

Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Neue Folge / Herausgegeben von R. Bernfeld

★ Inhalt

Der Fall Karstadt	935	Abschluß der Linoleum-Diskussion	951
<i>Prof. Dr. Arthur Nußbaum</i> , Aktien- aufkauf und Kapitalherabsetzung	937	Die Verluste des Nordstern-Konzerns	951
<i>Herman Kranold-Steinhaus</i> , Zur länd- lichen Siedlungspolitik	939	—	
<i>Dr. Martin Rauterberg</i> , Kaufkraftwand- lungen im Gefolge der Agrarzölle	943	Die Schwierigkeiten der Anton Raky AG	952
Glossen		Die Großstädte werden kleiner	952
Abschaffung der Kohlen-Zwangssyndikate?	947	Gewinnrückgang bei der ITT	952
Um die Arbeitszeit im Kohlenbergbau	948	Die Stützungsaktion für Wien	954
Die Sozialpolitik von Nordwest	948	Personalialia	954
Verbesserung des Tarifsystems der Reichs- bahn	949	Literatur	954
Aktienrückkauf auch bei Daimler-Benz	949	Bilanzen (Deutsche Erdöl-AG)	955
Endlich Fusion in der schlesischen Textil- industrie	950	Marktberichte (Die Konjunktur / Der Geld- und Kapitalmarkt / Die Warenmärkte / Die Effektenmärkte: Berlin, Frankfurt, Hamburg, London, New York)	956
Kampf um die Centralbank für Eisen- bahnwerte	950	Statistik (Wochenzahlen zu den Markt- berichten / Berliner Börsenkurse / Ausweise deutscher Privatnotenbanken / Reichs- bank-Ausweis)	960

ERSCHEINT FREITAGS / EINZELHEFT 1M / VIERTELJÄHRLICH 12M

Redaktion und Verlag: Berlin W 62 / Kurfürstenstr. 131



DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN

Aktienkapital 60 Millionen Reichsmark

Reserven 60 Millionen Reichsmark

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

Wenn Ärger und Verdruß Sie plagen,
Wenn Ihnen nichts so recht gelingt,
Wenn Sie sich abgespannt und müde fühlen —
Dann müssen Sie hinaus in die Natur,
Dahin, wo sie groß und hehr und einsam ist:
In die Wunderwelt des Nordens.



NORDLAND Fahrten

führen zu den wundervollen norwegischen Fjorden, dem sagenumwobenen Island, in die Einsamkeit Spitzbergens, an die Grenze des ewigen Eises, ins Land der Mitternachts- sonne. Die erhabenen Eindrücke einer solchen Reise, die heitere Geselligkeit und die behagliche Muße an Bord eines Hapag-Dampfers geben neue Lebensfreude und Arbeitskraft.

20. JUNI BIS 1. JULI · 1. REISE · Hapag-Ejordfahrt nach den landschaftlich schönsten Plätzen Westnorwegens mit dem Vergnügungsteisen-Dampfer »Oceana« von **RM. 310.-** aufwärts.

4. JULI BIS 20. JULI · 2. REISE · Hapag-Nordkapfahrt mit dem Vergnügungsteisen-Dampfer »Oceana« von **RM. 470.-** aufwärts.

18. JULI BIS 11. AUGUST · 3. REISE · Hapag-Schottlands-, Islands-, Spitzbergen- und Norwegenfahrt mit dem 20000 Tons großen Luxusdampfer »Resolute« von **RM. 900.-** aufwärts.

22. JULI BIS 7. AUG. · 4. REISE · Hapag-Nordkapfahrt mit dem Vergnügungsteisen-Dampfer »Oceana« von **RM. 470.-** aufwärts.

10. AUGUST BIS 23. AUGUST · 5. REISE · Hapag-Schottlands-, Norwegen- und Ostseefahrt mit dem bekannten Vergnügungsteisen-Dampfer »Oceana« von **RM. 390.-** aufwärts.

25. AUGUST BIS 12. SEPTEMBER · 6. REISE · Hapag-Ostsee-, Skandinavien- und Rußlandfahrt mit dem bekannten Vergnügungsteisen-Dampfer »Oceana« von **RM. 620.-** aufwärts.

Näheres in der NORDLAND Illustrierten
mit dem Preisausschreiben gratis erhältlich bei den Vertretungen der
HAMBURG-AMERIKA LINIE

Schlesische Portland-Cement-Industrie A.G. Oppeln

Hierdurch laden wir zur Teilnahme an unserer
am Montag, den 22. Juni 1931, 17,30 Uhr,
im Sitzungssaal des Savoy-Hotels in Breslau stattfindenden
ordentlichen Generalversammlung ein.

Tagesordnung:

1. Vorlegung des Geschäftsberichts und der Abschlußbilanz nebst Gewinn- und Verlustrechnung für den 31. Dezember 1930 sowie des Berichts des Aufsichtsrats.
2. Beschlußfassung über die Genehmigung der Bilanz, die Gewinnverteilung und die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat.
3. Aufsichtsratswahl.
4. Satzungsänderung des § 1 betr. Namen der Firma.

Zur Teilnahme an der Generalversammlung ist jeder Aktionär berechtigt. Zur Ausübung des Stimmrechts sind nach § 25 des Gesellschaftsvertrages diejenigen Aktionäre befugt, welche gemäß diesem Paragraphen spätestens bis Freitag, den 19. Juni 1931, bis zum Ende der Schalterkassenstunden ihre Aktien oder die über die Aktien lautenden Hinterlegungsscheine der Bank des Berliner Kassenvereins in **Oppeln**: bei der Gesellschaftskasse, oder in **Berlin**: bei der Dresdner Bank, bei der Darmstädter und Nationalbank K. a. A., bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft, bei der Reichskredit-Gesellschaft A.G., bei dem Bankhaus J. Dreyfus & Co., bei der Bank des Berliner Kassenvereins (für die dort angeschlossenen Firmen), bei der Commerz- und Privat-Bank A.G., oder in **Breslau**: bei der Dresdner Bank, Filiale Breslau, bei der Darmstädter und Nationalbank K. a. A. Filiale Breslau, bei dem Schlesischen Bankverein Filiale der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft Breslau, bei dem Bankhaus E. Heimann und bei der Commerz- u. Privat-Bank A.G. Filiale Breslau, oder in **Frankfurt a. M.**: bei dem Bankhaus Bass & Herz, oder in **Amsterdam**: bei dem Bankhaus Lippmann, Rosenthal & Co. hinterlegt haben.

Die Aktien können auch bei einem deutschen Notar laut § 25 des Gesellschaftsvertrages hinterlegt werden. Der Hinterlegungsschein des Notars muß die Bescheinigung enthalten, daß die darauf nach Nummern verzeichneten Aktien nur gegen Rückgabe des Hinterlegungsscheins oder erst nach Schluß der Generalversammlung ausgeliefert werden dürfen.

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.

Oppeln, den 1. Juni 1931.

Schlesische Portland-Cement-Industrie Aktiengesellschaft.
Der Vorstand.

Der Fall Karstadt

Der schlechte Abschluß der Karstadt AG, die für 1930/31 einen Verlust von über 23 Mill. RM ausweist, hat im wesentlichen zwei Ursachen. Ein Teil der Verluste geht auf die Nebenbetriebe, insbesondere die eigenen Fabrikationsstätten zurück. Noch größer waren aber die Einbußen, welche die Gesellschaft infolge von Kreditabmachungen mit einer Gruppe von Großaktionären erlitten hat. Wieweit Vorstandsmitglieder auch Kredite der Gesellschaft zum Aufkauf der eigenen Aktien des Unternehmens in Anspruch genommen haben, bedarf noch der Klärung. Beide Verlustquellen hätten bei entsprechenden Maßnahmen der Verwaltung frühzeitig verstopft werden können.

Daß die Rudolph Karstadt AG für das am 31. Januar abgelaufene Geschäftsjahr 1930/31 — wie sie selbst in ihrem Bericht betont: zum ersten Mal seit ihrem Bestehen — einen Verlust ausweist, kam nach den monatelangen Erörterungen in der Öffentlichkeit nicht unerwartet. Man war auch darauf vorbereitet, daß besondere Maßnahmen getroffen werden würden, um die Bilanz zu bereinigen. Überrascht haben aber die Angaben, welche die Verwaltung über die Quellen der Verluste gemacht hat. Die Notwendigkeit großer außerordentlicher Abschreibungen wird im Geschäftsbericht erstens mit der Stilllegung und Liquidierung einer Reihe von Fabrikationsbetrieben und der Aufgabe des umfangreichen Exportgeschäfts begründet. Ferner wird auf Abschreibungen und Rückstellungen auf Debitorenkonto verwiesen, wobei das Konto der Vorstandsmitglieder eine besondere Rolle spielt.

