich die Geschäftsmöglichkeiten und Umsätze erhöht.

Bilanzen

Darmstädter und Nationalbank

Unveränderte Dividende (12 Prozent) Steigerung des Umsatzes um 45 Prozent

Während der Geschäftsbericht über die Entwicklung der Bank selbst nichts Bemerkenswertes enthält, wird auf 8 Seiten eine breite *Darstellung der gegenwärtigen Wirtschaftslage*, insbesondere des Verhältnisses zwischen Staat und Wirtschaft gegeben. Tendenz: *Abbau der staatlichen Funktionen*, Abbau der staatlichen Mietsfestsetzung, Abbau der staatlichen Preisfestsetzung für die Schlüsselindustrien, Abbau der staatlichen Beteiligung am Bank- und Kreditwesen. Die Wirtschaft brauche die „Bevormundung“ nicht mehr. Das alles unter dem Motto: „Staat und Wirtschaft sind beide am besten daran, wenn sie sich gegenseitig drei Schritte vom Leibe bleiben“ (Hellpach). Manches ist schief gesehen und fordert zur Kritik heraus, daneben finden sich Bemerkungen, die man ohne weiteres unterschreiben kann. So ist es zu begrüßen, daß eine führende Großbank die Unternehmungen auffordert, endlich die Methode aufzugeben, ihre Gewinne zu verstecken. Die Aktionäre, heißt es im Bericht der Bank, müßten durch die Dividende für das von ihnen durch die Hergabe von Kapital übernommene wirtschaftliche Risiko entschädigt werden. Es ist zu wünschen, daß sich die Leiter der Bank nicht nur im Geschäftsbericht, sondern auch in den zahlreichen Aufsichtsräten, in denen sie Sitz und Stimme haben, hierfür einsetzen.

Die Darmstädter und Nationalbank ist die einzige D-Bank, die noch immer nur das bei der Gold-Umstellung festgesetzte Kapital zu verzinsen hat. Während die Deutsche Bank seit 1925 auch auf die 40 Mill. RM ursprünglich nicht dividendenberechtigten, zur Unterbringung im Ausland bestimmten Aktien eine Ausschüttung vornehmen muß und die Disconto-Gesellschaft und die Dresdner Bank ihr Aktienkapital nach der Umstellung erhöht haben, ist bei der Darmstädter Bank nur das bei ihrem Geschäftsumfang als geringfügig erscheinende Aktienkapital von 60 Mill. RM gewinnberechtigigt. Die *Dividende* bleibt wie bei allen Großbanken diesmal unverändert; es werden also 12% gezahlt.

Der *Rohgewinn* ist, wenn man die Gewinn- und Verlustrechnung betrachtet, fast unverändert geblieben (80,55 gegen 79,7 Mill. RM), aber die Zins- und Provisionseinnahmen haben sich beträchtlich vermehrt. *Zinsen* erbrachten 33,35 Mill. RM gegen 31,9 Mill. RM, *Provisionen* gar 40,17 Mill. gegen 35,5 Mill. RM i. V. Diese beiden Konten haben also einen Mehrgewinn von über 6 Mill. RM gebracht. (Demgegenüber will es wenig besagen, wenn die *Effektengewinne* nur mit 5 Mill. RM gegen 10 Mill. RM ausgewiesen werden.) Auf das laufende Geschäft entfallen 65% der Provisionen, auf das Effektengeschäft 35%. Es ist bemerkenswert, daß die Darmstädter Bank diese Spezifikation gibt, während andere Institute es unter dem fadenscheinigen Vorwand, eine exakte Trennung lasse

sich nicht vornehmen, ablehnen. Da die Effektengewinne wieder vollständig zur Dotierung der offenen Reserve, die dadurch auf 55 Mill. RM anwächst, verwendet werden, und die Verwaltung zweifellos von vornherein diesen Betrag zu dem genannten Zweck ausgesondert hat, kann man auf die *wirklich* erzielten Effektengewinne keine Schlüsse ziehen. Daß sie niedriger gewesen sind als im Vorjahr ist allerdings sicher.

Die *Verwaltungskosten*, die 1926 vermindert werden konnten, sind 1927 wieder um 2,23 Mill. RM angewachsen. Von den 55,13 Mill. RM, die verausgabt werden mußten, entfallen diesmal 81¼% auf Personalkosten, obwohl die Zahl der beschäftigten Beamten noch einmal um eine Kleinigkeit (um 52 auf 7293 Köpfe) verringert werden konnte. Die *Steuern* sind um mehr als 50% gestiegen und betragen 9,39 Mill. RM. Das ist gewiß ein erheblicher Betrag, doch statt den allein richtigen Schluß auf die ausgewiesenen und die zur Stärkung der inneren Reserven verwandten Gewinne des Vorjahrs offen zu lassen, stellt der Bericht der Bank diesen Steuerbetrag (nach dem Vorbild der Deutschen Bank) der Dividendensumme gegenüber. Beweiskräftig wäre nur ein Vergleich mit den wirklichen Erträgen, und da dieser nicht möglich ist, sollte man die Steuern vielleicht dem Umsatz gegenüberstellen, obgleich auch das nicht sehr aufschlußreich wäre. Daß die Verminderung des Reingewinns ungefähr dem um 5 Mill. RM verringerten Effektengewinn ausweis entspricht, legt übrigens die Annahme nahe, daß auch auf Zinsen- und Provisionskonto nicht die wirklichen Gewinne ausgewiesen wurden.

in Mill. RM	Bilanz per 31.12. 26	Bilanz per 31.12. 27	in Mill. RM	Bilanz per 31.12. 26	Bilanz per 31.12. 27
<i>Ausgaben</i>			<i>Einnahmen</i>		
Verwaltungskosten	52,992	55,128	Provisionen	95,546	40,162
Steuern	5,847	9,387	Wechsel, Zinsen, Kupons, Sorten	31,927	33,346
Reingewinn	20,938	16,271	Effekten- u. Kontosortialgewinne	10,000	5,000
			Vortrag	2,264	2,278

Die Bilanz zeigt eine Zunahme der *Kreditoren* um 237 Mill. RM auf 1564 Mill. RM und der *Akzepte* um 14,5 Mill. RM auf 726 Mill. RM. Von den fremden Geldern entfällt ein Drittel auf das Ausland; 26¼% der Forderungen an die Bank sind solche in ausländischer Währung. 6,6% solche in deutscher Währung. Stark gestiegen sind bei der Darmstädter Bank auch die bei Dritten benutzten Kredite der Kundschaft. Im übrigen macht sich ebenso wie bei den übrigen Großbanken eine Verminderung der kurzfristigen Gelder bemerkbar.

Auch auf der Aktivseite entsprechen die Veränderungen den bei den anderen Großbanken beobachteten ziemlich genau. Die *Debitoren* haben sich um 147 Mill. RM erhöht, und zwar vor allem die gedeckten (die ungedeckten sind nur um 32 Mill. RM gestiegen). *Reports und Lombards* sind um rund ein Viertel auf 10 Mill. RM zurückgegangen. Die *Kassenbestände* nahmen um

10 Mill. RM ab, während die Wechselbestände um fast 100 Mill. RM erhöht wurden. Die Nostro-guthaben sind nur um etwa 17 Mill. RM gestiegen; 85 % der Nostro-guthaben entfallen auf Auslands-guthaben. Die Vorschüsse auf Waren und Warenver-schiffungen zeigen eine Zunahme um ca. 46 Mill. RM, sind aber immer noch wesentlich geringer als bei den drei anderen D-Banken. Die Effektenbestände haben sich um 5 Mill. RM auf 23,2 Mill. RM vermehrt, die Kon-sortialbeteiligungen um 8 Mill. auf 23,9 Mill. RM. Etwa 40% der auf beiden Konten verbuchten Werte entfallen auf festverzinsliche Papiere. Es handelt sich dabei um großen Teil um Posten, die nicht abgesetzt werden konnten oder die schlecht placiert waren und wieder aufgenommen werden mußten. Auch Bestände von Interventionen sind unter den Effekten verbucht. (Es ist hierbei wohl besonders an die Emissionen der Vereinigten Stahlwerke und der Mitteldutschen Stahlwerke zu denken.) Die Veränderungen der übrigen Konten zeigt unsere Bilanztafel.

in Mill. RM	Bilanz per 31.12.26	Bilanz per 31.12.27	in Mill. RM	Bilanz per 31.12.26	Bilanz per 31.12.27
Aktiva			Passiva		
Kasse, Sorten, Kupons, Guthaben bei Notenbanken. Wechsel u. Schatzanweisungen	76,384	65,268	Aktienkapital	60,000	60,000
Nostro-guthaben bei Banken	331,401	427,710	Reserven	40,000	50,000
Reportis und Lombards	200,436	217,657	Kreditoren	1326,560	1563,808
Vorschüsse a. Waren davon gedeckt ..	159,071	109,607	a) Nostroverpflichtungen ..	0,666	0,760
Eigene Wertpapiere	84,119	130,687	b) Seitens der Kundschaft bei Dritten benutzte Kredite	46,084	109,162
a) Anleihen und Schatzanweis.	65,595	91,694	c) Guthaben dt. Banken	150,156	220,575
b) Sonstige bei d. Reichsbank beleihbare Wertpapiere	18,101	23,215	d) Depositen ..	771,267	803,754
c) Sonstige börsen-analyse Wertpapiere	6,317	15,426	1. innerhalb 7 Tagen fällig	354,359	312,602
d) Sonstige Wert-papiere	2,813	2,329	2. bis zu 3 Mo-naten fällig	402,916	427,109
Konsortialbeteili-gungen	15,752	23,941	3. nach 3 Mo-naten fällig	14,002	64,023
Dauernde Beteili-gungen	20,614	21,492	e) Sonstige Kre-ditoren	358,377	430,766
Debitoren	580,167	727,395	1. innerhalb 7 Tagen fällig	183,328	170,282
a) gedeckte ..	448,294	564,177	2. bis zu 3 Mo-naten fällig	157,349	211,425
b) ungedeckte ..	131,873	163,219	3. nach 3 Mo-naten fällig	17,699	39,059
Avale	44,089	74,756	Akzente	57,951	72,505
Bankgebäude	25,000	25,000	Avale	44,089	74,756
			Pensionsfonds ..	2,000	3,000
			Unerhobene Divi-dende	0,072	0,056
			Verrechnungs-konto	3,505	6,173
			Reingewinn	20,958	16,271

Von den Beteiligungen ist die *Internationale Bank te Amsterdam* zu erwähnen, die unter Stärkung der Reser-ven wieder 6% verteilen wird. Die *Danziger Bank für Handel und Gewerbe* hat 10% gegen 9% i. V. verteilt und befindet sich in günstiger Entwicklung. Die *Mercurbank in Wien* litt unter den schwierigen Verhältnissen des Platzes; im laufenden Jahr sei eine Belebung des Ge-schäfts eingetreten. Die *Kommanditen* werden ansehn-liche Mehrgewinne zur Verteilung bringen.

Daimler-Benz

Rationalisierung und Umsatzsteigerung — Große Vorräte Keine Dividende

Im Leitartikel dieses Hefts führen wir aus, daß es Unternehmungen gibt, die einen so erheblichen Teil des nationalen Kapitals verkörpern, daß sie nicht nur ihren Aktionären, sondern der breiten Öffentlichkeit Rechen-schaft schuldig sind. Es gibt wiederum Verwaltungen, die — wohl weniger aus dem Gefühl einer moralischen Verpflichtung, als der Reklamewirkung wegen — zwar die Öffentlichkeit mehr oder weniger genau über die Geschäftslage ihrer Gesellschaft unterrichten, die sich jedoch nicht verpflichtet fühlen, ihren Aktionären einen umfassenden Einblick in deren eigenes Unternehmen zu gewähren. Zu der zweiten Gruppe gehört die *Daimler-Benz A.-G.*, die im Laufe des letzten Jahres der Presse eine Reihe von Angaben über Produktion und Absatz zu-kommen ließ, die jedoch den Aktionären wiederum einen äußerst dürftigen Geschäftsbericht und eine undurch-sichtige Bilanz vorlegt.

Die *Daimler-Benz A.-G.* besitzt in Herrn *Schapiro* einen unbequemen Großaktionär, der in der letzten Zeit durch Aktienkauf angeblich die Generalversammlungs-mehrheit erworben hat (vgl. Nr. 10, S. 374), und dessen Absicht es sein soll, eine Verteilung von 6 % Dividende durchzusetzen. Die Verwaltung hat dagegen schon vor Monaten erklärt, daß der Abschluß für 1927 *dividendenlos* bleiben werde und hält daran auch in der vor-liegenden Bilanz fest. Man weiß, daß Herr Schapiro bei seinen Finanzmanövern nicht immer die Wohlfahrt des betreffenden Unternehmens, dessen Aktien ihn inter-essieren, im Auge hat, andererseits werden seine Forde-rungen insofern sicherlich begründet sein, als der Ge-winn der *Daimler-Benz A.-G.* gewiß höher ist, als die Verwaltung ihn angibt, mag man ihn im übrigen zur Auffüllung der Reserven oder zur Ausschüttung ver-wenden. Die *Gewinn- und Verlustrechnung* bietet je-doch nicht den geringsten Anhalt. Die Habenseite ent-hält außer dem Gewinnvortrag (0,478 Mill. RM) einen „*Bruttogewinn abzüglich aller Geschäftskosten*“ in Höhe von 4,748 (im Vorjahr 3,140) Mill. RM, der ange-sichts einer Verdoppelung des Umsatzes (120 Mill. gegen 67 Mill. RM), das Mißlingen der Rationalisierung be-weisen würde — wenn er überhaupt etwas beweisen könnte. Ob andererseits die *Abschreibungen* auf „*Maschinen, Werkzeuge und sonstige Einrichtungen*“ (3,410 von 15,492 Mill. RM) ausreichen, läßt sich wiederum von Außenstehenden nicht beurteilen. Insgesamt er-scheinen die Abschreibungen mit 4,364 (i. V. 3,019) Mill. RM in der Gewinn- und Verlustrechnung — eine Abschreibung auf das *Disagio* der Anleihe von 1927 ist mit 0,208 Mill. RM vorweg abgebucht worden —, so daß ein Saldo von 0,862 (0,478) Mill. RM erscheint, der natür-lich zur Ausschüttung einer Dividende nicht ausreicht und deshalb auf neue Rechnung vorgetragen wird. Man hat im Fall *Daimler-Benz* den Eindruck, daß die Ver-waltung die Vorkehrung der Gewinne ausdrücklich nicht vorgenommen hat, um die Aktionäre nicht zu Dividen-denforderungen anzureizen. Sachlich mag sie dabei im Recht sein, denn die Umstellung der Gesellschaft auf moderne Betriebsformen ist erst vor kurzem durchgeführt worden und ihr Erfolg läßt sich noch nicht abschließend beurteilen. Zudem läßt die *Bilanz* erkennen, daß eine Stärkung der Betriebsmittel nicht unerwünscht ist.

Selbstverständlich zeigt der *Status* gegenüber dem Vor-jahr eine *Entlastung*, denn das Kapital erfuhr inzwischen eine Erhöhung um 14 Mill. RM und die hohen Bank-schulden wurden durch Aufnahme einer 6 %igen Anleihe in Höhe von nom. 20 Mill. RM konsolidiert. Die Kapital-konten, die Kreditoren und das Bankguthaben zeigen ent-sprechende Veränderungen; wir verweisen auf die nach-stehende Bilanztafel. Wahrscheinlich stecken in den Kreditoren in höherem Maße Lieferantenkredite als im Vorjahre, ebenso wie die Debitoren eine leichte Zunahme zeigen. Ein Posten, dessen Liquidität schwer zu beurteilen ist, sind die *Vorräte*, die mit knapp 53 Mill. RM die Höhe des Aktienkapitals übersteigen. Dem Geschäftsbericht zu-folge sind sie besonders vorsichtig bewertet und tragen in ihrer Höhe der zu erwartenden Frühjahrskonjunktur Rechnung. Das Lager an Fertigfabrikaten bestehe aus den neuesten Typen und entspreche der laufenden Abruf-ziffer der Verkaufsorganisation. Anscheinend rechnet die Gesellschaft mit erheblich steigendem Umsatz (der des Jahres 1927 lag, wie erwähnt, mit rund 120 Mill. RM 80 % über dem des Vorjahrs), denn anders läßt sich die Höhe des Lagers nicht erklären. Man darf nicht vergessen, daß die *Daimler-Benz A.-G.* immer wieder ihre Rationalisie-rungserfolge betont und Rationalisierung bedeutet doch nicht zuletzt Niedrighaltung der Läger. Es handelt sich auch nicht etwa um von langer Hand angesammelte Be-stände an Fertigprodukten, denn der Bericht betont, daß die Gesellschaft erst in den letzten Monaten des abge-lautenen Jahres in der Lage war, die gesteigerte Nach-frage voll zu befriedigen.

Von dem Absatz des letzten Jahres entfielen 12 % auf das Ausland, gegen 70 % in der Vorkriegszeit. Die Verwaltung klagt über die hohen Zollschranken, die im Export, vor allem nach Amerika, zu übersteigen sind. Im einzelnen wird ausgeführt, daß sich der In- und Auslandsabsatz in den Kompressor-Typen 15/70/100 PS und 24/100/140 PS belebt habe. Die Typen 8/58 PS und 12/55 PS sollen den in sie gesetzten Erwartungen entsprechen haben. Die Lastkraftwagen-Typen, die jetzt im Großserien-Bau in Gaggenau hergestellt werden, haben, dem Bericht zufolge, guten Eingang gefunden; das Lastwagen-Werk Marienfelde dient, wie vor einiger Zeit mitgeteilt wurde, nur noch als Reparaturwerkstatt und Ersatzteil-Lager. Der gesamte Lastkraftwagen-Bau ist jetzt auf

Gaggenau beschränkt. Insgesamt beschäftigte die Firma Ende 1927 15 000 Arbeiter, gegen 8500 Ende 1926.

	in Mill. RM		Bilanz per 1.1.26	Bilanz per 1.1.27	in Mill. RM		Bilanz per 1.1.26	Bilanz per 1.1.27
	Aktiva	Passiva						
Grundstücke	5,058	5,135			Kapital	36,360	50,360	
Gebäude	17,710	17,513			Reserve	9,360	9,750	
Maschinen, Inventar	8,836	12,032			6% ige Anleihe 1927	20,000	20,000	
Kasse, Wechsel, Schecks	0,607	0,360			Obligationen	1,780	0,142	
Bankguthaben	0,396	1,808			Hypotheken	1,030	1,019	
Effekten	0,724	0,641			Kreditoren	40,345	26,567	
Beteiligungen	0,771	0,911			Gewinn	0,478	0,802	
Anleihe-Diskont	—	2,300			Aktive und Bürgschaften	1,447	3,126	
Debitoren	13,643	15,312						
Vorräte	41,747	52,630						
Aktive und Bürgschaften	1,347	3,126						

Statistik

Termin-Notierungen und Liquidationskurse der Berliner Börse

	12. März		13. März		14. März		15. März		16. März		17. März		18. März		Liquidationskurs	
	hochster Kurs	niedrigster Kurs	hochster Kurs	niedrigster Kurs	hochster Kurs	niedrigster Kurs	hochster Kurs	niedrigster Kurs	hochster Kurs	niedrigster Kurs	hochster Kurs	niedrigster Kurs	hochster Kurs	niedrigster Kurs	per ultimo Februar	per medio März
	Kurs	Kurs	Kurs	Kurs	Kurs	Kurs	Kurs	Kurs	Kurs	Kurs	Kurs	Kurs	Kurs	Kurs		
A.-G. für Verkehrsweesen	185 1/2	83	185	184	187	184 1/2	187	186 1/2	186 1/2	185 1/2	187 1/2	187	188 3/4	187 1/2	177	185
Deutsche Pachtbahn-Vorzüge	96 1/2	96 1/2	96 1/2	84 1/2	96 1/2	84 1/2	96 1/2	84 1/2	96 1/2	84 1/2	96 1/2	85 1/2	86 1/2	86 1/2	97	97
Hamburger Hochbahn	—	85	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	85
Allgem. Deutsche Credit-Anstalt	142 1/2	142 1/2	142 1/2	141 1/2	142 1/2	142 1/2	144	143	144	143 1/2	145	143 1/2	144 3/4	144 1/2	143	142
Bermer Bankverein	113 1/2	142 1/2	142 1/2	141 1/2	143 1/2	142 1/2	144 1/2	143 1/2	144 1/2	145	147 1/2	146 1/2	146 1/2	146 1/2	203	251
Berliner Handels-Gesellschaft	211 1/2	249 1/2	248	247 1/2	249	247 1/2	240	247	252 1/2	240 1/2	257	252 1/2	252 1/2	254 3/4	172	173
Commerz- und Privatbank	173	172 1/2	171 1/2	170 1/2	173	171	174 1/2	173 1/2	175 1/2	174 1/2	177 1/2	175 1/2	176	174 1/2	226	225
Carntstädter und Nationalbank	223 1/2	222	223	222	223 1/2	222 1/2	228	225	231 1/2	229	235	232 1/2	233 1/2	231 1/2	163	160
Deutsche Bank	170 1/2	160	153 1/2	159	153 1/2	159	160 1/2	158 1/2	160 1/2	158 1/2	164	162 1/2	163 1/2	162 1/2	156	154
Dietsche Gesellschaft	154 1/2	154	153 1/2	153	153 1/2	153 1/2	155 3/4	154 3/4	156 1/2	156 1/2	156	157 1/2	157 1/2	156 1/2	158	156
Dresdner Bank	156 1/2	155 1/2	155 1/2	154 1/2	155 1/2	155	157 1/2	156 1/2	159	157 1/2	160 1/2	159	159 1/2	158 1/2	218	204
Mitteldeutsche Creditbank	212	211	—	—	—	210	—	—	207	202 1/2	209	205 1/2	208	206	—	—
Dampfschiffahrt	149 1/2	148	148 1/2	147 1/2	149 1/2	148 1/2	151 1/2	149 1/2	153 1/2	152 1/2	153 1/2	152 1/2	153 1/2	152 1/2	150	150
Hamburg-Südamerik.-Dampfer	207	206 1/2	—	—	205 1/2	204 1/2	208	204 1/2	208	207 1/2	209 1/2	208	211	210	206	206
Hansa Dampfer	224 1/2	223 1/2	—	—	225 1/2	224	228 1/2	225 1/2	230	229 1/2	230 1/2	230	231	230	217	224
Norddeutscher Lloyd	150 1/2	148 1/2	147 1/2	147	149 1/2	148 1/2	151 1/2	149 1/2	153	152 1/2	153 1/2	152 1/2	153 1/2	151 1/2	151	150
Daimler Motoren	93	91	91 1/2	88 1/2	91	90	91 1/2	91	90	89 1/2	90	89 1/2	92 1/2	92 1/2	89	92
Nationale Automobil-Gesellschaft	91 1/2	90	—	—	92	90	91 1/2	91	92 1/2	91 1/2	92 1/2	92 1/2	92 1/2	92 1/2	93	91
I. G. Farbenindustrie	254	252 1/2	251	249 1/2	253 1/2	251 1/2	258 1/2	256 1/2	259 1/2	257 1/2	261 1/2	260 1/2	260 1/2	259 1/2	255	254
Th. Gutschmidt	106 1/2	105 1/2	105 1/2	103 1/2	103 1/2	104 1/2	107 1/2	106 1/2	107 1/2	106 1/2	109	108 1/2	108	108	109	106
Oberschles. Kokswerke	91 1/2	91	90 1/2	90 1/2	93 1/2	92 1/2	95 1/2	95	96 1/2	95 1/2	96 1/2	95 1/2	95 1/2	94 1/2	93	91
Rüttnerwerke	96	95 1/2	96 1/2	95 1/2	99 1/2	97 1/2	100 1/2	99 1/2	101 1/2	100 1/2	100 1/2	99 1/2	100	98 1/2	98	96
Vereinigte Glanzstoff-Fabriken	—	—	687	688	708	687	698	688	700	688	703	69	688	683	600	660
Allgem. Elektr.-Ges.	154 1/2	152 1/2	152 1/2	151 1/2	154	152	155	153 1/2	156 1/2	154 1/2	156 1/2	155 1/2	154 1/2	153 1/2	155	154
Bergmann Elektr.	172 1/2	170 1/2	170	168	172	171 1/2	172 1/2	171 1/2	177 1/2	173 1/2	178	178	174	173	175	172
Elektr. Licht und Kraft	213	210	210	207	212 1/2	211	216 1/2	215	220	217 1/2	219	216 1/2	217	215	210	211
Elektrizitäts-Lieferungs-Gesellschaft	165 1/2	164 1/2	163	162 1/2	163 1/2	161 1/2	164 1/2	164 1/2	167 1/2	164 1/2	167 1/2	166 1/2	165 1/2	164 1/2	164	165
Fellen & Guilleaume	117	115 1/2	115	114 1/2	117 1/2	117	117 1/2	117	119	118 1/2	119 1/2	119	119 1/2	119 1/2	120	120
Ges. f. elektr. Unternehmungen	271 1/2	266 1/2	268	265	275 1/2	270 1/2	278 1/2	275 1/2	278 1/2	274 1/2	278	277	278 1/2	273 1/2	256	270
Hamburg. Elektr. Werke	154	153 1/2	151 1/2	148 1/2	150 1/2	148 1/2	154	153 1/2	155 1/2	154 1/2	156 1/2	156	155 1/2	153 1/2	152	154
Schlesische Elektr. u. Gas	152	150	150 1/2	148 1/2	150 1/2	148 1/2	151 1/2	150 1/2	152 1/2	152 1/2	152 1/2	152 1/2	152 1/2	151 1/2	151	151
Schuckert & Co.	188	186	186 1/2	184	185 1/2	183	184	183 1/2	185 1/2	184	190 1/2	186 1/2	188 1/2	187 1/2	186	187
Siemens & Halske	187 1/2	186	186 1/2	185	189 1/2	186 1/2	189 1/2	188 1/2	193 1/2	191 1/2	174 1/2	173	172 1/2	170 1/2	265	262
Siemens & Halske	262 1/2	260	259 1/2	256	266	263	267 1/2	260	274 1/2	269	273 1/2	272 1/2	272	268 1/2	—	—
Küllwerk Ascherleben	168	167	—	—	166	—	166 1/2	165 1/2	169	168	172	170 1/2	174	172	169	167
Salzdetfurth Kall	249	—	—	—	248 1/2	—	250	248	255	253 1/2	257 1/2	257	258	249	240	240
Westerelein Kall	178 1/2	—	—	—	175 1/2	175	177	175	179 1/2	178 1/2	182	180 1/2	182 1/2	180 1/2	180	177
Berliner Masch. Schwarzko. f.	117	116 1/2	115 1/2	114 1/2	131	130 1/2	117	116 1/2	121	118	120	120	119 1/2	117 1/2	119	117
Orenstein & Koppel	—	—	130 1/2	130	—	—	133	132 1/2	134 1/2	134	134 1/2	133 1/2	133 1/2	133	134	132
Deutsche Maschinen	58	57	54 1/2	53	57	54 1/2	54 1/2	53 1/2	54 1/2	54	55 1/2	54 1/2	56 1/2	54 1/2	61	57
Ludwig Loewe	236	233	232	229	230 1/2	235 1/2	241	238	244	238 1/2	242 1/2	240	241 1/2	239	245	235
Buderus Eisen	83 1/2	91 1/2	90 1/2	89	91 1/2	91	93	92 1/2	93 1/2	92 1/2	95 1/2	94 1/2	94 1/2	93 1/2	97	93
Gelsenkirchener Bergw.	138 1/2	138 1/2	134 1/2	132 1/2	135	134 1/2	136	133 1/2	136	133 1/2	138 1/2	136 1/2	135 1/2	135	136	137
Harpener Bergbau	130	128 1/2	129 1/2	129	129 1/2	128 1/2	131	130 1/2	131 1/2	131	132 1/2	132	132 1/2	132	132	133
Hoesch Eisen	163	161	161 1/2	160 1/2	162 1/2	159 1/2	161	159	166	160 1/2	166 1/2	164 1/2	168	166 1/2	140	138
Ile Bergbau	138 1/2	136 1/2	136 1/2	135	138 1/2	135	137	136 1/2	138 1/2	136 1/2	140 1/2	139	139	138	227	239
Köcker-Werke	239	237	—	—	242	238 1/2	243 1/2	242 1/2	245	244 1/2	245 1/2	245 1/2	247	245 1/2	117	114
Köln-Neusser Eisen	114	113	113 1/2	112	114	113 1/2	114	113 1/2	117 1/2	116 1/2	118 1/2	117 1/2	116 1/2	115 1/2	140	138
Mannesmann-Löhnen	138 1/2	138	136 1/2	136 1/2	136 1/2	135 1/2	137 1/2	136 1/2	138 1/2	136 1/2	140 1/2	139	139	138	148	145
Mansfeld	142 1/2	140 1/2	139 1/2	138 1/2	141	140	142 1/2	141 1/2	143 1/2	142 1/2	147 1/2	144	145 1/2	144 1/2	115	112
Oberbedarf	119 1/2	111 1/2	112 1/2	111 1/2	113 1/2	111 1/2	112 1/2	112 1/2	115	113	117 1/2	117	117	115 1/2	102	97
Phönix Bergbau	97 1/2	96 1/2	96 1/2	96	98 1/2	96 1/2	98 1/2	98 1/2	101 1/2	98 1/2	101 1/2	100 1/2	101 1/2	100 1/2	99	99
Rheinische Braunkohlen	250	248	253	245	263 1/2	260	266 1/2	263 1/2	269 1/2	262	267	262	268 1/2	264	235	249
Rielock-Montan	154	151 1/2	150 1/2	149 1/2	152 1/2	151	155 1/2	154 1/2	157	155 1/2	158 1/2	157 1				

Berliner Börsenkurse vom 12. März bis 19. März 1923

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

Table with columns for dates (12.3., 13.3., 14.3., 15.3., 16.3., 17.3., 19.3.) and percentage change (%).