Ob und wieweit die Angliederung eigener Fabrikationsstätten für einen Warenhausbetrieb wünschenswert ist, ist eine alte Streitfrage. In den Inflationsjahren war es für die Warenhäuser im allgemeinen von Vorteil, über eigene Produktionsstätten zu verfügen. Die Gefahr, die eigenen Fabriken nicht hinreichend beschäftigen zu können, bestand in jener Zeit nicht; bei dem damals herrschenden Warenhunger war auch mit Sicherheit auf einen entsprechenden Verkauf an andere Abnehmer zu rechnen. Der Vorteil, den die eigenen Fabrikbetriebe boten, verkehrte sich indes nach der Stabilisierung bald in das Gegenteil. Im MdW ist auf diese Entwicklung schon frühzeitig hingewiesen und vor den Gefahren der eigenen Fabrikationsbetriebe gewarnt worden. So schrieben wir bei der Betrachtung der Karstadt-Bilanz für 1925/26, daß das Warenhaus nicht mehr die Möglichkeit habe, dort zu kaufen, wo die billigsten Angebote gemacht werden, sondern an seine eigenen Produktionsstätten gekettet sei und deren Produktion übernehmen müsse. Und an anderer Stelle sagten wir: „Die angegliederten Produktionsstätten werden somit eine Gefahr für das Kernstück der Gesellschaft“. Besondere Verluste drohten dort, wo Produkte hergestellt wurden, deren Absatz stark von Mode- oder Konjunkturschwankungen beeinflusst wird.

Die Karstadt-Verwaltung hat sich leider lange gegen die Einsicht gestäubt, daß eine Abstoßung oder Stilllegung von Fabrikationsbetrieben früher oder später notwendig werden würde. Wir haben uns wiederholt mit ihr hierüber auseinandergesetzt, besonders eingehend bereits im Jahre 1926, wenn diese Erörterungen auch nicht an dieser Stelle einen Niederschlag gefunden haben. Schon 1926 stellten wir fest, daß manche Fabriken mit Verlust arbeiteten, ebenso daß einzelne erworbene Betriebe darunter litten, daß die Abnehmer nicht von der Konkurrenz kaufen wollten, so daß diese Betriebe auf den Absatz an Karstadt selbst angewiesen waren. Die Verwaltung vertrat zwar den Standpunkt, daß die von Karstadt betriebenen Fabriken sich nicht auf den Bedarf der eigenen Häuser verlassen dürfen, sondern ihrem Zentraleinkauf Offerte machen müssen, „wie jede andere Konkurrenz auch“, und im übrigen im In- und Auslande wie jedes andere Unternehmen ihre Produktion absetzen sollen. Aber sie konnte nicht verhindern, daß die Entwicklung anders verlief. Als ganz besonders verlustbringend bezeichnet sie unter den industriellen und sonstigen Nebenbetrieben die nunmehr liquidierten Konfektionsfirmen William Herz & M. J. Meyer AG, Berlin, und die Heymann & Felsenburg Pelzwaren AG, Berlin. Ferner wird in diesem Zusammenhang die Übersee-Exportabteilung erwähnt. Die Situation der beiden Konfektionsfirmen ist hinreichend bekannt; über die Exportabteilung sollte die Verwaltung noch weitere Mitteilungen machen. Ebenso fehlen im Geschäftsbericht Angaben darüber, wie hoch die durch die Fabrikationsbetriebe entstandenen Verluste sind. Im Bericht wird lediglich gesagt, daß „für die Zukunft erhebliche Verlustquellen beseitigt worden“ seien.

Viel wesentlicher als die Schäden, die durch die Abwicklung der Nebenbetriebe entstanden, sind die Verluste auf dem Debitorenkonto der Vorstandsmitglieder. Es handelt sich dabei wohl größtenteils um Nachwirkungen der bekannten Lindemann-Transaktion. Als Karstadt 1929 die Lindemann & Co. AG übernahm, wurden 7,5 Mill. RM Karstadt-Aktien in Tausch gegeben. Den früheren Lindemann-Aktionären wurde ein Kurs von 210 % für die Karstadt-Aktie garantiert. Diese Garantie hatte zwar nicht



die Karstadt AG selbst übernommen, sondern Mitglieder des Vorstandes, aber für den Fall, daß die Vorstandsmitglieder aus der Garantie in Anspruch genommen werden sollten, wurde von der Gesellschaft ein Kreditabkommen mit ihnen getroffen. Nach dem katastrophalen Kursverfall der Karstadt-Aktie haben die Vorbesitzer von Lindemann die Garantie des Karstadt-Vorstands in Anspruch genommen, und die Vorstandsmitglieder mußten wiederum auf die Kredit-Abmachung mit ihrer Gesellschaft zurückgreifen, um ihre Garantieverpflichtungen erfüllen zu können. Die Summen, um die es dabei geht, sind sehr beträchtlich. Die Lindemann & Co. AG verfügte über ein Aktienkapital von 6,8 Mill. RM, wovon sich aber 1,2 Mill. RM im eigenen Besitz befanden, so daß von Karstadt nur die im Umlauf befindlichen 5,6 Mill. RM Lindemann-Aktien umgetauscht zu werden brauchten. Hierfür wurden 7,466 Mill. RM Karstadt-Aktien benötigt. Falls die früheren Lindemann-Aktionäre die beim Umtausch erhaltenen Karstadt-Aktien nicht zum Teil anders verwertet haben sollten, müssen sie von den Vorstandsmitgliedern von Karstadt etwa 12½ Mill. RM auf Grund der Garantie erhalten haben. Nun weiß man zwar nicht, wieviel davon die Vorstandsmitglieder aus eigenen Mitteln bestritten haben, aber bei dem Betrag, mit dem sie die Karstadt AG aus dem Kreditabkommen in Anspruch genommen haben, soll es sich um eine achtstellige Zahl handeln. Es scheint allerdings, daß nicht nur zur Erfüllung der Lindemann-Garantie den Vorstandsmitgliedern der Karstadt AG von ihrer Gesellschaft Kredite eingeräumt worden sind, sondern auch zum *Aufkauf von Karstadt-Aktien*. Hierüber wird noch die Generalversammlung Klarheit schaffen müssen. Die Ausführungen im Geschäftsbericht sind so dunkel, daß man keinen Einblick zu gewinnen vermag. Die Kursgarantie sei von einer Gruppe von Vorstandsmitgliedern als Großaktionären der Gesellschaft übernommen worden, „um die Gesellschaft damit nicht zu belasten“. Es erhebt sich die Frage, ob die Gesellschaft nicht ohne das Dazwischentreten der Vorstands-Großaktionäre bei Lindemann billiger weggekommen wäre, selbst dann, wenn man den Lindemann-Besitz sofort höher bezahlt hätte. Die Verwaltung betont zwar im Geschäftsbericht, daß die komplizierte Maßnahme — Kursgarantie der Großaktionäre auf der einen Seite, Kreditzusage der Gesellschaft auf der andern — im Interesse der Gesellschaft gelegen habe, weil sie dadurch „den Lindemann-Besitz sehr niedrig zu Buch bekam“. Aber durch die jetzt notwendig gewordenen Abschreibungen wird der damals erstrebte Vorteil sicher reichlich überkompensiert. Die Verwaltung sagt dann weiter in ihrem Bericht über die Abschreibungen auf Debitoren: „Die unglückliche Kursentwicklung der Aktien unseres Unternehmens ist jedoch alsdann für die Vermögensverhältnisse dieser Aktionäre, die im Interesse einer Verwaltungskontinuität einen großen Aktienbesitz hielten und ihn noch vergrößerten, so

verhängnisvoll geworden, daß sich nunmehr die Gesellschaft zur Vornahme größerer Abschreibungen und Rückstellungen auf diesen gerade hierdurch sehr hoch angewachsenen Debetposten gezwungen sieht“. Was heißt: gerade hierdurch? Soll diese Wendung besagen, daß die Gruppe von Vorstandsmitgliedern, welche gegen die Rückendeckung der Kreditzusage die Lindemann-Garantie übernommen hatte, von der eigenen Gesellschaft auch Kredite zum Halten und Hinzukaufen von Aktien in Anspruch genommen hat? Dann hätte die Gesellschaft die „Verwaltungskontinuität“ teuer bezahlt. Da ein Verlust von 23,746 Mill. RM ausgewiesen wird, gegen 24,681 Millionen RM Gewinn im Vorjahr und 10,178 Mill. RM Gewinn 1928/29, muß den Aktionären, die nicht zu der Gruppe von Großaktionären gehören und denen jetzt ein so enttäuschender Abschluß vorgelegt wird, über die Gründe einer etwaigen Kreditgewährung an die Vorstandsmitglieder, abgesehen von der Lindemann-Garantie, erschöpfend Auskunft gegeben werden, ebenso darüber, wieweit die beteiligten Vorstandsmitglieder zur Tragung der entstandenen Verluste mit herangezogen worden sind. Verantwortlich für die Kredite als Deckung für die Lindemann-Garantie und für etwaige weitere Kredite der Gesellschaft an Vorstandsmitglieder ist die gesamte Verwaltung. Die beteiligten Banken wollen der Gesellschaft zwar die Situation erleichtern, wirkliche Opfer haben sie indes bisher nicht gebracht. Ohne solche Opfer wird es aber nicht abgehen.

Aus dem Fall Karstadt sind zwei Lehren zu ziehen. Erstens daß die Kritik der Außenstehenden, die Kritik der Presse, nicht immer so unbeachtlich ist, wie es die Verwaltungen der großen Aktiengesellschaften gern hinstellen. Die Karstadt-Verwaltung hätte sich zum Nutzen der Aktionäre erheblich früher die Nebenbetriebe, insbesondere die Fabrikationsstätten, daraufhin ansehen sollen, was über Bord geworfen werden muß. Vor Jahren wäre die Abstoßung oder Stilllegung ohne Verluste oder mit wesentlich geringeren Verlusten möglich gewesen. Die zweite Lehre aus dem Fall Karstadt ist, daß man wirtschaftliche Maßnahmen möglichst unkompliziert durchführen soll, auch wenn man dabei vielleicht um einen Scheinerfolg kommt. Die Lindemann-Transaktion hätte sich zweifellos im Jahre 1929, wenn auch teurer, als sie zunächst formell für die Gesellschaft war, so doch zweifellos wesentlich billiger, als sie schließlich die Vorstands-Großaktionäre und letzten Endes die Gesellschaft selbst gekommen ist, durchführen lassen. Allerdings hätte man dann den Lindemann-Besitz nicht „sehr niedrig zu Buch bekommen“. Kommerzienrat Schöndorff, zweifellos einer der fähigsten und wagemutigsten Männer der Wirtschaft im heutigen Deutschland, hat für seine Person aus dem Mißgeschick der Karstadt AG die Konsequenzen gezogen. Aber bei Karstadt ist nicht nur ein Wechsel auf dem Posten des leitenden Mannes, sondern auch ein Wechsel des Systems notwendig.

Aktienaufkauf und Kapitalherabsetzung

Von Prof. Dr. Arthur Nussbaum, Berlin

Die starken Aufkäufe eigener Aktien, wie sie von den Aktiengesellschaften in der letzten Zeit vorgenommen worden sind, stehen mit dem Gesetz nicht in Einklang und bergen schwere Gefahren in sich. Die Verwendung der eigenen Aktien zu Kapitalherabsetzungen stoßt auf rechtliche Schwierigkeiten; der von der DD-Bank gesuchte Ausweg ist nicht gangbar. Es müssen sofort Schritte eingeleitet werden, die eine Publizität hinsichtlich des Besitzes der Gesellschaften an eigenen Aktien sicherstellen und dem hemmungslosen Aufkauf eigener Aktien den Weg verlegen.

Zum zweiten Male seit dem Kriegsende geht durch das deutsche Aktienrecht eine schwere Erschütterung, und neue Risse in dem alten Bau unseres Aktiengesetzes werden sichtbar. Die Ursache der ersten Erschütterung war die Einführung der Stimmrechtsaktien. Die neue Bewegung geht von der Praxis des Aufkaufs eigener Aktien und der Kapitalherabsetzungen aus.

§ 226 HGB, der den Aktiengesellschaften untersagt, im regelmäßigen Geschäftsbetrieb eigene Aktien zu erwerben, ist wohl niemals streng befolgt worden. Aber die bewußten und massenhaften Zuwiderhandlungen gegen die Vorschrift sind erst neuesten Datums. Und doch sind diese Zuwiderhandlungen niemals so gefährlich gewesen wie in der gegenwärtigen Krise.

Dabei soll an dieser Stelle nicht das Hauptgewicht auf die rechtliche Seite gelegt werden, obschon ersichtlich ist, daß die Aktiengesellschaft als ihr eigener Aktionär eine recht fragwürdige Erscheinung bildet, die Unklarheiten aller Art hervorruft. Gewichtiger ist, daß der Aufkauf eigener Aktien in gewisser Hinsicht immer eine Rückzahlung des Kapitals bedeutet. Ein Mitträger des Risikos der Unternehmung, der bisherige Aktionär, scheidet aus. Der Gegenwert, den die Gesellschaft enthält — die eigene Aktie — entwickelt aber in ihren Händen bedenkliche Eigenschaften. Mit jeder Verschlechterung der Verhältnisse der Gesellschaft sinkt automatisch der Eigenwert eines solchen Aktivums. Jedes der Gesellschaft nachteilige Ereignis wird infolgedessen in seinen Wirkungen um so mehr verschärft, je mehr eigene Aktien die Gesellschaft besitzt. Wird die Gesellschaft insolvent, so ist das Aktivum völlig verdunstet. In dem Erwerb eigener Aktien liegt also eine Gefährdung der Gläubiger. Auf der anderen Seite kommt es natürlich dem Kurs der Aktie zunächst zugute, wenn die Gesellschaft an der Börse ihre eigenen Aktien aufnimmt. Aber eine derartige Intervention belastet je länger je mehr die Gesellschaft mit einem Risiko, das sie nicht tragen soll. Solche Kursregulierung ist auch geeignet, in der Öffentlichkeit unrichtige Vorstellungen hervorzurufen. Denn daß die Gesellschaft selbst kauft, ist ein Zeichen dafür, daß Käufer aus dem Publikum fehlen. Das tritt nach außen nicht hervor. Die unverfängliche bz-Notiz täuscht einen normal funktionierenden Markt vor. Kauft die Gesellschaft nicht an der Börse, sondern direkt von ihren Aktionären, so steht es noch schlimmer: Bevorzugungen,

die im Verborgenen bleiben, sind möglich, und der Großaktionär kann leicht seinen Einfluß auf die Gesellschaftsorgane mißbrauchen, um der Gesellschaft seine Aktien aufzudrängen.

In der Praxis hat man sich, wie bemerkt, um alle diese Bedenken nicht gekümmert. Jetzt geht bei den ständig sinkenden Kursen von den eigenen Aktien ein wachsender Druck auf die Gesellschaften aus. Infolgedessen haben sich viele Gesellschaften dazu entschlossen, die eigenen Aktien einzuziehen und dadurch eine Kapitalherabsetzung zu erreichen. Ständen die Aktien unter pari zu Buch, so entsteht in solchem Fall ein Buchgewinn, der sehr willkommen ist, aber doch, wenn nämlich die Einstandspreise nicht offengelegt werden, dazu führen kann, daß die an den eigenen Aktien erlittenen Verluste verschleiert werden. Immerhin sind mit der Kapitalherabsetzung wenigstens die eigenen Aktien verschwunden. Nun stößt aber die Durchführung der Kapitalherabsetzung auf große technische Schwierigkeiten. Die Gläubiger müssen öffentlich zur Anmeldung ihrer Ansprüche aufgefordert, bekannte Gläubiger — und dazu gehört bei den Banken schließlich jeder Depositengläubiger — müssen besonders benachrichtigt werden. Sie haben alle Anrecht auf Befriedigung oder Sicherheitsleistung. Erst nach Ablauf eines sogenannten Sperrjahres dürfen auf Grund der Kapitalherabsetzung Zahlungen an die Aktionäre (z. B. Dividenden aus dem erzielten Buchgewinn) geleistet werden. Es läßt sich verstehen, daß die Banken, um mißverständliche Deutungen der gesetzlich angeordneten Maßnahmen besonders im Auslande zu vermeiden, vor der Beschreitung dieses Weges zurückschrecken.