Heimische Anleihen

Table for domestic bonds including 'Anleihe-Ablösungsschuld' and '4 1/2% Hambt. St.-Anl. 1923'.

Ausländische Anleihen

Table for foreign bonds including '5% Mex. Anl. 1909 abv.', '4 1/2% Mex. Anl. 1904 abv.', and '4% dto. m. n. Bg. d. C.C.'.

Table for various companies including 'Fellen & Gulleaume', 'Bäckhoff Draht', and 'Lahnener Elektr.'.

Kali-Werte

Table for potassium values including 'Kaliwerk Achersleben' and 'Salzdetfurth Kali'.

Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien

Table for locomotive and wagon factory stocks including 'Berl. Masch. Schwarzkl.' and 'Busch Waggon'.

Maschinen- und Metallw.-Fabrik-Aktien

Table for machine and metal factory stocks including 'Ansch.-Nörbh. Masch.', 'Deutsche Maschinen', and 'Hirsch Kuttur'.

Bahnen-Werte

Table for railway values including 'A.-G. f. Verkehrswesen', 'Deutsche Reichsh.-Vorz.', and 'Hambt. Hochbahn'.

Montan-Werte

Table for mining values including 'Böhmer Eisen', 'Freyer Steinkohlen', and 'Gelsenkirchen Bew.'.

Bank-Werte

Table for bank values including 'Allg. Dt. Credit-Anst.', 'Bank elektr. Werte', and 'Bank für Brau-Industrie'.

Sonstige Werte

Table for other values including 'Aschaffenbg. Zellstoff', 'Basalt', and 'Berzer Tiefbau'.

Schiffahrts-Werte

Table for shipping values including 'Hambt.-Amerik.-Packettf.', 'dt.-Südam. Dampfsch.', and 'Ebnse Dampfschiff'.

Automobil-Werte

Table for automobile values including 'Adlerwerke', 'Daimler', and 'Nat. Autom.-Ges.'.

Chemische Werte

Table for chemical values including 'J. P. Benzberg', 'Bvk-Guldenwerke', and 'Chem. Fabr. v. Herden'.

Elektrizitäts-Werte

Table for electricity values including 'Accum. Fabrik', 'Allg. Elektr.-Ges.', and 'Bermann Elektr.'.

Reichseinnahmen im Februar 1928 und im Fiskaljahr 1927=28¹⁾

Lfd. Nr.	Bezeichnung der Einnahmen	Aufgekommen sind								Im Entwurf des Reichshaushaltsplans ist die Einnahme für den Monatsdurchschnitt im Fiskaljahr 1927/28 veranschlagt mit Reichsmark
		im Monat Februar 1928		im Februar des Vorjahrs		im Vormonat (Januar 1928)		vom 1. April 1927 bis 29. Februar 1928		
		Reichsmark	Rpf	Reichsmark	Rpf	Reichsmark	Rpf	Reichsmark	Rpf	
1	2	3	4	5	6	7	8	9		
A. Besitz- und Verkehrssteuern										
a) Fortdauernde Steuern										
Einkommensteuer:										
	a) aus Lohnabsetzten ²⁾	99 388 801	89	79 787 318	55	130 083 370	03	1247 902 125	83	} 210 833 333
	b) Steuerabzug vom Kapitalertrage	4 561 249	37	3 664 765	26	18 170 103	76	123 208 556	04	
	c) andere	65 479 572	32	48 868 059	46	200 860 800	82	1257 717 847	51	
	Körperschaftsteuer	17 537 403	47	11 436 120	01	89 231 111	22	467 404 730	19	83 333 333
	Vermögenssteuer	92 988 959	61	96 909 298	55	11 856 972	08	422 052 124	14	59 106 667
	Vermögenszuwachssteuer³⁾									8 333 333
	Erschaftsteuer	5 423 811	44	3 974 428	63	6 758 933	70	62 405 325	07	75 000 000
	Umsatzsteuer	39 126 605	82	63 287 974	30	109 923 652	71	852 968 917	05	2 083 000
	Gründerwerbssteuer⁴⁾	3 150 973	80	2 948 502	83	3 208 264	71	34 276 337	28	
Kapitalverkehrssteuer:										
	a) Gesellschaftsteuer	4 427 420	07	8 749 237	74	5 712 025	62	55 896 828	22	4 500 000
	b) Wertpapiersteuer	956 486	30	1 734 299	50	1 542 558	83	17 561 772	73	2 500 000
	c) Börsenumsatzsteuer	3 701 701	56	12 141 778	12	4 319 000	46	62 895 611	28	5 500 000
	d) Aufsichtsteuer	12 255	05	9 182	26	9 635	62	127 155	56	
	Kraftfahrzeugsteuer	10 589 725	40	7 719 254	04	10 389 148	52	142 514 923	48	10 833 333
	Versicherungssteuer	5 313 763	88	4 592 375	24	4 555 808	58	47 792 104	95	3 750 000
Rennwettt- und Lotteriesteuer:										
	a) Totalsteuer	254 416	60	28 615	60	191 311	44	15 326 009	66	} 3 323 333
	b) andere Rennwettesteuer	704 640	64	622 723	91	656 455	63	16 205 530	83	
	c) Lotteriesteuer	4 118 874	70	4 276 595	04	1 771 227	42	40 993 077	79	
	Wechselsteuer	3 963 626	10	3 166 399	15	4 506 495	90	43 567 404	19	3 750 000
Beförderungssteuer										
	a) Personalbeförderung	12 700 410	83	11 991 663	47	14 076 359	34	165 457 349	32	14 175 000
	b) Güterbeförderung	14 133 158	06	12 387 451	46	14 076 359	34	158 380 231	59	12 917 500
	Summe a	388 532 858	89	375 996 042	08	726 680 870	36	5234 454 262	32	440 000 000 ⁵⁾
b) Einmalige Steuern										
Rhein-Ruhr-Abgabe										
	a) von Einkommensteuerpflichtigen	20 539	65	71 959	08	86 805	31	472 209	46	} —
	b) von Körperschaftsteuerpflichtigen	18 807	28	91 238	60	7 185	04	298 018	19	
	c) von Kraftfahrzeugsteuerpflichtigen	33	95	563	95	13	15	380	87	
Betriebsabgabe										
	a) Arbeitgeberabgabe	190	00	2 078	91	704	85	14 199	—	} —
	b) Landabgabe	140	43	1 219	14	1 304	71	75 509	65	
Steuer zum Geldentwertungsausgleich bei Schuldverschreibungen (Obligationssteuer)										
		562 153	90	2 367 860	85	1 117 211	29	24 451 873	97	2 083 333
	Summe b	601 865	21	2 533 792	69	1 148 927	97	25 161 171	84	2 083 333
	Summe A	389 135 724	10	378 529 834	77	727 829 608	33	5259 615 434	16	442 083 333 ⁵⁾
B. Zölle und Verbrauchsabgaben										
a) Verpfändete										
Zölle										
		85 817 859	25	76 172 631	43	146 390 404	86	1159 683 567	10	74 166 667
Tabaksteuer										
	a) Tabaksteuer	57 416 873	04	50 131 093	45	52 534 539	57	598 808 863	33	} 56 333 333
	b) Materialsteuer (einschl. Anschließsteuer)	12 938 209	89	9 109 062	72	12 057 508	59	117 521 331	16	
	c) Tabakersatzstoffabgabe	350	76	1 279	45	21 491	35	97 250	06	
	d) Nachsteuer	60 497	33	387 959	34	132 912	62	1 078 959	06	
	Zuckersteuer	11 942 625	59	25 706 300	69	15 284 819	57	213 096 316	84	22 916 667
	Biersteuer	27 485 573	80	12 559 008	10	28 352 248	53	332 744 605	90	27 916 667
	Aus dem Brauwelchmonopol	21 457 450	85	18 784 948	74	23 147 498	38	228 245 225	42	17 500 000
	Summe a	216 619 449	01	192 833 783	92	275 021 423	47	2652 336 178	87	200 833 333 ⁵⁾
b) Andere										
	Ersatzsteuer	145 929	15	192 509	35	100 601	82	1 865 152	22	166 667
	Weinsteuer	26 126	81	257 620	02	54 275	03	782 228	37	—
	Schamweinsteuer	2 367 812	67	612 789	55	833 074	57	14 168 491	88	666 667
	Salzsteuer	—	80	8 900	00	—	—	8 810	05	—
	Zündwarensteuer	1 342	80	826 285	41	1 258 451	50	11 423 074	19	950 000
	Leuchtmittelsteuer	1 251 824	30	1 333 775	28	1 585 369	65	11 364 540	12	666 666
	Spielkartensteuer	1 474 624	00	224 109	25	186 080	20	2 180 823	31	166 667
	Staatliche Gebühr	236 392	81	229 120	14	259 705	85	2 959 315	95	250 000
	Substoffsteuer	260 765	81	29 887	00	24 875	35	386 179	90	50 000
	Summe b	5 803 094	48	3 697 266	00	4 309 034	27	45 120 095	89	2 916 667 ⁵⁾
	Summe B	222 422 543	49	196 531 049	92	280 230 457	74	2697 457 174	76	203 833 333 ⁵⁾
C. Sonstige Abgaben										
Brotversorgungsgeld										
		2 034	04	5 179	26	327	06	22 021	88	—
	Summe C	2 034	04	5 179	26	327	06	22 021	88	—
	Im ganzen	611 500 301	03	575 066 063	95	1008 060 453	13	7957 094 630	80	645 833 333 ⁵⁾

¹⁾ Einschließlich der aus den Einnahmen den Ländern usw. überwiesenen Anteile usw. und der an den Generalagenten für Reparationszahlungen und an den Kommissar für die verpfändeten Einnahmen abgeführten Beträge.
²⁾ An Lohnsteuer sind erstattet: im Februar 1928 = 18 424 481,66 RM; in der Zeit vom 1. April 1927 bis 29. Februar 1928 = 50 172 877,04 RM.
³⁾ Bis zum 31. Dezember 1928 außer Hebung gesetzt.
⁴⁾ Hierin ist die von Landesbehörden erhobene Grunderwerbsteuer nicht enthalten.
 Berlin, den 14. März 1928

⁵⁾ Diese Zahlen sind keine Additionssummen, sondern Zwölftel der im Etat angegebenen Beträge.

Wochenübersicht der Reichsbank

Table with 5 columns: (in Millionen Reichsmark), 15. März 1928, Vorwoche, Vormonat, Vorjahr. Rows include Aktiva (1-9) and Passiva (1-5) with sub-items.

Wochenübersichten deutscher Privatnotenbanken

Table with 5 columns: 7. März 1928, Bayerische Noten-B., Sächsische Bank, Badische Bank, Württ. Noten-B. Rows include Gold, Deckungsfähige Devisen, Sonstige Wechsel, etc.

Deutsche Rentenbank

Table with 3 columns: 20. 2. 1928, 31. 8. 1928. Rows include Aktiva (Belastung der Landwirtschaft, Bestand an Rentenbriefen, etc.) and Passiva (Grundkapital, Umlaufende Rentenbankscheine, etc.).

Dalberg, Dr. Rudolf: Auslandsanleihen und Reparationen. Nach einem Vortrag, gehalten am 2. Dezember 1927 in der Studiengesellschaft für Währungs- und Finanzreform E. V. Berlin...

Redaktion des „Magazin der Wirtschaft“: Berlin SW 48, Hedemannstr. 13. Tel.: Bergmann 7645, 7646, 7647. — Verantwortlich für die Redaktion: Dr. Herbert Block, Bln.-Wilmersdorf...

Berliner Stadtschafts-Bank Aktiengesellschaft, Berlin

Bilanz zum 31. Dezember 1927

Table with 2 columns: Aktiva, Reichsmark. Rows include Kasse, Sorten und Kupons, Guthaben bei Reichsbank, Postscheckamt und Kassenverein, etc.

Table with 2 columns: Passiva, Reichsmark. Rows include Aktienkapital, Reservefonds, Gläubiger, etc.

Table with 2 columns: Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. Dezember 1927. Rows include Aufwand (Handlungskosten und Steuern, Gewinn), Ertrag (Vortrag aus 1926, Zinsen, Devisen, Sorten und Provision, Effekten).

Table with 2 columns: Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. Dezember 1927. Rows include Aufwand (Handlungskosten und Steuern, Gewinn), Ertrag (Vortrag aus 1926, Zinsen, Devisen, Sorten und Provision, Effekten).

Berlin, im Februar 1928.

Berliner Stadtschafts-Bank Aktiengesellschaft

Wasmansdorff. Schneider.

Vorstehende Bilanz sowie Gewinn- und Verlustrechnung haben wir geprüft und mit den ordnungsmäßig geführten Büchern in Übereinstimmung gefunden.

Treuhandgesellschaft für Kommunale Unternehmungen A.-G. Borchers. Nolte.

Wingegangene Bücher

Bernicken, Dr. H.: Das Bezugsrecht des Aktionärs in rechtlicher und banktechnischer Hinsicht. Gesellschaftsrechtliche Abhandlungen. In Verbindung mit der Vereinigung für Aktienrecht von Prof. Dr. Arthur Nutbaum. Heft 7. Berlin 1928. Carl Heymanns Verlag. VIII und 140 S. — Preis 7 RM.