Daher haben die Juristen der DD-Bank ein anderes Verfahren eronnen. Wie bekannt, hatte die Bank 55 Millionen RM eigener Aktien über pari erworben. Diese wurden nicht auf der Aktivseite der Bilanz eingesetzt, sondern „vor der Spalte“ von dem Gesamtkapital von 285 Millionen RM abgezogen; in der Hauptspalte wird daher nur ein Grundkapital von 250 Millionen RM ausgewiesen. Das Verhältnis des Grundkapitals zu den unverändert gebliebenen Reserven stellt sich so günstiger dar (64 % statt 56 %), der vielberufene „Schmelzwert“ der einzelnen Aktie erscheint gebessert. Dieses Verfahren hat, wie nicht anders zu erwarten, alsbald Schule gemacht, und es ist mit seiner weiteren Verbreitung zu rechnen. Daher ist eine grundsätzliche Stellungnahme hierzu erforderlich.

Es kann nun keinem Zweifel unterliegen, daß die beschriebene Methode nicht zu einer Herabsetzung des Grundkapitals führt. Die von der Gesellschaft zurückgekauftete Aktie bleibt erhalten. Die Verwaltung der DD-Bank erklärte freilich in ihrem Geschäftsbericht, daß die Aktien im Besitz der Gesellschaft bleiben sollen, bis die Generalversammlung bei geänderten Verhältnissen über ihre Verwendung befinden werde. Ob solche Erklärung rechtlich bindet, ist zweifelhaft. Keinesfalls kann ihr praktische Bedeutung beigemessen werden. Angenommen, die Kurse würden so erheblich steigen, daß nach Ansicht der Verwaltung der Verkauf im Interesse der Bank läge, so kann die Verwaltung gar nicht bis zur nächsten Generalversammlung warten. Sie wird zum Verkauf schreiten und hinterher von der Generalversammlung die Indemnität erhalten, die in solchen Fällen, und selbst beim gesetzwidrigen Aufkauf eigener Aktien, nicht versagt zu werden pflegt. Immerhin wird durch die Erklärung der Verwaltung bestätigt, daß die Aktien möglicherweise wieder auf den Markt kommen werden. Man hätte damit, was dem Geist des Handelsgesetzbuchs durchaus zuwider ist, ein „bewegliches“ Grundkapital. Wirtschaftlich bedeutet das für den Aktionär eine Beeinträchtigung seiner Haussechancen, also auch insofern einen fühlbaren Unterschied gegenüber dem Fall der Kapitalherabsetzung. Ferner sind z. B. die eigenen Aktien bei der Berechnung der 5 bzw. 10 % des Grundkapitals, die zur Ausübung gewisser Minderheitsrechte erforderlich sind (HGB, §§ 254, 264, 266, Abs. 2, 269, Abs. 2, 270), mitzuzählen, ein Gesichtspunkt, auf den das Reichsgericht in Sachen Michael gegen Victoria bei seiner Verurteilung der von der Victoria geschaffenen Schutzaktien besonderes Gewicht gelegt hat.

Die DD-Bank hätte also die ganzen 285 Millionen RM in der Hauptspalte ausweisen müssen. Wenn sie den wahren Sachverhalt vor der Spalte ersichtlich gemacht hat, so ist dies kein vollwertiger Ersatz. Der Raum „vor der Spalte“ ist dazu bestimmt, die Zusammensetzung der eigentlichen Bilanzposten zu erläutern. Man darf aber das Verhältnis nicht umkehren. Die Hauptspalte muß unter allen Umständen das volle Grundkapital angeben, denn dieses ist der vorgeschriebene Ausgangspunkt für die Berechnung des Gewinns: nach § 261 Ziffer 6 HGB muß der Gewinn, wie er am Schluß der Bilanz anzugeben ist, sich „aus der Vergleichung sämtlicher Aktiva und sämtlicher Passiva ergeben“. Ebenso hängt der dem gesetzlichen Reservefonds gemäß § 262 Ziffer 1 HGB zuzuführende Betrag von der Höhe des vollen Grundkapitals ab. Die bilanzmäßige Bewertung der eigenen Aktien darf auch weder direkt noch indirekt mit dem Nennwert in Verbindung gebracht werden. Im Falle der DD-Bank standen die Aktien allerdings über 100; insofern war, und zwar wohl auch unter Berücksichtigung der Kursregulierung, das Ergebnis der unrichtigen Methode unschädlich. Aber die Frage ist allgemein wichtig. Die Auffassung, daß man die eigenen Aktien zu ihrem Nennwert einsetzen dürfe, spielt schon seit einigen Jahren in der Praxis und im

Schrifttum des Aktienrechts eine wenig erfreuliche Rolle. Man hat sie mit den sonderbarsten Gründen zu rechtfertigen gesucht. So ist allen Ernstes behauptet worden, es genüge für solche Bilanzierung die „bestimmte Absicht“ des Vorstandes und Aufsichtsrats, die Aktien nicht unter 100 % abzustoßen! Verführerischer ist ein anderes Argument. Man beruft sich darauf, daß, wenn die angekauften Aktien eingezogen würden und eine entsprechende Kapitalherabsetzung erfolge, die Bilanz sich um den vollen Nennwert verbessere, so daß die eigene Aktie den vollen Nennwert gewissermaßen latent in sich trage. Allein es ist ein grundlegender Unterschied, ob die formelle Herabsetzung des Kapitals vorgenommen wird oder nicht. Durch die Kapitalherabsetzung wird die Bilanz bereinigt, und, weil das Grundkapital seiner Bestimmung nach eine bloße Rechnungsgröße ist, ein typischer Buchgewinn erzielt. Man kann aber diesen Buchgewinn nicht ohne die Gegenleistung der Kapitalherabsetzung vorwegnehmen. Überhaupt ist es unrichtig, die eigenen Aktien nur von der Passivseite der Bilanz aus anzusehen. Sie sind in erster Linie Aktiva und müssen, wie andere Wertpapiere, zum Börsenkurs oder, wenn der Anschaffungspreis niedriger ist, zu diesem aktiviert werden, HGB, § 261, Ziff. 1. Dies ist z. B. auch die Meinung von Geiler (Jur. Wochenschr. 1926, S. 672), Flechtheim (MdW, 1930, Seite 2341), Pinner (Juristische Wochenschrift 1926, Seite 938) und Hachenburg (Kölnische Zeitung vom 17. Mai 1930).

Die Unklarheit, die durch offenbar irrige literarische Meinungsäußerungen hervorgerufen worden ist, wird dadurch erhöht, daß die Gesellschaften immer noch nicht dazu übergegangen sind, die durch den Zweck der Bilanz gebotene besondere Ausweisung der Bestände an eigenen Aktien — d. h. an sämtlichen eigenen Aktien einschließlich von Konsortialbeteiligungen und dergl. — vorzunehmen. Welche Gefahren dieser Zustand in einer Zeit bedeutet, in der sich die Gesellschaften mit eigenen Aktien vollgesogen haben, bedarf nicht der Ausführung. Selbst wenn die Gesellschaft hinterher zur Kapitalherabsetzung, also zur Einziehung der eigenen Aktien schreitet, so können dadurch schwere Täuschungen über die Lage der Gesellschaft entstehen. Bei dem von der DD-Bank ausgebildeten Verfahren kommt dies freilich nicht in Betracht. Immerhin ist es mißlich, daß wenn in einem derartigen Fall der Kurs der Aktie auf den Paristand zurückgeht oder unter ihn sinkt, ein neuer Zwang zur Aufnahme eigener Aktien geschaffen wird.

Man wird einwenden, daß die ganze Entwicklung unvermeidlich gewesen sei. Man habe die Kurse nicht ihrem Schicksal überlassen dürfen, und alles andere sei dann gekommen, wie es kommen mußte. Aber selbst wenn man dies trotz des § 226 HGB für die Aufnahme der eigenen Aktien zugeben wollte, so wäre darum doch nicht die Einführung der neuen Scheinkapitalherabsetzung nötig gewesen. Die wirtschaftliche Bedeutung des Ankaufs der eigenen Aktien konnte — unter entsprechender Aktivierung dieser Aktien — im Geschäftsbericht dargelegt wer-

den. Daß die Bestimmungen über die Kapitalherabsetzung in ihrer gegenwärtigen Fassung sehr lästig sind, wurde bereits hervorgehoben. Hätten aber die Banken nicht den erbitterten Widerstand gegen jede Änderung des Aktiengesetzes geleistet, sondern ihrerseits an diesem wichtigen Werk tatkräftig mitgearbeitet, so könnten wir längst ein den Bedürfnissen der Nachkriegszeit entsprechendes Aktienrecht haben. Und doch hat in derselben Generalversammlung, in der das so angreifbare neue Verfahren gezeigt und verteidigt wurde, der Wortführer der Verwaltung es für richtig gehalten, die ablehnende Stellungnahme der Banken gegen eine Verbesserung des Aktienrechts nochmals zu unterstreichen durch die Bemerkung, das Publikum werde auch ohne Änderung des Gesetzes wieder zur Aktie „drängen“, wenn die Wirtschaft wieder Aufschwung verspreche. Ich glaube nicht, daß sich das Problem mit dieser billigen Prophezeiung abtun läßt. Im Gegenteil scheint mir die Erfindung der Schein-Kapitalherabsetzung nur ein neues Argument für die Verbesserungsbedürftigkeit des Gesetzes zu erbringen.