Darmstädter und Nationalbank

Kommanditgesellschaft auf Aktien



Bericht der persönlich haftenden Gesellschafter

Politik und Wirtschaft kämpfen nunmehr im zehnten Jahre nach Beendigung des Weltkrieges unverändert um das Ziel, vernichtete Begriffe und Grundlagen materieller, geistiger und moralischer Natur wiederherzustellen und neu aufzubauen, um den trotz aller Erschütterungen niemals verloren gegangenen Lebenswillen des deutschen Volkes gesunde, zur Volkswohlfaht und damit zur Volkskultur führende Daseinsformen zu schaffen. Politik und Wirtschaft haben, das kann man am Anfang des Jahres 1928 feststellen, auch in dem hinter uns liegenden Jahre den bisherigen eine Reihe neuer Erfolge in diesem Kampfe hinzugefügt. Die schwierigsten und gefährlichsten Probleme liegen jedoch noch vor uns. Ihre Lösung wird uns erst einen klaren und übersichtlichen Ausblick auf unser künftiges Wirtschafts- und Staatsleben ermöglichen.

Unsere Zeit hat Politik und Wirtschaft enger denn je zu gemeinsamem Wirken zusammengeführt; die natürlichen Grenzen der Begriffe Staat und Wirtschaft dürfen sich aber durch ein völliges Ineinanderfließen nicht verwischen, noch weniger darf ein zu starker Übergriff des einen in das Gebiet des anderen Teiles den natürlichen Entwicklungsgang gefährden. „Staat und Wirtschaft sind beide am besten daran, wenn sie sich gegenseitig drei Schritte vom Leibe bleiben, und alle Doktrinen, die einer engen Verquickung beider, ja eine irgendwie gearteten Deckung das Wort reden, haben vor der Wirklichkeit schlecht bestanden, Merkantilismus und Sozialismus, Autarkielehren und Staatskapitalismus.“ Diese Äußerung Willy Hellpachs in seinem Buche „Politische Prognose für Deutschland“ wird man sich bei der Behandlung der in Zukunft noch zu lösenden Fragen stets mit Nutzen vor Augen halten können.

Unsere Wirtschaft hat in bewußtem und unbewußtem Optimismus, in der Erkenntnis von der Notwendigkeit tatkräftigen und praktischen Handelns einen Lebenswillen und eine Energieentfaltung gezeigt, die uns schon 1926 stark, deutlicher aber noch im Jahre 1927 zu einer positiven Entwicklung gebracht haben. Sie hat es verstanden, unter großzügiger Opferung, ja bewußter Vernichtung, von aus früherer Zeit übernommenen Wirtschaftsformen einen organischen Wiederaufbau einzuleiten, der als gewaltiges Aktivum unserer Bilanz die Wiedereinführung von 2 Millionen Arbeitslosen in den Arbeitsprozeß für einen wesentlichen Teil des Jahres 1927 ergab, wodurch der große Kreislauf: „Produktion, Konsum, Rentabilität“ einen außerordentlichen, aber natürlichen Impuls erhielt. Die deutsche Wirtschaft hat die Forderung jeglicher Ökonomie, besonders aber derjenigen unserer Zeit, alle technischen und materiellen Mittel zum höchstmöglichen Nutzeffekt zu bringen, trotz überkommener, wie auch neu entstandener Schwierigkeiten in harter Arbeit zu erfüllen versucht und hat ganz allgemein, von besonderen, die Kon-

junktur günstig beeinflussenden Erscheinungen abgesehen, den Erfolg erzielen können, einen verbreiterten Konsum durch vereinheitlichte und verbilligte Produktionsmethoden zu erfassen. Damit war die Möglichkeit gewonnen, dem so lange verlorenen und so dringend notwendigen Begriff der Rentabilität in der Praxis wieder Geltung zu verschaffen.

Trotz dieses Erfolges ist es nicht zu verwundern, daß unsere Unternehmungen bei Aufstellung ihrer Bilanzen für das Jahr 1927 doch mit ernster Sorge die Ziffern betrachten, die ihnen als Reinertrag aus einer Periode starker wirtschaftlicher Belebung verbleiben. Klar und deutlich ist zu erkennen, daß vorläufig nur das Fundament für eine Rentabilität der Betriebe geschaffen ist, und daß man sich nicht zu sehr auf das scheinbar so einfache und sichere Heilmittel verlassen darf, das mit dem Rezept „Rationalisierung“ heute so häufig und gern verordnet wird. Weitgehende Sicherstellung der Rentabilität der Unternehmungen muß das Ergebnis sein, wenn sich die trotz mancher Fehler und Irrtümer im einzelnen in mühevoller Arbeit erkämpfte technische und organisatorische Umordnung als bleibender Wertfaktor für die Zukunft erweisen soll. Dabei muß daran erinnert werden, wie gewaltig die von uns zu leistenden Umwälzungs- und Wiederaufbauarbeiten sind, die erst die notwendige Voraussetzung für eine kontinuierliche Rentabilitätsentwicklung bilden. Beständig Verbesserungen und Veränderungen unterworfen, können sie unmöglich allein durch die Aufnahme von Anleihen oder Krediten durchgeführt werden, sondern stärker aus den Erträgen unserer Arbeit herauswachsen. Dieses unerläßlich notwendige Fundament bildet ein aus sich heraus wirkendes Kapital, das Deutschland in den nächsten Jahren aus methodischer Arbeit und Sparsamkeit schaffen muß, wenn es den Rentabilitätsbegriff nicht allein für die Periode einer vorübergehenden Konjunktur oder für die Zeit zufälliger Gewinne wieder einführen, sondern mit dem Schwergewicht wirtschaftlicher und technischer Grundlagen in unserer Volkswirtschaft von neuem fest verankern will. Unsere Unternehmungen sollen deshalb auch bewußt eine vielfach angewandte Methode, ihre Gewinnraten möglichst wenig in der Öffentlichkeit behandeln zu lassen, aufgeben. Sie können die Notwendigkeit von Gewinnen im Rahmen der ihnen obliegenden Aufgaben voll und ganz verantworten und dürfen sich auch ruhig dafür einsetzen, daß die Besitzer der Unternehmungen — die Aktionäre — durch die Dividende mit einem entsprechenden Anteil für das von ihnen durch die Hergabe von Kapital übernommene wirtschaftliche Risiko entschädigt werden. Die industrielle Entwicklung Deutschlands kann nur gesichert und fortgesetzt werden, wenn sie sich auf die breiten Schultern industriefreundlicher Volkskreise stützen kann, und wenn sich das neugebildete Kapital weitgehendst zur Bewältigung dieser gewaltigen Aufgabe zur Verfügung stellt. Die im letzten Jahr

wiederholt beobachtete Bewegung, daß sich in Deutschland große Kapitalien zu spekulativen oder anderen Zwecken an ausländische Börsen begeben, ist verhängnisvoll und darf sich bei der augenblicklichen Situation unseres Kapitalmarktes keinesfalls fortsetzen.

In ihrem Streben nach neuer Entfaltung kann die Wirtschaft nicht übersehen, daß die zunehmende Einwirkung des Staates auf alles wirtschaftliche Geschehen eine Erstarrung und damit eine Gefährdung der Entwicklung mit sich bringt. Gerade in ihrer rationalisierten Struktur braucht sie individuelle schöpferische Kraft und Leistung, denn nur diese kann in der unvermeidlichen Unsicherheit, die neue Gedanken und Entwicklungen, innere Notwendigkeiten und der Druck der Verhältnisse erzeugen, Klarheit und in den Wandlungen und Neugestaltungen, die wir erleben, Ordnung schaffen. Die Anerkennung des Prinzips der individuellen Leistung und der Notwendigkeit, ihr Freiheit des Wirkens und Schaffens zu gewähren, wird nicht die Folge haben, daß sich der Unternehmer den sozialen Geboten und Verpflichtungen entzieht, die ihm der Geist einer neuen Zeit auferlegt. Der soziale Grundgedanke, der ohne Einschränkung immer stärker zur praktischen Anwendung gebracht werden muß, ist gekennzeichnet durch die größere Beteiligung des Arbeitnehmers an den Folgen und Erträgen der Wirtschaft in Form von Lohn und sozialer Fürsorge. Diese grundlegende Einstellung wird zur gesunden Weiterentwicklung der kapitalistischen Gesellschaftsordnung wesentlich beitragen, die ihrerseits wiederum die Voraussetzung für die Durchführung der Aufgaben ist, die Deutschland im Rahmen der Weltwirtschaft zu lösen hat.

Wir werden alle Kräfte aufzubieten haben, um diese großen allgemeinen Prinzipien der Anerkennung der individuellen Leistung und des sozialen Fortschritts für die nächsten Jahre miteinander in Einklang zu bringen, um durch diese Synthese unsere Unternehmungen zu höchster Ertragsfähigkeit zu führen und so die Möglichkeit zur Kapitalbildung zu gewinnen. Die Einsicht in diese Zusammenhänge wird uns schließlich zu einer höheren Stufe im Staats- und Wirtschaftsleben führen.

Der Kampf und das Ringen um diese neuen Formen bestimmt Wesen und Charakter unserer Zeit. Es ist der Lebensausdruck der nach gesunden Daseinsgrundlagen drängenden Volksgemeinschaft, auf den, insbesondere mit gesetzgeberischen Mitteln, einzuwirken, nur dazu führen kann, den natürlichen Ablauf der Dinge zu verändern und in gefahrbringende Wege zu leiten. Der Staat als höchste autoritative Stelle dürfte seine objektive Warte, von der aus er den Gang der Ereignisse zu verfolgen hat, nicht verlassen. Mehr und mehr aber hat er in diesen natürlichen Entwicklungsprozeß eingegriffen und ist in zunehmendem Maße zum bestimmenden Faktor in unserem Wirtschaftsleben geworden. Er setzt die Miete fest, bestimmt den Wohnungsbau, diktiert die Eisen-, Kohlen- und Kalipreise, er betreibt Unternehmungen größten Ausmaßes, betätigt sich in steigendem Maße im Bank- und Kreditwesen, erhebt die Steuern nicht nur nach dem Einkommen, sondern auch von der Substanz und bestimmt diktatorisch von einer Zentralstelle aus Löhne und Arbeitszeit. Ganz besonders in dieser Hinsicht verdient sein Wirken erhöhte Beachtung. Das von ihm geschaffene und beeinflusste Schlichtungsverfahren hat gerade in letzter Zeit mehrfach bewiesen, wie notwendig hier ein Abbau der staatlichen Funktionen geworden ist. Es ist richtig, daß die Zeitverhältnisse zum Teil eine solche Entwicklung bewirkt und gefördert haben. Die Wirtschaft, die sich jetzt zu neuen lebensstarken Formen durchgerungen hat, bedarf jedoch einer solchen Bevormundung nicht mehr. Betrachtungen über die zukünftige Entwicklung der Dinge sind nicht möglich ohne einen Hinweis auf die schweren Gefahren, die sich aus all diesen Maßnahmen des Staates ergeben.

Der Staat muß wieder zu seinen eigentlichen Aufgaben zurückkehren und muß sich hüten, aus einer freien eine vom Staate manipulierte Wirtschaft zu machen. Er darf nicht vergessen, daß das deutsche Unternehmertum gegenüber den Ländern, in denen sich der einzelne mit seinen individuellen Kräften freier betätigen kann, bestehen muß, und daß der Kampf um den Weltkonsum erst in den nächsten Jahren zum Austrag gebracht werden wird. Diese Forderungen schließen die Erkenntnis nicht aus, daß der Staat dazu berufen ist, die kapitalistische Wirtschaftsordnung, von der er selbst getragen wird, in gesunden Formen zu erhalten, und daß er die Aufgabe

hat, für die Fortentwicklung sozialer Ideen und Bestrebungen im weitesten Maße Sorge zu tragen. Er darf aber nicht vergessen, daß diese Entwicklung nur erfolgen kann auf gesunder wirtschaftlicher Basis, und daß eine stärkere Beteiligung des Arbeitnehmers auch eine ertragsfähige Wirtschaft voraussetzt. Es ist eine falsche Einstellung des Staates zu der sich anbahnenden Entwicklung, wenn er die Erfüllung aller sozialen Wünsche, die nach den Entbehrungen der hinter uns liegenden Zeit menschlich durchaus verständlich sind, durch gesetzliche Belastungen der Unternehmungen dekretiert. Eine solche Taktik kann zwar vorübergehend befriedigende Wirkungen für einzelne dadurch betroffene Volksteile auslösen, auf die Dauer beschwört sie jedoch die Gefahr eine Katastrophe herauf, deren Folgen letzten Endes gerade auch die Arbeitnehmer treffen müssen.

Staat und Wirtschaft müssen auch in diesem Stadium, das von maßgeblicher Bedeutung für unsere zukünftige Entwicklung werden wird, angesichts der großen, mit einer unzumutbaren Regelung verbundenen Gefahren, in ernster Zusammenarbeit sich verständigen und die Lösung der großen Gegenwartsaufgaben — Rentabilität, Kapitalbildung und soziale Fürsorge — nicht in einer erzwungenen und falschen, sondern in der natürlichen Reihenfolge versuchen. Daß, um dieses Ziel zu erreichen, ein Abbau der von der öffentlichen Hand erhobenen Steuern dringend erforderlich ist, ist bereits so vielfach erörtert und nachgewiesen worden, daß sich die Beibringung von neuem Ziffernmateriale hierfür erübrigt. Wenn der Reichsverband der Deutschen Industrie errechnet hat, daß 63% der erzielten steuerpflichtigen Gewinne als Steuern erhoben werden, wenn unser eigenes Institut bei einer Dividendenausschüttung von 7,2 Millionen Mark an Steuern rund 9,4 Millionen Mark zu zahlen hat, wenn endlich eine unserer größten Industrie-Unternehmungen an Steuern und sozialen Lasten 14—15% des Kapitals aufzubringen hat, oder anders ausgedrückt 250% der von ihm gezahlten Dividende, so sind dies Ziffern, die einer weiteren Ergänzung nicht mehr bedürfen.

Deutschland hat in dem Augenblick Anschluß an den internationalen Kapitalmarkt gefunden, als es produktive Wirtschafts- und Arbeitsmethoden nachzuweisen vermochte. Sein Kredit hat seit dieser Zeit theoretisch und praktisch vom Auslande her eine Beeinträchtigung nicht erfahren. Es wurde anerkannt, daß Deutschland ein natürliches Bedürfnis nach Anlagekapital für seine Wirtschaft hat, und daß dieses Kapital zum mindesten im Anfange lediglich aus ausländischen Quellen fließen konnte. Diese Kapitaleinfuhr ist im vergangenen Jahre Gegenstand umfangreicher Erörterungen gewesen. Es kann keinen Augenblick zweifelhaft sein, daß weder Geldgeber noch Geldnehmer es verantworten können, vom Auslande geliehene Geld anderweitig als für produktive Zwecke zu verwenden. Dabei erscheint es von untergeordneter Bedeutung, ob eine solche produktive Verwendung bei rein unter privatwirtschaftlicher Kontrolle stehenden Unternehmungen erfolgt oder bei solchen Gesellschaften, die infolge der oben gekennzeichneten Entwicklung unter staatlichen und kommunalen Einfluß gelangt sind. Keineswegs ist es jedoch zu verantworten, wenn auch zur Durchführung sozialpolitischer Ideen Auslandskredite herangezogen werden. Es ist gleicherweise Aufgabe der Wirtschaft wie des Staates, solche Bestrebungen zu unterdrücken, selbst auf die Gefahr hin, damit an Popularität bei einzelnen Parteien oder Volksteilen Einbuße zu erleiden. Die Wirtschaft jedenfalls kann und darf hier keinerlei Kompromisse schließen, ebenso wie sie es dringend vermeiden muß, den Rentabilitätsfaktor mit zu großen Risiken zu belegen. Sie muß sich stets bewußt bleiben, daß sie noch eine ganze Reihe von Jahren ebenso wie der Staat und die Kommunen für die Durchführung ihrer produktiven Aufgaben auf den Kredit der ausländischen Geldgeber angewiesen bleibt. Aus diesem Gesichtspunkt erscheint die Abschaffung der Kapitalertragssteuer dringend erforderlich. Es würde damit erreicht werden, daß das internationale Kapital auch auf dem inländischen Markt der festverzinslichen Werte erscheint, dem es heute mit Rücksicht auf die Steuer fast völlig fernbleibt, zumal die Gründe für deren Erhebung auch Befürchtungen für eine mögliche Ausdehnung solcher Steuer als naheliegend erscheinen lassen. Ein solches Interesse des ausländischen Kapitals würde auch aus valutarischen Gesichtspunkten in höchstem Maße erwünscht sein. Die Verflechtung der internationalen Kapitalmärkte mit deutschem Kapitalbedarf, die wir erst vom Jahre 1926 ab wieder erreicht haben, darf nicht gefährdet werden. Wir müssen im Gegenteil alle Hemmungen

und Schwierigkeiten zu beseitigen versuchen, die ohnehin schon durch die außenpolitischen Faktoren, die im Dawesplan und in der Transferfrage verankert sind, bestehen, und die damit das Problem der Auslandsverschuldung auch von der währungspolitischen Seite her belasten. So erwünscht es ist, daß der Staat auf die Kontrolle privatwirtschaftlicher Betätigung verzichtet, welche er tatsächlich heute noch dadurch ausübt, daß er bei Aufnahmen ausländischer Anleihen über die Befreiung von der Kapitalertragssteuer zu entscheiden hat, so berechtigt ist andererseits die von ihm in Anspruch genommene Befugnis der Kontrolle, ob die von den Ländern und Kommunen aufgenommenen Auslandsgelder in der Tat für produktive Zwecke verwendet werden.

In welchem Ausmaße mangelnde Rentabilität und mangelnde Kapitalbildung zu katastrophalen Zuständen führen können, zeigt die Lage der deutschen Landwirtschaft. Die Landwirtschaft ist als Produzent und Verbraucher ein gleich wichtiger Faktor für unseren wirtschaftlichen Kreislauf. Der Wert ihrer Produktion unter normalen Verhältnissen wird vielfach etwa gleich dem Werte der industriellen Produktion geschätzt. In jedem Falle macht sie einen sehr erheblichen Teil der Gesamtproduktion unseres Landes aus. Die industrielle Produktion wiederum findet mit schätzungsweise 70—80% ihren Rückhalt am Absatz im Inlande. Die Vernichtung der landwirtschaftlichen Konsumenten muß daher verhängnisvolle Wirkungen auf den industriellen Geschäftsgang haben.

Die Landwirtschaft ist auch in erster Linie berufen, das gefährdende Ergebnis unserer Handelsbilanz zu verbessern. Die deutsche Industrie hat sich mit zunehmender Erstarkung mehr und mehr darauf besonnen, daß ihr Schwerpunkt in der weitgehendsten Erfassung des Inlandabsatzes liegt, zumal ihr der Absatz deutscher Fabrikate im Auslande durch die politische und wirtschaftliche Nachkriegsentwicklung außerordentlich erschwert ist. Die europäischen und überseeischen Absatzgebiete sind durch ihre eigenen Schwierigkeiten am Konsum einer großen Reihe von für unseren Export in Frage kommenden Waren behindert, oder sie haben sich mehr und mehr zur Schaffung eigener Produktionsstätten entschlossen. Die Ausdehnung des Schutzzollgedankens in den Industrieländern verhindert gleichfalls vielfach die Wiedergewinnung der durch den Krieg verloren gegangenen Märkte für deutsche Produkte. So muß neben der Anstrengung, immer neue Exportmöglichkeiten für deutsche Waren zu erschließen, alles darauf abgestellt werden, den Ausgleich unserer Handelsbilanz durch eine Ermäßigung der Einfuhr zu erreichen, die im wesentlichen nur möglich ist durch eine Verringerung der Lebensmitteleinfuhr. Die landwirtschaftliche Produktion in Deutschland ist nach Ansicht aller Sachverständigen durch eine rationelle und systematische Anpassung an moderne Wirtschafts- und Organisationsmethoden und die erhöhte Verwertung wissenschaftlicher Forschungsergebnisse so beträchtlich zu steigern, daß wir in ganz anderem Ausmaße als bisher den inländischen Bedarf selbst zu decken vermögen. Hier müssen alle Kräfte, die auf anderem Gebiete der Wirtschaft freizumachen sind, vereinigt werden. Diese Entwicklung muß auch der Staat in großzügiger Weise durch weitgehende Förderung ermöglichen und sicherstellen. Die Landwirtschaft wird jedoch, wie vor ihr auch die Industrie, in erster Linie auf den Weg der Selbsthilfe verwiesen werden müssen. Auch sie wird sich den Gesetzen, welche die Grundlage produktiver und rentabler Wirtschaftsführung bilden, zu unterwerfen haben, um zunächst den inländischen, daneben aber auch den ausländischen Kapitalmarkt für die großen hier zu lösenden Aufgaben zu interessieren und sich dienstbar zu machen. Der gerade in unserem vorjährigen Bericht erwähnte Zusammenschluß der mitteldeutschen Zuckerindustrie, bei dem wir führend mitgewirkt haben, bietet Richtlinien für eine organische Zusammenfassung auch anderer landwirtschaftlicher Produktionsstätten, der dann auch eine zeitentsprechende und umfassende Neuordnung des Absatzes zu folgen hätte.

Wenn es gelingt, diese innerdeutschen Probleme zu einer befriedigenden Lösung zu bringen, wird der Aufstieg, den wir im ganzen betrachtet, in den letzten vier Jahren, besonders im Jahre 1927, deutlich festzustellen vermögen, einen weiteren Antrieb erhalten. Die ausländischen Kapitalmärkte, besonders derjenige Amerikas, der durch seine ungewöhnlich schnelle Kapitalbildung auch in Zukunft auf große und aussichtsreiche Anlagen im Auslande angewiesen bleibt, werden einem gesunden, aufstrebenden Wirtschaftsgebiet, wie Deutschland,

ihr volles Interesse zuwenden. Das Kapital ist von Natur aus international, und nur elementare Ereignisse in der Politik oder auf anderen Gebieten können es von dieser natürlichen Veranlagung abbringen. Das Streben dieses Kapitals nach Deutschland kann daher auf die Dauer nur von Deutschland selbst durch eine falsche Wirtschaftspolitik unterbunden werden, da nicht anzunehmen ist, daß in nächster Zeit die in der ganzen Welt zutage tretende Atmosphäre internationaler Wirtschaftsverständigung gewaltsam beseitigt wird. Der Dawesplan hat erstmalig wieder die Betätigung der ausländischen Kapitalmärkte in Deutschland ermöglicht, und man kann hoffen, daß die Verständigungsatmosphäre in allen Wirtschaftsländern sich seither so verstärkt hat, daß, wenn der Dawesplan und die Transferfrage eines Tages an einem kritischen Punkt ihres Daseins anlangen, die dort behandelten Probleme eine neue grundsätzliche Klarstellung erfahren werden. Eine von Deutschland ausgehende Diskussion dieser Fragen während der ersten Etappe des Dawesplanes scheint uns hierfür nicht förderlich zu sein. Deutschland soll nichts anderes beweisen, als daß es systematisch und methodisch mit allen materiellen und moralischen Kräften die Verpflichtungen, die ihm aus dem Plane erwachsen, zu erfüllen aufrecht bemüht ist.

In unserem Geschäftsbericht für das Jahr 1926 hatten wir die Gesichtspunkte, die nach unserer Auffassung für die Entwicklung der deutschen Wirtschaft in Frage kamen, einer eingehenden Betrachtung unterzogen. Dieser Bericht hat von seiner Aktualität nichts eingebüßt, insbesondere nicht hinsichtlich seiner grundsätzlichen Einstellung, denn ein Jahr ist nur eine bescheidene Spanne Zeit, gemessen an der Größe der Aufgabe unseres Wiederaufbaues nach einem so beispiellosen Zusammenbruch.

Wir bedürfen auch für die weitere Zukunft des Glaubens an den politischen und wirtschaftlichen Aufstieg Deutschlands. Wir dürfen nicht mit starrem Blick nur die Schwierigkeiten der Gegenwart und der nächsten Jahre berücksichtigen, sondern müssen uns an Hand der Entwicklung der letzten vier Jahre kritisch vor Augen halten, welch weiten Weg wir von dem völligen Zusammenbruch bis heute durchlaufen haben. In einem Entwicklungsprozeß wie diesem kann man nicht nur immer die Schattenseiten sehen. Man darf sich auch nicht bei jedem Fortschritt allein durch die Angst vor dem Abstieg fesseln lassen. Wirtschafts- und Staatsführung müssen die Schwierigkeiten erkennen und klären und mit mutigem Unternehmungsgeist zu bewältigen versuchen, ohne in Rückschlägen gleich den beginnenden Untergang zu fürchten. Wenn man eine solche Einstellung — wie das häufig geschieht — als Optimismus kennzeichnet, so hat dieser Optimismus jedenfalls nichts zu tun mit einer Auffassung, die alles nur in rosigem Lichte sieht. Das gilt besonders für spekulative Übertreibungen, wie sie mit jeder Konjunktur verbunden sind und wie sie nach der Vernichtung so ungeheurer Werte und Vermögen schon aus dem Bestreben, Verlorenes schnell wiederzugewinnen, naturgemäß und menschlich verständlich sind. Solcher spekulativen Entwicklung, gerade infolge der vielen damit verknüpften Gefahrenpunkte entgegenzutreten, ist dringend erforderlich und wird durch nichts besser erreicht als durch eine zunehmende Stabilisation unserer Verhältnisse.

Die spekulative Atmosphäre trat im Jahre 1927 in erster Linie an den Effektenmärkten hervor, als die günstige wirtschaftliche Entwicklung einen besonders sichtbaren Ausdruck erhielt. Gerade die Börse stand und steht jedoch besonders stark unter dem Einfluß unserer Geld- und Kapitalkräfte, die auszuweiten, wie wir oben angeführt haben, unser ernstes Bestreben sein muß. Die Kursentwicklung im ersten Teil des Berichtsjahres hatte diesem Umstande zu wenig Rechnung getragen. Die dadurch bedingte Überspannung hat zu einem fühlbaren Rückschlage geführt, als äußere Einflußnahme die Berücksichtigung der bisher außer acht gelassenen Tatsache nachdrücklich in den Vordergrund schob. Die Börse konnte bisher nicht wieder genügend Beteiligung in den Kreisen des Anlage suchenden Publikums und der Spekulation finden, und auch die günstigen Nachrichten aus den meisten Industrien und die vielfache Erklärung höherer Dividenden konnten infolge des Mangels von Kapital und Geld bisher keine Änderung dieses Zustandes herbeiführen. Auf die Dauer wird sich jedoch die Börse in ihren Bewertungsgrundsätzen nicht zu sehr von dem Dividendenniveau eines einzelnen Jahres beeinflussen lassen, als vielmehr von dem Werturteil, das sie über die Entwicklung unserer ganzen Zeitperiode fällen wird. Dabei wird es von

ausschlaggebender Bedeutung sein, ob und inwieweit sie im einzelnen und in der Gesamtheit die Rentabilitätsmöglichkeit als Sicherheitsfaktor einschätzt und damit die Chancen, die sie in der Zukunft nach dieser Richtung hin erblickt. Auch von dieser Seite aus ist das Problem der Rentabilitätsentwicklung und Kapitalbildung von eminenter Bedeutung. Die Kursentwicklung unserer festverzinslichen Werte wird erst von hier ausgehend die dringend notwendige Korrektur erhalten, wodurch auch die Aktie als gesundes Finanzierungsinstrument an Bedeutung wieder gewinnen muß.

Die Banken haben im Rahmen dieser Verhältnisse nach wie vor außergewöhnliche Aufgaben zu erfüllen, und sie haben besonders im Jahre 1927 die große moralische und tatsächliche Verantwortung übernehmen müssen, durch ihre Kanäle die vom Auslande kommenden Gelder laufen zu lassen. Die gewaltige Ausdehnung des Warengeschäfts zeigt sich in allen Zahlen unserer Banken, ebenso wie die Erhöhung der Posten Gläubiger und Schuldner ein deutliches Bild von dem Kreditbedürfnis der gesamten Wirtschaft entrollen. Diese Entwicklung kann und darf sich nicht unbegrenzt fortsetzen, und es wird nur stärkende und kräftesammelnde Rückwirkungen haben, wenn eine gewisse Atempause in dem konjunkturellen Anstieg des Inlandes eintritt. Diese würde auch wahrscheinlich von der günstigen Folge begleitet sein, daß die deutsche Industrie, besonders die Fertigwaren-Industrie, die sich mehr und mehr zu ihrer früheren Qualitätsarbeit durchringt, über die Erfassung des Inlandsabsatzes hinaus mit größerem Erfolg im Exportgeschäft konkurriert. Es liegen gewisse Anzeichen vor, daß die Absatzverhältnisse nach dem Auslande einer besseren Entwicklung entgegengehen, und es bedarf keiner Erörterung, welche Entlastung auch dadurch unserem Geld- und Kapitalmarkt zugeführt werden könnte.