Die Lage ist jetzt arg verfahren. Die DD-Bank selbst hat in ihrer letzten Monatsbilanz das Grundkapital mit 285 Mill. RM angegeben, also hier eine andere Methode befolgt als in der Jahresbilanz. Das ist natürlich keine Lösung. Man hat den Vorschlag gemacht, den Gesellschaften durch eine besondere gesetzliche Maßnahme eine Herabsetzung des Aktien-

kapitals um 10 % unter Befreiung von der Einhaltung der strengen Formen des Gesetzes zu gestatten. Die Anregung ist jedenfalls insofern zu begrüßen, als eine Legalisierung und Normalisierung der gegenwärtigen Verhältnisse baldigst herbeigeführt werden sollte. Voraussetzung wäre, daß bei dieser Gelegenheit für allgemeine Publizität hinsichtlich des Besitzes an eigenen Aktien gesorgt würde; auch müßte der Fortsetzung des hemmungslosen Aufkaufs eigener Aktien der Weg verlegt werden. Politischen Schwierigkeiten würde ein Vorgehen nach dieser Richtung kaum begegnen. Aber der Weg der Notverordnung dürfte aus verfassungsrechtlichen Gründen nicht gangbar sein, und bis zum nächsten Zusammentritt des Reichstags kann zuviel Zeit vergehen. Sofort erreichbar wäre eine Verbesserung der Monatsbilanzen, deren Schema unter maßgebender Mitwirkung der Reichsbank für alle Kreditbanken festgestellt ist, deren Aktien an der Börse gehandelt werden. M. E. müßte die Reichsbank dafür Sorge tragen, daß diese Bilanzen künftig über die Bestände an eigenen Aktien in weitestem Sinne Auskunft geben. Aber die Aktion darf sich selbstverständlich nicht auf die Banken beschränken. Am ehesten wären wohl die Zulassungsstellen in der Lage, auf die ihrem Einfluß unterstehenden Gesellschaften einzuwirken, um Schädigungen des Publikums vorzubeugen, die aus der Anhäufung eigener Aktien und aus mangelnder Publizität entstehen können. Viel Zeit ist aber nicht mehr zu verlieren.

Zur ländlichen Siedlungspolitik

Von Herman Kranold-Steinhaus, Landrat des Kreises Sprottau

Die Ausführungen von Regierungsrat Josef Frese in Nr. 20 des MdW sucht der Verfasser zu ergänzen und zu berichtigen. Er wünscht, daß die Gesteuerkosten der bäuerlichen Betriebe durch Intensivierung der Milchwirtschaft, Ausdehnung der Obst- und Gemüseproduktion und bessere Bodenausnutzung möglichst niedrig gehalten werden. Durch Anpassung der Besitzfläche an die durchschnittlich drei- bis vierköpfige Familie soll versucht werden, während der Ernte ohne fremde Arbeitskräfte auszukommen. Es könnte nach seiner Ansicht eine größere Anzahl von Siedlungsstellen geschaffen werden, ohne daß der Bodenpreis in die Höhe getrieben würde.

Unter dem Titel: „Fehler der ländlichen Siedlungspolitik“ hat Regierungsrat Dr. Joseph Frese im MdW, Nr. 20, vom 15. Mai d. J. (Seite 838 ff.) Kritik an der neueren Entwicklung der Siedlungspolitik geübt, die meiner Überzeugung nach geeignet ist, falschen, zum Teil glücklicherweise heute überwundenen Tendenzen eine neue Stütze zu geben, und mit der ich mich deshalb auseinandersetzen möchte. Zunächst möchte ich eine Reihe von einzelnen Ansichten Freses kritisch besprechen, um nachher aus dieser Kritik ganz kurz die allgemeinen Folgerungen für die Beurteilung der Probleme der Siedlungspolitik zu ziehen.

I.

Frese geht von der Meinung aus, daß „unter sonst gleichen Verhältnissen eine überwiegende Vieh- und Weidewirtschaft weniger menschliche und tierische Arbeitskraft verursacht“ (dieses Wort ist vermutlich

ein Schreibfehler für „bindet“ oder „in Anspruch nimmt“) „als ein Landwirtschaftsbetrieb, der Getreide für den Markt produziert“. Dies scheint mir nicht richtig zu sein, weil dieser Satz, der für gewisse Arten der Viehwirtschaft gilt, ganz allgemein auf die Viehwirtschaft ausgedehnt ist. Er ist richtig, wo es sich darum handelt, Vieh hauptsächlich im Weidegang zu halten, oder wo Rindviehmast betrieben wird. Er gilt aber z. B. nicht für die in Deutschland üblichen, auf Weidegang größtenteils verzichtenden Arten der Schweinemast, und er gilt auch dann nicht, wenn man Milchkühe im Stall hält, die Betriebsfläche aber zur Erzeugung von Heu und anderem Futter verwendet, das von den Arbeitskräften des Betriebes geerntet werden muß. Deshalb ist die Folgerung auch nicht zwingend, die Frese aus seiner Voraussetzung zieht: „Um die Arbeitskraft einer Siedlerfamilie möglichst gut auszunutzen, muß heute infolge der ver-

änderten Produktionsrichtung die selbständige Acker-
nahrung größer sein als früher.“ Diese Forderung
würde selbst dann nicht gelten, wenn die in dem
Gedankengang Freses stillschweigend enthaltene wei-
tere Voraussetzung richtig wäre, daß der Siedlung
nur die Wahl zwischen (nach seiner Meinung stärker
arbeitsintensivem) Getreide produzierendem und
(nach seiner Meinung arbeitsextensivem) Vieh produ-
zierendem Wirtschaften offen stände. Dies ist aber
nicht richtig. Wenn man die Bilanz des deutschen
Außenhandels ansieht, dann findet man zwar neben
einer gewissen Unvollständigkeit in der Getreide-
erzeugung auch eine gewisse Knappheit in der Ver-
sorgung mit Erzeugnissen der Rindviehhaltung; es ist
aber bei der Rindviehhaltung (abgesehen von Milch
und Erzeugnissen daraus; s. u.) mindestens zweifel-
haft, ob eine fühlbare Ausdehnung des Konsums bei
den heutigen Selbstkosten der Landwirtschaft und
den daraus folgenden Selbstkosten der Erzeugnisse
möglich ist, und eine Ausdehnung des Getreidever-
brauchs dürfte selbst bei niedrigen Preisen nur in
engen Grenzen möglich sein, soweit es sich nicht um
die Verfütterung von Getreide handelt. Innerhalb ge-
wisser Grenzen ausdehnungsfähig erscheint, solange
der heute außerordentlich hohe Zollschatz nicht er-
mäßigt wird, höchstens die Weizenerzeugung; wieviel
aber von dem bisherigen Weizendefizit noch übrig-
bleiben wird, nachdem wir in diesem Jahre bereits
eine fühlbare Ausdehnung der Anbaufläche des Wei-
zens auf Kosten derjenigen des Roggens zu verzei-
chen haben, wird erst die Ernte dieses Jahres lehren.
Alles spricht dafür, daß der in diesem Jahre noch
verbleibende Fehlbetrag an Weizen nicht viel größer
sein wird als diejenige Menge Weizen, bei der aus
backtechnischen Gründen gewisse ausländische Wei-
zensorten jedenfalls als sehr wünschenswert erschei-
nen. Die großen Fehlbeträge unserer agrarischen
Außenhandelsbilanz sind zu verzeichnen bei Butter,
Eiern, Gemüse und Obst. Hier handelt es sich um
Posten, die der Größenordnung nach für neue Pro-
duktionen eine gewisse Möglichkeit bieten, und auf
sie muß deshalb die Siedlungspolitik gerichtet sein.
Von diesen Produktionen kommen Eier, Obst und
Gemüse von vornherein nur als Gegenstand des Klein-
betriebes (vom Standpunkt der Flächengröße) in
Frage, und meiner Überzeugung nach kann auch nur
dann die heutige Buttereinfuhr durch inländische
Buttererzeugung verdrängt werden, wenn es gelingt,
durch Inanspruchnahme einer wesentlich kleineren
Fläche als bisher je Kuh und durch Steigerung der
Leistungsfähigkeit der einzelnen Kuh den Betrag der
Boden- und Generalunkosten je Kilogramm erzeugte
Butter wesentlich herunterzudrücken. In manchen
Gegenden wird das auch durch verstärkte Weide-
wirtschaft möglich sein, aber nicht durch eine solche,
die größere Weideflächen als bisher dem einzelnen
Tier zur Verfügung stellt, sondern durch eine solche,
die mit besser gepflegten Weiden arbeitet. Bessere
Pflege der Weiden aber (Düngung, Einzäunung,
Koppelpetrieb, Drainage usw.) bedeutet einen sehr
erheblichen Arbeitsaufwand; und so führt auch diese

Form der Rindviehhaltung zu einer größeren Arbeits-
intensität, wenn diese auch an anderer Stelle als bis-
her im Betrieb eingesetzt wird. Daher ist auch hier
nicht Vergrößerung der Fläche, sondern Verkleine-
rung und Intensivierung am Platze.