Auch die Ziffern unseres Instituts spiegeln sowohl in den Umsätzen wie dem Anschwellen aller Bilanzzahlen das konjunkturelle Bild des Jahres 1927 wieder. Wir haben uns in ausgedehntem Maße an der Finanzierung der Einfuhr beteiligt, ebenso wie wir stark erhöhte Kredite für den Export deutscher Waren und auch für die Finanzierung deutscher Auslandsaufträge unserer Kundschaft zur Verfügung stellten.

Das Jahr 1927 brachte uns an Stelle der so sehr angestrebten Herabminderung der Unkosten eine Erhöhung dieses Postens. Das ungünstige Verhältnis der Einnahmen gegenüber den Ausgaben steigerte sich besonders durch ein Anwachsen der Steuern um rund 3,6 Millionen Mark.

Wir haben trotz dieses ungünstigen Einflusses auf unseren Reinertrag auch in diesem Jahre wiederum den Pensionsfonds für Beamte mit 1 Million Reichsmark bedacht. Darüber hinaus haben wir im abgelaufenen Jahre im Interesse unserer vom gesetzlichen Versicherungszwang nicht erfaßten Angestellten die Gründung einer Pensionskasse betrieben, die den Versicherten einen Rechtsanspruch auf eine persönliche, eine Witwen- und Waisenrente gewährt. Die Genehmigung der Kasse durch das Reichsaufsichtsamt für Privatversicherung ist inzwischen erfolgt. Auch im Jahre 1927 haben wir unser besonderes Augenmerk auf die Förderung und Heranbildung des Nachwuchses gelegt. Durch systematische Einrichtungen und verschiedene Lehrkurse schaffen wir die Möglichkeit der Aus- und Fortbildung, und wir geben auch einzelnen dazu geeigneten Kräften weitgehende Gelegenheit zu Studien im Auslande. Dem Zuge der Zeit folgend, widmen wir uns auch der Förderung der sportlichen Bestrebungen unserer Beamtschaft. Wir haben, abgesehen von laufenden Zuwendungen, einen besonderen Betrag von 400 000 Reichsmark zur Verfügung gestellt, der dem Erwerb und der Errichtung eines Heimes dienen soll, wo der Beamtschaft neben der Ausübung des Wassersports Erholung in der Natur geboten werden kann. Wir beschäftigen zur Zeit 7241 Angestellte gegenüber 7293 im Jahre 1926.

Die Zahl unserer Filialen und Depositenkassen hat sich durch Schließung von weiteren drei Zweigstellen auf 111 Filialen und 51 Berliner sowie 46 auswärtige Depositenkassen ermäßigt.

Die Internationale Bank te Amsterdam hat sich auch im vergangenen Jahre günstig entwickelt und konnte ihre Geschäftstätigkeit im Waren-Rembours-Geschäft sowie im Waren-Kreditgeschäft stark entfalten. Das Institut war

an einer ganzen Anzahl internationaler, besonders aber deutscher Emissionen erfolgreich beteiligt. Es wird auch für das Jahr 1927 wiederum unter Stärkung der Reserveposition 6% Dividende zur Verteilung bringen.

Die Deutsch-Südamerikanische Bank wird auf Grund der günstigen Geschäftsentwicklung für das Jahr 1927 ihre Dividendenzahlung mit 5% wieder aufnehmen.

Die Deutsche Orientbank wird, wie im Vorjahre, wiederum eine Dividende von 5% zur Ausschüttung bringen.

Die Danziger Bank für Handel und Gewerbe hat ihre Dividende von 9% auf 10% erhöht und befindet sich weiterhin in günstiger Entwicklung.

Bei der Merkurbank in Wien dürfte das Erträgnis pro 1927 durch die schwierigen Verhältnisse des Platzes beeinträchtigt werden; im laufenden Jahre ist dagegen wieder eine Belebung der Geschäfte eingetreten.

Unsere Kommanditen haben günstig gearbeitet und werden ansehnliche Mehrgewinne zur Verteilung bringen.

Die für das Jahr 1927 zu vereinnahmenden Beträge auf dem Konto „Dauernde Beteiligungen“ werden erst im nächsten Jahre zur Verteilung gelangen.

Von den Erträgnissen aus dem Konsortial- und Effektenkonto verwenden wir einen Betrag von 5 Millionen Reichsmark, um ihn der im vorigen Jahr gebildeten besonderen Reserve zuzuführen, während wir die darüber hinaus erzielten Erträgnisse wiederum zur Stärkung der inneren Reserve verwandten. Das Konsortial- und Effektenkonto zeigt eine Erhöhung gegenüber dem Vorjahr infolge einer Anzahl in der Abwicklung begriffener Geschäfte. In den Bilanzzahlen dieser Konten sind insgesamt 19,5 Millionen Reichsmark festverzinslicher Werte enthalten.

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

Die Nostroguthaben bei Banken und Bankfirmen bestehen zu rund 85% aus Auslandsguthaben. Die Vorschüsse auf Waren und Warenverschiffungen erfuhren im Zusammenhang mit der oben gekennzeichneten fortschreitenden Entwicklung von Handel und Industrie und mit der zunehmenden Ausdehnung des Waren-Im- und -Exportgeschäftes eine bedeutende Erhöhung. An der Steigerung dieses Postens sind wesentlich unsere Niederlassungen in Hamburg und Bremen infolge des großen Warenumschlages dieser Plätze beteiligt. Die Reports und Lombards haben sich wesentlich ermäßigt und enthalten nur Vorschüsse, die börsenmäßige gegen Wertpapiere gedeckte Darlehen umfassen.

Von unseren Bürgschaften sind RM. 52 135 804,47 in deutscher Währung und RM. 22 620 615,36 in fremder Währung geleistet.

Das Konto Bankgebäude wird unverändert aufgeführt, es enthält 143 eigene Grundstücke, von denen 115 lediglich Bankzwecken dienen, während die restlichen 28 auch für andere Zwecke Verwendung finden.

Von der Gesamtsumme der Gläubiger in laufender Rechnung entfallen 33% auf ausländische Guthaben, wovon 26,4% in ausländischer und 6,6% in Markwährung unterhalten werden.

Der Umsatz von einer Seite des Hauptbuches betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr rund 170 gegen rund 119 Milliarden Mark im Jahre 1926.

Unter vorsichtiger Bewertung aller Aktiven ergibt sich laut Gewinn- und Verlustkonto unter Einrechnung des Gewinnvortrages per 1926 in Höhe von RM. 2277952,09 ein Bruttogewinn von

RM.
80 785 555,63

Nach Absetzung
der Handlungskosten mit 55 128 043,57
der Steuern mit 9 386 958,98
insgesamt: 64 515 002,55

verbleibt ein Reingewinn von 16 270 553,08
dessen Verteilung wir wie folgt vorschlagen:

RM.
12% Dividende 7 200 000,—
Einlage in die besondere Reserve 5 000 000,—
Tantieme des Aufsichtsrats 480 000,—
Zuwendung an den Pensionsfonds für Beamte 1 000 000,—
insgesamt: 13 680 000,—

so daß als Vortrag auf neue Rechnung

RM. 2 590 553,08

verbleiben.

Nach Genehmigung dieser Vorschläge durch die Generalversammlung werden sich unsere offenen Reserven auf RM. 55 000 000,—, Kapital und Reserven auf

RM. 115 000 000,—

belaufen.

Im Laufe des Geschäftsjahres 1927 schied

Herr Generalkonsul Friedrich Hincke

mit Rücksicht auf seinen Gesundheitszustand als Geschäftsinhaber unserer Bank aus und wurde in der Generalversammlung vom 8. April v. J. in den Aufsichtsrat der Bank gewählt. Die hervorragenden Verdienste des Herrn Hincke, der als Geschäftsführer der Deutschen Nationalbank in Bremen nach der Fusion dieses Institutes Geschäftsinhaber der Nationalbank für Deutschland und später auch unseres jetzigen Institutes wurde, um die erfolgreiche Entwicklung unserer Bank sind in der Generalversammlung eingehend gewürdigt worden. Wir möchten jedoch auch an dieser Stelle unserem langjährigen Kollegen unseren wärmsten Dank für seine hingebende, pflichttreue Tätigkeit aussprechen, indem wir gleichzeitig unserer Freude darüber Ausdruck geben, daß uns seine wertvolle Erhaltung durch seinen Eintritt in den Aufsichtsrat auch weiterhin erhalten bleibt.

Berlin, im März 1928.

Die persönlich haftenden Gesellschafter

Dr. Behelm-Schwarzbach. Bodenheimer. Goldschmidt.
Dr. Rosin. von Simson. Dr. Strube.

Bilanz per 31. Dezember 1927

AKTIVA.		RM	Pf
Kassenbestand		78 596	82
Effekten		2 688 077	07
Markzinsseheine			10 80
Guthaben bei Banken und Bankiers, Debitoren		4 554 806	42
Anlage im Hypothekengeschäft		77 803 846	30
Hypotheken für die Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt und Kleinwohnungsbau-Hypotheken		2 396 580	—
Kommunal-Darlehen		20 346 500	—
Rückständige Hypothekenzinsen		7 310	88
Am 15. bzw. 31. 12. 1927 fällige Hypothekenzinsen (abzüglich der bereits eingegangenen)		241 066	94
Anteilige Hypothekenzinsen für 1928		702 081	02
Am 15. 12. 1927 fällige Kommunal-Darlehenszinsen (abzüglich der bereits eingegangenen)		24 085	33
Anteilige Kommunal-Darlehenszinsen für 1928		368 282	17
Bankgebäude		350 000	—
Beamtenunterstützungsfonds (Effektenkonto)		95 728	25
		109 656	972
PASSIVA.		RM	Pf
Aktienkapital		3 000 000	—
Gesetzliche Reserve		2 010 000	—
Agio-Reserve		36 613	20
Pfandbrief-Umlauf		74 232 151	31
Kommunal-Obligationen-Umlauf		20 026 500	—
Zuweisungen der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt		2 007 623	61
Zuweisungen der Reichsarbeitskasse (für Kleinwohnungsbau)		375 000	—
Amortisationsfonds für Rentenbank-Hypotheken		13 956	39
" " Goldmark-Hypotheken		10 542	48
" " Kommunal-Darlehen		61 798	78
Kreditoren		3 839 204	68
Noch zu zahlende Hypotheken-Valuta		630 718	62
Noch zu zahlende Kommunal-Darlehen-Valuta		200 000	—
Vorausgezahlte Hypothekenzinsen		42 401	18
Vorausgezahlte Kommunal-Darlehenszinsen			57 75
Pfandbrief-Zinsseheine		1 936 816	96
Kommunal-Obligationen-Zinsseheine		427 581	50
Rückständige Dividendenscheine		2 326	50
Beamtenunterstützungsfonds		100 362	45
Gewinn		703 316	59
		109 656	972

Die für das Geschäftsjahr 1927 auf 12% festgesetzte Dividende kommt von heute ab an unserer Kasse in Berlin W 56, Taubenstr. 22, und an den bekannten Zahlstellen gegen Einreichung des Gewinnanteilscheines Nr. 6 zur Auszahlung.

Berlin am 15. März 1928.

Berliner Hypothekenbank Aktiengesellschaft

Deutsche Bau- und Bodenbank A. G.

Bericht über das Geschäftsjahr 1927

Der Gesamtbetrag der von der Bank im Berichtsjahr herausgelegten Zwischenkredite einschließlich Diskont- und Prolongationskrediten hat sich auf rund RM 131 300 000.— gegen rund RM 40 400 000.— im Vorjahre erhöht. Die Zahl der mit diesen Mitteln im Jahre 1927 unterstützten Neubauwohnungen stellt sich auf rund 25 000, was etwa dem zehnten Teil der gesamten Jahresproduktion gleichkommt. Hieraus wird ersichtlich, welchen starken Einfluß sich die Bank auf dem Baukreditmarkt verschafft hat.

Das finanzielle Ergebnis des Jahres 1927 gestaltet sich so, daß der reine Umsatz im Berichtsjahre ohne Vortrag auf der einen Seite des Hauptbuches rund RM 800 000 000.— gegenüber rund RM 310 000 000.— im Vorjahre beträgt. Die vierteljährlichen Umsatzzahlen zeigen folgende Entwicklung:

1. Quartal 1927	RM 144 000 000.—
2. " 1927	RM 174 000 000.—
3. " 1927	RM 195 000 000.—
4. " 1927	RM 298 000 000.—

Die Bilanzzahl hat sich auf RM 50 934 260.54 erhöht.

Die Zahl der bei der Bank geführten Kontokorrentkonten erfuhr im Verlaufe des Berichtsjahres eine Erhöhung von 5000 auf annähernd 8000.

Nach Vornahme ausreichender Abschreibungen und Rückstellungen ergibt sich ein Reingewinn von RM 763 852,28. Es wird vorgeschlagen, diesen Betrag wie folgt zu verteilen:

1. Gesetzlicher Reservefonds	RM 130 000.—
2. Erhöhung des Pensionsreservefonds	RM 30 000.—
3. Ausschüttung von 5% anteiliger Dividende	RM 587 327,25
4. Rest als Vortrag in neuer Rechnung	RM 16 525,03
	RM 763 852,28

Für die Zwischenkreditbeschaffung im Jahre 1928 ist eine gewisse Erleichterung dadurch geschaffen, daß der Reichsarbeitsminister durch das Baukreditgesetz vom 7. März 1928 ermächtigt ist, sich bei einer in Aussicht genommenen Kapitalerhöhung der Deutschen Bau- und Bodenbank A. G. bis zu einem Betrage von RM 10 000 000.— zu beteiligen und ferner für die Verbindlichkeiten der Bank eine Bürgschaft bis zu einem Betrage von RM 200 000 000.— für die Dauer eines Jahres zu übernehmen. Die Bank glaubt, gestützt hierauf, den für das neue Jahr in entsprechendem Maße gesteigerten Kreditansprüchen zu genügen.

Berlin, im März 1928.