II.

Richtig ist gewiß, daß der deutsche Bauer an Bil-
dungsgrad, an betriebswirtschaftlicher Schulung, an
Lebensstandard und an genossenschaftlichem Geist
den dänischen Kleinbauer noch nicht erreicht hat.
Bei diesem Vergleich mit Dänemark soll man aber
nicht vergessen, daß dieser Geist usw. der dänischen
Bauern erst mit dem Aufschwung ihrer Landwirt-
schaft zu dem heutigen hohen Grade der Leistungs-
fähigkeit zusammen erwachsen ist, daß beide sich
gegenseitig gesteigert haben, daß der hohe Lebens-
standard zu erheblichem Grade Voraussetzung des
Bildungsgrades und der betriebswirtschaftlichen
Schulung dort ist und daß deshalb erst eine allmäh-
liche Wohlstandshebung auch bei dem deutschen
Bauern jene Eigenschaften erwachsen lassen kann.
Übrigens halte ich es für richtig, vorsichtig zu sein,
wenn aus dem dänischen Beispiel Nutzenwendungen
auf die deutschen Verhältnisse gezogen werden sollen.
Die dänische Landwirtschaft hat sich nämlich in den
entscheidenden Jahrzehnten und selbst heute noch
viel weniger in Abhängigkeit von der Konsumkraft
des inländischen Marktes entwickelt, als vielmehr
dank dem Umstand, daß vor Dänemark mit seinen
verhältnismäßig wenig zahlreichen in der Landwirt-
schaft tätigen Personen (475 000 im Jahre 1921 ein-
schließlich Forstwirtschaft und Fischerei), ohne Zoll-
sperrre und vorwiegend mit Seefrachten, also mit
billigen Frachtsätzen, erreichbar, als Abnehmer die
britischen Inseln liegen, von denen allein England,
Wales, Schottland und Nord-Irland zu derselben Zeit
fast 44 Millionen Einwohner zählten, die noch dazu
an durchschnittlicher Kaufkraft weit über der Durch-
schnittskaufkraft der deutschen Verbraucher von
Agrarprodukten liegen. Der Versuch, die deutsche
Landwirtschaft stärker als bisher zur vollen Versor-
gung des deutschen Marktes zu befähigen, hat mit
ganz anderen Größenverhältnissen zu rechnen, sowohl
hinsichtlich des Zahlenverhältnisses von Produzenten
zu Konsumenten, als auch hinsichtlich der durch-
schnittlichen Massenkaukraft und der Frachtverhält-
nisse. Infolgedessen kann das Ziel der Entwicklung
nicht ohne weiteres dasselbe sein. Übrigens folgt aus
dieser Betrachtung natürlich nur negativ, daß man
das dänische Beispiel nicht ohne weiteres auf die
deutschen Agrarprobleme anwenden darf; die posi-
tiven Antworten auf die deutschen Agrarfragen
müssen auf anderer Seite gesucht werden.

III.

Frese wendet sich gegen die Stimmen, die empfeh-
len, an Stelle des Pferdes die Kuh als Zugtier in ver-
stärktem Maße zu verwenden; er sagt von der Kuh:
„In dem Umfang jedoch, wie die Zuchtleistung ge-
steigert wird, nimmt die Verwendungsmöglichkeit als

Zugtier ab.“ Damit ist in einer m. W. außerordentlich umstrittenen Frage eine sehr einseitige Entscheidung getroffen. Große Teile der Rindviehzucht in der Welt bemühen sich jetzt eifrigst, durch Zucht Rindviehrassen zu schaffen, die als Zugtiere geeignet sind und doch ökonomisch befriedigende Milcherträge liefern. So z. B. ist eins der wesentlichsten Ergebnisse der großen indischen Agrar-Enquête gewesen, daß der Rindviehzucht diese Aufgabe gestellt wird. Ich bin überzeugt, daß man nicht durch Zucht gleichzeitig beide Eigenschaften bis zur Rekordhöhe steigern kann; insofern stimme ich allerdings Frese zu. Ich bin aber ebenso überzeugt, daß namentlich durch bessere Fütterung eine ganz erhebliche Steigerung der Milchleistung ohne Beeinträchtigung der Zugleistung möglich ist; und wer, nachdem er im Süden und Westen Deutschlands die dortigen sehr viel höher entwickelten Rinderrassen gesehen hat, Jahr für Jahr die Zwergbullen des deutschen Ostens zu sehen bekommt, die bei den Körungen vorgestellt werden und mit ihrem „Konfirmandentyp“ die Körkommissionen zur Verzweiflung bringen, der wird mit mir der Meinung sein, daß eine Vergrößerung der Körpergröße durch Verwendung besserer Bullen gleichzeitig der Milch- und der Zugleistung der Kühe im deutschen Osten ganz erheblich zugute kommen können. Gewiß ist der Satz richtig: „Kühe als Zugtiere können das Pferd und die Maschinenkraft nicht voll ersetzen.“ Es gibt auch im deutschen Osten Gegenden mit tiefgründigen Böden, auf denen selbst das Pferd schwach erscheint, auf denen selbst das Pferd die Maschinenkraft nicht voll ersetzen kann. Überwiegend besteht aber der Ackerboden im deutschen Osten aus Flächen, bei denen die volle Ausnutzung der Kraft von Pferden vor dem Pflug in die Tiefe des sterilen Sandes führt, der unter der allzu dünnen Ackerkrume liegt, Riesensflächen, auf denen es vollkommen unnötig ist, Pferdekraft beim Pflügen einzusetzen. Im übrigen scheint es nicht mehr zweifelhaft, daß in verhältnismäßig wenigen Jahren der Kleinmotor die Kühe wie die Pferde unter deutschen Verhältnissen auf sehr großen Flächen als Zugkraft überflüssig machen wird; und diejenigen Flächen, die wegen ihrer Unebenheit selbst mit Zuhilfenahme der Schleppraupe für die Motorenanwendung nicht in Betracht kommen, werden mit Vorteil sowieso besser je nachdem in Weiden umgewandelt, als daß sie als Ackerland behalten werden. Die Notwendigkeit, Pferde zu halten, kann man also gewiß nicht zur Begründung dafür anführen, daß allgemein größere Typen bäuerlicher Siedlungshöfe bevorzugt werden müßten.

IV.

Frese führt aus dem interessanten Bericht der amerikanischen Studienkommission über die deutsche Vieh- und Milchwirtschaft eine Stelle an, die sich dahin ausspricht, daß man die Bauernhöfe eher zu groß als zu klein anlegen solle, damit ihre Fläche groß genug ist, die bäuerliche Familie vollauf zu beschäftigen. So viel Lehrreiches aber in dem Bericht enthalten ist, so sehr es deshalb zu bedauern ist, daß