Der Vorstand der Deutschen Bau- und Bodenbank A. G.

Barmer Bank-Verein

Hinsberg, Fischer & Comp.

Kommanditgesellschaft auf Aktien

Barmen - Düsseldorf

Die Kommanditisten unserer Gesellschaft werden hiermit auf Grund des Gesellschaftsvertrages zu der

ordentlichen Generalversammlung

eingeladen, welche am Donnerstag, den 12. April 1928, vormittags 11 Uhr, im Bankgebäude in Düsseldorf, Breitestr. 25, stattfindet.

Tagesordnung:

1. Vorlage der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 1927, sowie des Geschäftsberichtes der persönlich haftenden Gesellschafter und des Berichtes des Aufsichtsrates.
2. Beschlußfassung über die Genehmigung der Bilanz nebst Gewinn- und Verlustrechnung und über die Entlastung der persönlich haftenden Gesellschafter und des Aufsichtsrates.
3. Beschlußfassung über die Verteilung des Reingewinnes.
4. Aufsichtsratswahlen.
5. Änderung des § 17 der Satzung. (Erleichterung der Hinterlegungsbestimmungen.)
6. Genehmigung des Ausscheidens eines persönlich haftenden Gesellschafters.

Die Kommanditisten, welche der Generalversammlung beiwohnen wollen, haben ihre Aktien bei einer der nachbenannten Stellen bis

spätestens zum 5. April 1928 einschließlich

zu hinterlegen:

in Barmen und Düsseldorf	sowie in allen anderen in Betracht kommenden Plätzen bei den Niederlassungen des Barmer Bank-Vereins, in Düsseldorf außerdem bei dem Bankhaus Siegfried Falk;
in Berlin	bei der Direction der Disconto-Gesellschaft, der Darmstädter und Nationalbank, der Berliner Handelsgesellschaft, den Firmen S. Bleichröder, Delbrück, Schiekle & Co., Hardy & Co. G. m. b. H., Reichs-Kredit-Gesellschaft A.-G., Gebr. Arnhold;
in Cassel	bei dem Bankhause H. Schirmer;
in Elberfeld	bei dem Bankhause von der Heydt-Kersten & Söhne;
in Essen	außer bei unserer Zweigstelle bei dem Bankhause Simon Hirschland;
in Frankfurt a. M.	außer bei unserer Zweigstelle bei dem Bankhause S. & H. Goldschmidt;
in Hamburg	bei der Norddeutschen Bank;
in Hannover	bei dem Bankhause Ephraim Meyer & Sohn;
in Köln	außer bei unserer Zweigstelle bei dem Bankhause J. H. Stein;
in Leipzig	bei der Allgemeinen Deutschen Credit-Anstalt und deren Filialen in Chemnitz, Dresden, Gera-Renß, Halle a. S., Magdeburg und Plauen im Vogtland;
in München	bei der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank, dem Bankhause Hardy & Co.;
in Nürnberg	bei dem Bankhause Anton Kohn und der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank;
in Stuttgart	bei der Württembergischen Bankanstalt, der Direction der Disconto-Gesellschaft;

für die im Effektingiroverkehr angeschlossenen Bankfirmen bei der Effektingirobank des betreffenden deutschen Börsenplatzes, und zwar in Berlin bei der Bank des Berliner Kassenvereins, in Düsseldorf und Essen bei der Rheinisch-West-

Harpener Bergbau Aktien-Gesellschaft

Dortmund

Die Aktionäre unserer Gesellschaft werden zur diesjährigen

ordentlichen Generalversammlung

auf Donnerstag, den 5. April 1928, vormittags 10 Uhr, in das Verwaltungsgebäude zu Dortmund, Goldstraße 14 eingeladen.

Zur Teilnahme an dieser Generalversammlung sind die Aktien bis zum 30. März d. J. einschließlich in Berlin bei der Berliner Handelsgesellschaft,

„ „ Darmstädter und Nationalbank,

„ „ Deutschen Bank,

„ „ Dresdner Bank,

„ dem Bankhause C. Schlesinger, Trler & Co., Kommanditgesellschaft auf Aktien;

in Köln bei dem Bankhause Sal. Oppenheim jr. & Cie.,

„ „ A. Schaaffhausen'schen Bankverein A.-G.;

in Frankfurt a. M. bei der Deutschen Bank, Filiale Frankfurt a. M.,

„ „ Dresdner Bank, Hamburg,

„ „ Filiale der Darmstädter und Nationalbank;

in Hamburg bei der Deutschen Bank, Filiale Hamburg,

„ „ Dresdner Bank, Hamburg,

„ „ Darmstädter und Nationalbank, Filiale Hamburg;

in Elberfeld bei dem Bankhause von der Heydt-Kersten & Söhne;

in Dortmund bei der Deutschen Bank, Filiale Dortmund,

„ „ Dresdner Bank, Filiale Dortmund,

„ „ Darmstädter und Nationalbank, Kommanditgesellschaft auf Aktien, Filiale Dortmund,

„ „ Gesellschaftskasse

gegen Empfangsschein zu hinterlegen.

Tagesordnung:

1. Vorlage des Geschäftsberichtes und der Vermögensaufstellung nebst Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 1927.
2. Bericht der Rechnungsprüfer.
3. Beschlußfassung über die Genehmigung der Vermögensaufstellung nebst der Gewinn- und Verlustrechnung sowie über die Verwendung des Reingewinnes.
4. Beschlußfassung über die Entlastung des Aufsichtsrates und des Vorstandes.
5. Wahl von drei Rechnungsprüfern und zwei Stellvertretern für das Geschäftsjahr 1928.
6. Wahlen zum Aufsichtsrat.

Dortmund, den 9. März 1928.

Der Aufsichtsrat: Dr. Silverberg.

fällischen Kassen-Verein A.-G., in Köln bei der Kölner Kassenverein A.-G., in Frankfurt bei der Frankfurter Bank, in München bei der Münchener Kassenverein A.-G., München, gegen Bescheinigung bis zur Beendigung der Generalversammlung.

Außerdem können an Stelle der Aktien Hinterlegungsscheine der Bank des Berliner Kassenvereins oder eines deutschen Notars bis spätestens 7. April 1928 einschließlich bei der Gesellschaft eingereicht werden.

Die Legitimation zu der Generalversammlung wird alsdann von der Gesellschaft den Hinterlegern ausgehändigt.

Barmen, Düsseldorf, den 15. März 1928.

Der Aufsichtsrat:

Justizrat Dr. Wesenfeld,
Vorsitzender.

BAYERISCHE VEREINSBANK

Aktiva

Bilanz vom 31. Dezember 1927

Passiva

	RM	Pf		RM	Pf
Kassa, fremde Geldsorten und Koupons	3 108 555	85	Aktienkapital	21 050 000	—
Noten- und Abrechnungsbanken	3 566 317	38	Reserven	9 387 330	05
Wechsel	27 436 065	36	Kreditoren	178 844 261	92
Nostroguthaben bei Banken	39 756 756	12	Akzepte und Schecks	15 243 388	19
Reports und Lombards	3 733 308	—	Hypoth.-Pfandbriefe in Feingold	242 305 050	—
Eigene Wertpapiere	17 678 438	38	Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt	3 364 213	97
Konsortialbeteiligungen	2 888 578	20	Kommunalobligationen in Feingold	8 180 000	—
Dauernde Beteiligungen bei Banken	10 289 705	19	Aufwertungsbetrag der Hyp.-Pfandbriefe	30 062 264	99
Debitoren	108 834 043	64	Unerhobene Koupons und Dividenden	235 231	82
Hypoth.-Darlehen in Feingold (einschl. Rentenbank-Darlehen)	249 414 331	23	Vorausbezahlte Hypothekenzinsen	1 563 472	69
Kommunal-Darlehen in Feingold	10 526 815	03	Reingewinn	3 438 834	24
Teilungsmasse für Pfandbriefe	30 062 264	99			
Zinsrückstände der Hypoth.-Abteilung	463 868	50			
Bankgebäude	4 000 000	—			
Sonstige Immobilien	1 915 000	—			
	513 674 047	87		513 674 047	87
Aval- und Bürgschafts-Debitoren	3 355 206	36	Aval- und Bürgschaftsverpflichtungen	3 355 206	36

Soll

Gewinn- und Verlustrechnung 1927

Haben

	RM	Pf		RM	Pf
Gehalte, Steuern und sonstige Unkosten	10 117 027	23	Vortrag aus dem Jahr 1926	138 217	81
Zinsenausgaben der Hypoth.-Abteilung	14 702 319	57	Provisionen	4 617 361	93
Reingewinn	3 438 834	24	Zinsen, Wechsel-, Koupons- und Sorten-Gewinn	4 397 215	26
			Effekten- und Konsortial-Gewinn	1 280 418	31
			Zinseneinnahmen der Hyp.-Abteilung	17 114 143	76
			Provisionsüberschuß der Hyp.-Abteilung	710 823	97
	28 25 181	04		28 258 181	04

Durch Beschluß der heutigen Generalversammlung ist die Dividende für das Geschäftsjahr 1927 für die Stammaktien auf 10% festgesetzt worden.

Sie ist sofort zahlbar gegen Einlieferung der Gewinnanteilscheine Nr. 4

unserer Stammaktien zu RM 1000,— Lit. A (Nr. 1—2500) mit RM 100,—
 „ „ 100,— „ B (Nr. 15 001—175 000) „ „ 10,—
 „ „ 20,— „ C (Nr. 1—75 000) „ „ 2,—

— abzüglich 10% Kapitalertragsteuer —

bei sämtlichen Niederlassungen der Bank,

ferner bei den sämtlichen Niederlassungen der Bayerischen Staatsbank, sowie in Augsburg bei dem Bankhause Friedr. Schmid & Co.; in Berlin bei dem Bankhause Mendelssohn & Co., bei der Deutschen Bank, der Direction der Disconto-Gesellschaft und dem Bankhause E. L. Friedmann & Co.; in Frankfurt a. M. bei dem Bankhause Bass & Herz, dem Bankhause Gebrüder Bethmann, der Deutschen Bank Filiale Frankfurt a. M., der Deutschen Vereinsbank Kom.-Ges. auf Aktien, der Direction der Disconto-Gesellschaft Filiale Frankfurt a. M., dem Bankhause Lazard Speyer-Ellissen und dem Bankhause Gebr. Sulzbach; in Köln bei dem Bankhause A. Levy und dem Bankhause Sal. Oppenheim jr. & Cie.; in München bei der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank, der Bayerischen Staatsbank, der Donauländischen Kreditgesellschaft Aktien-gesellschaft, bei dem Bankhause Merck, Finck & Co. und dem Bankhause Moritz Schulmann.

München und Nürnberg, den 16. März 1928.

Die Direktion

C. SCHLESINGER-TRIER & Co.

COMMANDITGESELLSCHAFT AUF ACTIEN

== Gegründet 1878 ==

Berlin W8, Mohrenstraße 58-59

Drahtanschrift: Schlesibank, für die Geschäftsinhaber: Schlesisch
Fernsprechanschluß für Stadtgespräche: Amt Merkur Nr. 4789—4793

Fernsprechanschluß für Ferngespräche: Amt Merkur Nr. 12502—12503
Postscheck-Konto: Berlin Nr. 17591.

Mecklenburgische Depositen- und Wechselbank Bilanz vom 31. Dezember 1927

AKTIVA	RM	Pf
Kassenbestand	1 735 983	42
Guthaben bei Bankhäusern	1 728 509	76
Debitoren	22 860 721	19
Reichspostkredit-Debitoren	2 000 000	—
Aval-Debitoren	RM 1 128 695,26	
Wechsel	5 757 368	10
Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken...	1 873 122	50
Laufende Beteiligungen	51 391	35
Wertpapiere	2 430 400	42
Sorten, Devisen, Zinsscheine und gekündigte Werte	446 335	99
Lombarddarlehen	1 250 742	19
Mobilien	100	—
Geschäftshäuser	1 400 000	—
	41 534 674	92

PASSIVA	RM	Pf	RM	Pf
Aktienkapital			3 000 000	—
Reserven:				
ordentliche	638 200	—		
außerordentliche	800 000	—	718 200	—
Einlagen				
gegen Kündigung	14 307 619	32		
auf bestimmte Zeit fest	2 143 152	40		
im Kontokorrent	18 152 877	32	34 603 649	04
Reichspostkredit			2 000 000	—
Kreditoren			931 688	66
Aval-Kreditoren RM 1 128 695,26				
Rückständige Dividende früherer Jahre			2 712	60
Reingewinn			278 424	62
			41 534 674	92

Gewinn- u. Verlust-Rechnung am 31. Dezember 1927

AUSGABEN	RM	Pf
Gehälter und Unkosten	1 582 956	74
Steuern	129 535	35
Agentur-Provisionen	260 320	10
Abschreibung auf Geschäftshäuser	35 000	—
Reingewinn	278 424	62
	2 286 241	11

EINNAHMEN	RM	Pf
Gewinn-Vortrag	14 990	50
Zinsenüberschuß	1 318 179	07
Provisionen	725 169	11
Wertpapiere und Beteiligungen	227 902	43
	2 286 241	11

Genehmigt in der Generalversammlung der Aktionäre vom 14. März 1928.

DER VORSTAND.

Internationale Handelsbank Kommanditgesellschaft auf Aktien BERLIN

Bilanz per 31. Dezember 1927

Aktiva	RM	Pf	RM	Pf
Kasse, fremde Geldsorten, Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken			423 816	47
Wechsel und Schecks			1 636 086	20
Nostroforderungen bei Banken und Bankiers			1 695 606	21
Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere...			4 699 781	90
Eigene Wertpapiere und Beteiligungen			965 778	28
Debitoren in laufender Rechnung			10 621 444	65
a) gedeckt durch Effekten ...	7 291 011	70		
b) gedeckt durch andere Sicherheiten	2 501 295	05		
c) ungedeckt	829 137	90		
Avalforderungen	1 023 544	59		
Bankgebäude und Immobilien .	830 223	85		
Hypotheken	240 000	—	590 223	85
Mobilien				1
			20 632 738	56

Passiva	RM	Pf	RM	Pf
Kommanditkapital			3 000 000	—
Reservefonds			200 000	—
Kreditoren			17 076 405	43
a) innerhalb 7 Tagen fällig ..	7 269 117	35		
b) innerhalb 4 Wochen und später fällig	9 807 288	08		
Avalverpflichtungen	1 023 544	59		
Reingewinn			356 333	13
			20 632 738	56

Gewinn- und Verlust-Konto 1927

Debet	RM	Pf
Handlungskosten und Steuern	769 503	19
Abschreibungen auf maschinelle Buchungseinrichtung und Bankgebäude-Ausbau	70 019	63
Reingewinn	356 333	13
	1 195 855	95

Credit	RM	Pf
Gewinnvortrag 1926	25 438	37
Gewinn aus Provisionen, Wechsel und Sorten	567 185	93
Gewinn aus Zinsen	417 806	45
Gewinn aus Effekten und Konsortialbeteiligungen	185 425	20
	1 195 855	95

Berlin, den 31. Dezember 1927.