er in Deutschland viel zu wenig Beachtung gefunden hat, und so sehr ich es demgemäß begrüße, daß Frese auf diesen Bericht wieder einmal die Aufmerksamkeit lenkt, so wenig kann es mich doch befriedigen, daß gerade diese Stelle, die ich für eine der schwächsten des Berichts halte, als Zeugnis herausgegriffen wird. Diese Stelle ist deshalb nicht beweiskräftig, weil sie einmal an den schon unter I. ausgeführten Erwägungen vorübergeht, die dafür sprechen, einen Druck auf die Gestehungspreise u. a. dadurch herbeizuführen, daß man eine möglichst geringe Menge Bodenkapital je Produkteneinheit festlegt. Wichtiger aber noch scheint mir folgendes: In der heutigen Literatur über Landwirtschaft in Deutschland wird immer von der Meinung ausgegangen, daß je nach der Bodenqualität die Größe des Familienbetriebes etwa zwischen 40 und 60 Morgen liege. Danach hat sich auch die Siedlungsarbeit bis vor etwas zwei Jahren gerichtet, und vorzugsweise Stellen dieser Größe, zu einem großen Teil auch noch erheblich größere, bäuerliche Stellen geschaffen. Genau wie für die altvorhandenen bäuerlichen Betriebe gilt nun aber auch für die Siedlungsbetriebe dieser Größe, daß sie im allgemeinen eine Familiengröße voraussetzen, die heute auch auf dem Lande immer seltener wird. Die bäuerlichen Familien, in denen drei oder vier Söhne aufwachsen und mindestens bis zum Tode des Vaters auch verbleiben, werden immer seltener. Die bäuerliche Familie, jetzt und in der näheren Zukunft, besteht in der überwiegenden Zahl der Fälle aus ein bis zwei Männern, der Ehefrau und vielleicht einer Tochter, die im Betriebe bleibt. In immer zahlreicheren Fällen wird die Familie überhaupt nicht mehr größer, und wo sie es doch wird, sobald sie arbeitsfähig werden. Zwei bis drei Arbeitskräfte sind also heute der Normalbestand der bäuerlichen Wirtschaft, soweit die Familie die Arbeitskräfte stellt. Damit können Betriebe der angegebenen Größe, wenn sie vorwiegend auf Ackerbau oder Großviehzucht gestellt sind, kaum noch betrieben werden. In der Zeit der Bestellung, der Heuschnitte, der Getreide- und Kartoffelernte müssen solche Betriebe regelmäßig fremde Arbeitskräfte anmieten, d. h. sie haben eine sehr erhebliche Belastung an Löhnen und Sozialabgaben aufzubringen — eine Belastung, die, wie das Schicksal vieler neuen Siedler gezeigt hat, in Jahren mit schlechten Preisen für Schweine, Korn oder Kartoffeln nichts mehr übrig läßt. Im letzten Herbst sind in Schlesien diejenigen Landwirte mit ihrer Kartoffelernte am besten gefahren, die sich entschlossen (und dazu Gelegenheit hatten), Arbeitslosen gegen eine Gebühr von 50 Pfg. je Zentner zu erlauben, sich soviel Kartoffeln aus dem Acker zu holen, wie sie wollten. Sie hatten freilich aus diesen 50 Pfg. Bruttoertrag je Zentner immer noch Saatgut, Düngung, Bestellungsarbeit und den anteiligen Betrag an Zinsen und Steuern zu decken, aber sie hatten wenigstens an den Kartoffeln keine Verluste und kein Lagerisiko. Hätten sie für diese Erntemengen Erntelöhne bezahlen müssen (und das hätten sie in vielen Fällen tun müssen, weil die Arbeitskraft ihrer Familie zur

Ernte nicht reicht), so wäre es ihnen wie den vielen Landwirten gegangen, die nicht die Erwerbslosen in dieser Art und Weise heranziehen konnten.

V.

Unklar ist mir geblieben, was Frese mit seinen Ausführungen über die Kapitalbelastung der Landwirtschaft meint. Er führt zunächst aus, daß ein Hektar siedlungsfertiges Land heute 1100 RM, d. h. 300 RM weniger als vor dem Kriege, kostet. Darin kommt nach seiner Meinung der doppelt so hohe Hypothekenzinsfuß heute und „die bislang angenommene Entwertung der Kaufkraft des Goldes um ein Drittel zum Ausdruck¹⁾“. Nun sind allerdings die Hypothekenzinsen für die Siedlungsgüter nicht doppelt so hoch wie vor dem Kriege. Dann folgen Darlegungen darüber, daß der Bodenpreis schon früher über dem Ertragswert lag und daß die Gründe dafür heute geschwunden sind, so daß also der Boden billiger geworden sein müßte. Also müßte der Güterpreis heute so gesunken sein, daß „unter sonst gleichen wirtschaftlichen Verhältnissen das Siedlungsland nur die Hälfte des Vorkriegspreises kosten dürfte“. Ja, Frese sieht die Hälfte sogar noch als zu hoch an. Demgegenüber treibe die Siedlung den Bodenpreis in die Höhe. Der Verkäufer von Siedlungsland erhalte auf Kosten der Allgemeinheit daher einen höheren Kaufpreis als im freien Handel. Ich gebe zu, daß mir daran richtig erscheint, daß die Siedlungsarbeit von 1923 bis 1928, zum Teil bis 1930, gelegentlich die Bodenpreise ungerechtfertigt gesteigert hat. Heute sind aber die Bodenpreise, die auch die Siedlungsgesellschaften anlegen, im allgemeinen sehr niedrig. Viele von ihnen kaufen grundsätzlich nur noch in der Zwangsversteigerung, d. h. bei Gelegenheiten, bei denen außerordentlich niedrige Preise erzielt werden. Unverständlich aber ist mir, inwiefern dieser Gedankengang die Forderung Freses stützen soll, *größere* Flächen jeder einzelnen Siedlungsstelle zu geben als bisher. Wenn die Siedlungskäufe nach seiner Meinung auch heute noch zu ungerechtfertigt hohen Bodenpreisen führen, so kann daraus doch nur gefolgert werden, daß es gilt, das Maß des für Siedlungszwecke aus dem Markt genommenen Bodens so klein zu halten, wie es mit dem Siedlungszweck nur irgend vereinbart werden kann.

VI.

Richtig ist der Satz: „Je kleiner der landwirtschaftliche Betrieb ist, um so höher belastet das Gebäudekapital die Flächeneinheit“. Dazu ist aber zu bemerken, daß diese Progression nicht sehr stark ist und daß sie ihre Grenze darin findet, daß, wenn eine bestimmte optimale Größe des bäuerlichen Betriebes überschritten wird, bei der das Baukapital je Morgen am geringsten ist, dann (in Gestalt von Kosten für Gebäude oder für totes Inventar oder für Wege oder für Zugtierleistungen) der nicht unmittelbar produktive Kapitalanteil je Morgen wieder steigt. Wenn man die Wirtschaftlichkeit des in einem Betriebe angeleg-

¹⁾ Wenn die bisher „angenommene Verminderung der Kaufkraft des Goldes um ein Drittel“ bei der Gestaltung des Bodenpreises eine Rolle spielte, so müßte der Bodenpreis nicht niedriger, sondern höher sein — in Goldmark ausgedrückt.

ten Kapitals an Produktionsmitteln beurteilen will, so darf man die Gebäude nicht für sich betrachten. Es wäre z. B. verfehlt, die deutschen Kosten für Scheunen je Morgen ohne weiteres mit denen für Kanada zu vergleichen, da die kanadischen Farmer die Lagerung der Ernte zum großen Teil in die Elevatoren auf den Stationen verlegen, die natürlich pro rata den Betrieben belastet werden müssen. So kann man auch die Belastung mit Gebäuden allein nicht der Betrachtung zugrunde legen, sondern muß die übrigen erwähnten Posten mit in Betracht ziehen. Daneben aber kommt es darauf an, den Nützlichkeitsgrad der Gebäude zu berücksichtigen. Wenn ein großes Gut eine Brennerei hat, so kann man das in ihr steckende Kapital nicht einfach als totes Kapital betrachten, wie z. B. die Wohnungen. Und wenn man die Schweineställe der Kleinbauern im Baukapital mit aufführt, so muß darauf Rücksicht genommen werden, daß sie eben Schweineställe sind, und anderes mehr. Soweit der angeführte Satz richtig ist, beweist er also nicht das, was er im Rahmen des Gedankenganges von Frese beweisen müßte.

VII.