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

Zu der am Samstag, dem 14. April 1928, vormittags 11½ Uhr, zu Aachen im Sitzungssaale der Industrie- und Handelskammer, Hindenburgstraße 6, stattfindenden

ordentlichen Generalversammlung

der Aktionäre laden wir hierdurch ein.

Tagesordnung:

- Bericht des Vorstandes, des Aufsichtsrats und des Rechnungsausschusses über das Geschäftsjahr 1927.
- Beschlußfassung über die Bilanz für 1927, die Gewinn- und Verlustrechnung und Erteilung der Entlastung an Vorstand und Aufsichtsrat.
- Beschlußfassung über die Verwendung des Reingewinns.
- Ernennung des Rechnungsausschusses.
- Beschlußfassung über Änderung der Satzung:
 - in Art. 10 Absatz 2 (Streichung der Worte: „oder die darüber lautenden Hinterlegungsscheine der Reichsbank“) und
 - in Art. 14 betr. Zahl der von der Generalversammlung gewählten Aufsichtsratsmitglieder.
- Wahlen zum Aufsichtsrat.

Zur Teilnahme an der Generalversammlung sind diejenigen Aktionäre berechtigt, welche bei der Gesellschaft, bei einer Effektingirobank oder bei einer der nachbezeichneten Stellen bis spätestens am 31. März d. J. während der üblichen Geschäftsstunden ihre Aktien hinterlegen, und deren Hinterlegung, soweit sie nicht bei der Gesellschaft selbst erfolgt ist, spätestens am 7. 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 anderen 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, bei dem Bankhaus A. Levy und bei dem Bankhaus Rich. Edel;
- in Berlin** bei der Deutschen Bank, bei den Herren Mendelssohn & Co., bei der Commerz- und Privatbank, bei der Direction der Disconto-Gesellschaft, bei dem Bankhaus S. Bleichröder und bei der Bank des Berliner Kassenvereins (nur für die Mitglieder des Giroeffektendepots).

Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, daß die Hinterlegung von Reichsbankdepotscheinen wegen der veränderten Verwahrungsbedingungen der Reichsbank ein Recht zur Teilnahme an der Generalversammlung bzw. zur Stimmrechtsausübung nicht mehr gewährt.

Aachen, den 10. März 1928.

Der Aufsichtsrat:

Dr. Silverberg, Vorsitzender.

Der Vorstand:

Dr. Cadenbach.

Kalthoff.

Walter de Gruyter & Co.



Berlin W 10, Genthiner Str. 38

Postcheck-Konto:

Berlin NW 7, Nr. 595 33

HdR

Handwörterbuch der Rechtswissenschaft

unter Mitberater zahlreicher Fachgelehrter herausgegeben von Prof. Dr. Fritz Stier-Somlo und Dr. Alexander Elster.

Es liegen bereits abgeschlossen vor:

- I. Band: Abandon—Deichgüter. Geh. M. 39.—, in Halbleder M. 46.—.
 II. Band: Deichverbände—Giroverkehr. Geh. M. 42.—, in Halbleder M. 48.—.
 IV. Band: Mädchenhandel—Reichsexekution. Geh. M. 39.—, in Halbleder M. 46.—.
 ... Die einzelnen Abhandlungen sind so verständlich und übersichtlich daß sich jeder ohne Vorkenntnisse die gewünschten Antworten auf die Rechtsfragen des Alltags leicht daraus holen kann. Für den Kaufmann oder Bankmann, den Redakteur für jeden, der irgendwie im Wirtschaftsleben steht, ist das HdR, auch weil es erschwinglich ist, von stets neuem Wert. Ja, man möchte es fast als den „Rechtsanwalt auf dem Bücherbord“ bezeichnen. „Ostsee Rundschau.“

Ausführliche Prospekte kostenlos.

DEUTSCHE BANK

Die Aktionäre unserer Gesellschaft werden hierdurch zu der am **Mittwoch, dem 4. April 1928, vormittags 11 Uhr**, in unserem Bankgebäude, Eingang Kannonierstraße 22/23, stattfindenden

ordentlichen Generalversammlung

eingeladen. Aktionäre, welche ihr Stimmrecht nach Maßgabe des § 23 der Satzungen ausüben wollen, müssen ihre Aktien spätestens am **31. März d. Js.** in Berlin

bei der Effektenkasse der Deutschen Bank, Behrenstraße 11, oder bei den Filialen der Deutschen Bank in: Aachen, Amsterdam, Arnstadt, Augsburg, Bamberg, Barmen, Bielefeld, Bochum, Bonn, Braunschweig, Bremen, Breslau, Celle, Chemnitz, Danzig, Darmstadt, Dortmund, Dresden, Düsseldorf, Duisburg, Elberfeld, Erfurt, Essen, Frankfurt (Main), Fürth (Bayern), Gelsenkirchen, M.-Gladbach, Görlitz, Gotha, Hagen (Westf.), Halle (Saale), Hamburg, Hannover, Harburg-Wilhelmsburg, Heilbronn (Neckar), Hildesheim, Kassel, Koblenz, Köln, Königsberg (Pr.), Krefeld, Leipzig, Lübeck, Lüneburg, Magdeburg, Mainz, Meißen, Mühlhausen (Thüringen), Mülheim (Ruhr), München, Münster (Westf.), Nürnberg, Oberhausen (Rhd.), Recklinghausen, Regensburg, Remscheid, Rentlingen, Saarbrücken, Siegen, Solingen, Stettin, Stuttgart, Trier, Ulm (Donau), Weimar, Wiesbaden, Würzburg,

außerdem:

- in Düsseldorf: außer bei der Filiale der Deutschen Bank bei dem Bankhause C. G. Trinkaus,
 „ Frankfurt (Main) „ außer bei der Filiale der Deutschen Bank bei dem Bankhause Lazard Speyer-Ellissen, „ „ „ Jacob S. H. Stern, „ „ „ Gebrüder Sulzbach,
 „ Mannheim „ der Rheinischen Creditbank,
 „ Oldenburg (Oldb.) „ Oldenburgischen Spar- & Leih-Bank
 „ Osnabrück „ Osnabrücker Bank

oder bei einem deutschen Notar hinterlegen und bis nach der Generalversammlung belassen.

Die Hinterlegung von Reichsbankdepotscheinen gewährt wegen der veränderten Verwahrungsbedingungen der Reichsbank ein Recht zur Teilnahme an der Generalversammlung bzw. zur Stimmrechtsausübung nicht mehr.

Den dem Effektingiroverkehr angeschlossenen Bankfirmen ist es gestattet, Hinterlegungen auch bei ihrer Effektingirobank vorzunehmen.

Stimmkarten werden bei den Hinterlegungsstellen ausgehändigt.

Im Falle der Hinterlegung bei einem Notar ist die Bescheinigung desselben über die erfolgte Hinterlegung in Urschrift oder Abschrift spätestens einen Tag nach Ablauf der Hinterlegungsfrist bei der Gesellschaft einzureichen.

Tagesordnung:

- Jahresbericht über die Geschäfte der Gesellschaft.
- Rechnungsablage mit dem Bericht des Aufsichtsrats.
- Beschlußfassung über die Genehmigung der Jahresbilanz, die Gewinnverteilung sowie über die Entlastung des Vorstands und des Aufsichtsrats.
- Aufnahme der Hildesheimer Bank.
- Beschlußfassung über
 - Angabe einer Aktie über RM 1000 an Stelle von 5 Aktien über je RM 120 und 4 Aktien über je RM 100,
 - die durch den zu a) beschlossenen und den in Gemäßheit der 2., 5. und 7. Durchführungsvorordnung zur Goldbilanzverordnung vorgenommenen Umtausch der Aktien über RM 60 und RM 120 notwendig werdende Änderung des § 4 Abs. 1 der Satzungen,
 - die Änderung des § 22 Abs. 4 der Satzungen (Übertragung der ständigen Vertretung des Aufsichtsrats gegenüber den Behörden, insbesondere dem Registergericht, an den Aufsichtsratsvorsitzenden bzw. dessen Stellvertreter), die Streichung des § 23 Abs. 1 Satz 1, die Änderung des § 23 Abs. 1 Satz 2 der Satzungen („100“ an Stelle von „20“), des § 23 Abs. 2 bis 5 (Erleichterung der Formalitäten für die Teilnahme an der Generalversammlung).
- Wahlen zum Aufsichtsrat.

Berlin, den 12. März 1928.

DEUTSCHE BANK

Paul Millington-Herrmann

O. Schlitter

Bilanz der Mitteldeutschen Creditbank

zum 31. Dezember 1927

AKTIVA			PASSIVA		
	RM	Pf		RM	Pf
Kasse, fremde Geldsorten, Koupens und Guthaben bei Noten- und Abrechnungs-(Clearing-)Banken	15 355 975	38	Aktienkapital	22 020 000	—
Wechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen	29 737 143	56	Reserve	2 263 416	—
Nostroguthaben bei Banken und Bankf. Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere	44 311 365	55	Kreditoren	179 341 930	16
Vorschüsse auf Waren und Warenverschiffungen	16 174 416	45	Akzente und Schecks	8 677 591	14
davon am Bilanztage gedeckt:			außerdem Aval- und Bürgschaftsverpflichtungen	RM 2 379 646,11	
a) durch Waren, Fracht- oder Lager-scheine	RM 1 498 487,92		Unerhobene Dividende	23 796	90
b) durch andere Sicherheiten	RM 1 177 741,48		Reingewinn des Jahres 1927	RM 1 735 737,65	
Eigene Wertpapiere	1 840 812	82	Vortrag aus dem Jahre 1926	RM 88 567,45	10
Konsortialbeteiligung	1 935 035	15			
Dauernde Beteiligung bei anderen Banken und Bankfirmen	350 000	—			
Debitoren in laufender Rechnung					
a) gedeckte	RM 82 420 586,66				
davon durch börsengängige Wertpa-piere gedeckt	RM 62 895 643,60				
b) ungedeckte	RM 7 785 860,29	95			
außerdem Aval- und Bürgschaftsdebi-toren	RM 2 379 646,11				
Übergangsposten der Niederlassungen un-tereinander	382 137	93			
Grundstücke	10 300 000	—			
	214 151 039	30		214 151 039	30

Gewinn- und Verlust-Rechnung zum 31. Dezember 1927

Unkosten			Gewinn-Vortrag aus 1926		
	RM	Pf		RM	Pf
a) Gehälter, Gratifikationen, Tantiemen und sonstige Geschäftskosten	6 096 590	30	Zinsen, deutsche und fremde Wechsel sowie Kupons und Sorten	3 770 345	58
b) Steuern	1 115 095	33	Provisionen	4 492 443	42
Beiträge zum Beamtenversicherungsverein des Deutsch. Bank- u. Bankiergewerbes	152 185	55	Wertpapiere und Konsortialbeteiligungen	581 197	29
Reingewinn			Verschiedene Einnahmen	255 622	54
Verteilung: 9% Dividende auf das voll-dividendenberechtigte Aktienkapital	1 467 000	—			
Dividende auf die Schutz- und Vorzugs-aktien	1 323	40			
Zuweisung an die Wohlfahrtskasse	150 000	—			
Tantieme des Aufsichtsrats	90 555	55			
Vortrag auf neue Rechnung	115 426	15			
	9 188 176	28		9 188 176	28

In der heute abgehaltenen 73. ordentlichen Generalversammlung unserer Aktionäre wurde die Dividende für das Geschäftsjahr 1927 auf 9% festgesetzt.

Die Auszahlung der Dividende erfolgt gegen Einreichung der Dividendenscheine, die wie folgt eingelöst werden:

- die Dividendenscheine für 1927 oder mit lfd. Nr. 6 über Aktienbeträge von 1000 und 1200 Papiermark sowie 20 Reichsmark mit je RM 1.80, abzüglich 10% Kapitalertragssteuer,
- die Dividendenscheine Nr. 6 der Globalstücke zu drei Aktien über je 1000 Papiermark mit RM 5.40, abzüglich 10% Kapitalertragssteuer,
- die Dividendenscheine Nr. 6 der Globalstücke zu sechs Aktien über je 1000 Papiermark mit RM 10.80, abzüglich 10% Kapitalertragssteuer.

Die Dividendenscheine der früheren Aktien über 100 Taler (gleich 300 Papiermark) kommen nicht zur Einlösung, da diese Aktien gegen Anteilscheine umzutauschen waren und

die Dividende darauf erst bei Einziehung der Anteilscheine ausbezahlt wird.

Die Einlösung der Dividendenscheine erfolgt von heute ab in Frankfurt a. M. bei der Mitteldeutschen Creditbank, in Berlin bei der Mitteldeutschen Creditbank oder bei der Bank des Berliner Kassen-Vereins, in Augsburg, Baden-Baden, Düsseldorf, Essen, Gießen, Hamburg, Hanau, Hannover, Köln, Leipzig, Mainz, Mannheim, Marburg a. L., München, Nürnberg, Wetzlar und Wiesbaden bei den Filialen der Mitteldeutschen Creditbank, sowie bei den an anderen Plätzen befindlichen Wechselstuben und Niederlassungen der Mitteldeutschen Creditbank, außerdem in Koblenz und Köln bei der Firma Leopold Seligmann, in München bei der Firma H. Aufhäuser oder bei der Firma Moritz Schulmann, in Stuttgart bei der Firma Doertenbach & Cie., bei den zur Gemeinschaftsgruppe deutscher Hypothekenbanken gehörigen Hypothekenbanken, sowie bei der Firma S. Schoenberger & Co. in Amsterdam.

Die Dividendenscheine sind auf der Rückseite mit dem Firmenstempel oder dem Namen des Einreichenden zu versehen.

Frankfurt a. M., den 13. März 1928.

DER VORSTAND DER MITTELDEUTSCHEN CREDITBANK

Katzenellenbogen.

Reinhart.