Nach Frese ist der Siedler selbst „in Deutschland durch hohen Bodenpreis, teures Gebäudekapital und höhere Rente stärker belastet als in der Vorkriegszeit“. Nach Freses eigener Angabe ist er je Hektar siedlungsfertigen Landes um 300 RM oder 22 % geringer belastet als vor dem Kriege (was bei der 30-Morgenstelle mit 2250 RM schon die Mehrkosten der Bauten zu erheblichem Teil aufwiegt), und die Renten sind dank dem Umstande, daß die Hauszinssteuerhypothek nur mit 1 % verzinst zu werden braucht, prozentual eher niedriger. Der Satz ist also nur teilweise richtig. Diese Hauszinssteuerhypothek hat Frese auch bei der Gegenüberstellung der Zinsbelastungen der deutschen mit ausländischen Siedlungsbedingungen gar nicht berücksichtigt. Da aber die Hauszinssteuerhypothek ohne Rücksicht auf die Größe der Siedlungsstelle dieselbe Höhe hat (nämlich je Stelle 5000 RM), so fällt sie um so stärker die Rente drückend ins Gewicht, je kleiner die Gesamtkosten der Siedlungsstelle sind. Durch diesen Umstand wird der ganze Vergleich mit den ausländischen Rentenverhältnissen und ebenso der Schlußteil des zitierten Satzes völlig über den Haufen geworfen. —

Aus diesen Einzelheiten ziehe ich, ohne auf die Empfehlung der Kultivierung des deutschen Ödlandes einzugehen, bei der sich Frese nicht weiter daran stößt, daß seine Kultivierung usw. nach seiner Meinung 7 bis 8 Milliarden kosten würde (!), nachstehende Folgerungen:

Es spricht alles dafür, die Siedlungsbewegung noch stärker als bisher im Sinne einer sparsamen Ausstattung mit Land zu entwickeln, weil nur dadurch die Produktion der Siedler in diejenigen Zweige der Landwirtschaft gezwungen werden kann, die noch am ehesten eine Ausdehnung der Produktenmasse bei den heutigen oder bei mäßig gesunkenen, aber immer noch rentablen Preisen erlauben. Im Vordergrund

stehen dabei meiner Überzeugung nach Obst- und Gemüseproduktion und eine Intensivierung der Milch- wirtschaft, daneben auch (trotz einzelner schlechter Erfahrungen in der jüngsten Vergangenheit, die aber wohl mehr auf vermeidbare Fehler zurückzuführen sind) die Erzeugung von Eiern und Geflügel. Deshalb sollte im Vordergrund der gemeinnützigen Siedlung mehr als bisher die Bevorzugung von Stellen liegen, die diesen Anforderungen entsprechen; dann würde es möglich sein, mit verringerten Flächenankäufen aufzutreten, dadurch das Beharren der Bodenpreise auf einem niedrigen Niveau zu begünstigen und mit dem öffentlichen Geld, das für Siedlungszwecke zur Verfügung steht, eine größere Anzahl von Stellen zu schaffen, d. h. mehr Familien anzusetzen und gleich-

zeitig auf die Durchschnittsrente je Morgen zu drücken.

Ich möchte aber ausdrücklich bemerken, daß diese Folgerungen nur fragmentarisch sein können. Eine ausführliche Darstellung würde es nötig machen, auf die Ökonomik namentlich der Obstsiedlungen näher einzugehen und außerdem mit dem (mit dem Fortschreiten der Zeit den deutschen Osten immer drohender überschattenden) Problem der Zukunft des Kartoffelanbaus sich eingehend zu beschäftigen. Das muß auf eine andere Gelegenheit verschoben werden. Im Augenblick kommt es mir nur darauf an, zu zeigen, daß die Berichtigung gewisser Auffassungen in dem Aufsatz von Frese zu praktischen Folgerungen führt, die seinen Empfehlungen geradewegs widersprechen.

Kaufkraftwandlungen im Gefolge der Agrarzölle

Von Dr. Martin Rauterberg

Die deutsche Agrarpolitik hat zu einer ungleichmäßigen Verteilung des Krisen- druckes und zu einer bedeutenden Kaufkraftverschiebung, die einer Kauf- kraftverminderung gleichkommt, geführt. Wirtschaftskrise und Finanznot können aber am ehesten überstanden werden, wenn alle Volksteile möglichst gleichmäßig belastet sind und wenn die vorhandene Kaufkraft allen Wirt- schaftszweigen in angemessenem Verhältnis zufließt.

Die Reparationen — in ihrer absoluten Höhe jedem Auge sichtbar — lasten schwer auf der deutschen Wirtschaft, weil sie die durch Wirtschaftsrückschläge stark verringerte Kaufkraft fortlaufend um weitere beträchtliche Summen verkleinern. Weniger sichtbar, aber in ihren Wirkungen auf die deutsche Wirtschaft mindestens ebenso schädlich ist eine andere Art der Kaufkraftminderung: die den deutschen Konsumenten aufgebürdeten Agrarzölle. Der Vergleich mit den Schäden der Reparationen ist lehrreich, weil die Kaufkraftminderung durch die gegenwärtigen Agrarzölle noch beträchtlicher ist als die bekanntlich kaum tragbare Kaufkraftschwächung durch die Reparationen. Der Druck der Reparationen kann nur mit dem schwer zu erringenden Einverständnis der Gläubigermächte erleichtert werden, von der Last der Zollpolitik dagegen kann uns die eigene Ein- sicht befreien.

Was kostet der handelspolitische Schutz der Landwirtschaft?

Die Agrarzölle sind im Jahre 1930 so stark erhöht worden, daß die Preise fast aller Lebensmittel in Deutschland bedeutend über denen der Nachbarländer liegen. Diese Verteuerung der Ernährung stellt gewissermaßen den Preis dar, den die Konsumenten für den Schutz der heimischen Landwirtschaft bezahlt haben und weiterhin bezahlen. Es handelt sich um keine geringe Summe. In dem am 31. März 1931 abgelaufenen Jahr war die Ernährung der nichtlandwirtschaftlichen Bevölkerung um 2½ Milliarden RM teurer, als sie bei den Preisen der nicht durch Zölle geschützten Nachbarländer hätte

sein können. 2½ Milliarden RM entsprechen etwa der Hälfte der Summe, die gegenwärtig vom gesamten Lohn- und Gehaltseinkommen nach Abzug der mehr konstanten Kosten (Nahrungs- und Genußmittel, Wohnung, Steuern) übrigbleibt, um für den variablen Bedarf der Massen (Kleidung, Hausrat, Vergnügungen usw.) verausgabt zu werden. Das beweist ebenso wie der Vergleich mit der Reparationsannuität, daß es sich um eine volkswirtschaftlich bedeutsame Größenordnung handelt. Nach den Ermittlungen der Institute für Konjunkturforschung¹⁾ und für landwirtschaftliche Marktforschung²⁾ hat die deutsche Bevölkerung zu ihrer Ernährung die in der folgenden Übersicht (Spalte 1) zusammengestellten Mengen der wichtigsten Nahrungsmittel verbraucht. Daraus errechnet sich — für unseren Zweck genügend genau — unter Zugrundelegung des Verbrauchs pro Kopf der Konsum der nichtlandwirtschaftlichen Bevölkerung. Die Großhandelspreise dieser Erzeugnisse, die im Durchschnitt der Monate April 1930 bis März 1931 in Deutschland bezahlt wurden, liegen beträchtlich über den entsprechenden Weltmarktpreisen. Die Einzelhandelspreise würden noch weit größere Differenzen zeigen. Da aber an dieser Stelle nicht von der Erhöhung der Handels- spanne, sondern von der Verteuerung durch außen- handelspolitische Maßnahmen gesprochen werden soll, sind die Großhandelspreise als Vergleichsbasis geeigneter. Bei Umrechnung des Preisunterschiedes auf die von der nichtlandwirtschaftlichen Bevölke- rung verbrauchten Mengen ergeben sich die Beträge,

¹⁾ Vierteljahrshefte und Wochenberichte des Instituts für Konjunktur- forschung, Berlin.

²⁾ Blätter für landwirtschaftliche Marktforschung, Berlin.

die als Verteuerung der Ernährungskosten bezeichnet werden können.

Die Verteuerung der Ernährungskosten der nichtlandwirtschaftlichen Bevölkerung 1. April 1950 bis 31. März 1951

	Zur Ernährung d. Gesamtbevölkerung verbraucht 1000 dz	Davon: zur Ernährung d. nichtlandw. Bevölkerung (78 %) 1000 dz	Durchschnittspreis in Deutschland (Berlin) RM/dz	Durchschnittspreis auf d. Weltmärkten ¹⁾ RM/dz	Verteuerung der Ernährung der nichtlandw. Bevölkerung Mill RM
Roggen	52 000	40 500	16,40	8,01	340
Weizen	48 000	37 500	26,46	14,49	448
Rinder (Lebendgew.)	17 500	13 650	96,30	77,05	265
Schweine (Lebendgew.)	23 500	17 500	121,05	75,87	823
Butter	5 000	5 900	272,60	261,20	44
Eier	5 260	4 100	188,00	158,00	205
Zucker (roh)	16 570	12 900	50,84	10,60	261
Zusammen					2 584

¹⁾ Roggen: Posen und Rotterdam; Weizen: London; Rinder: Kopenhagen; Schweine: Posen; Butter: Kopenhagen; Eier: Warschau und Kopenhagen; Zucker: Tschechoslowakei.

Diese Verteuerung von 2,4 Milliarden betrifft nur die wichtigsten der zur menschlichen Ernährung verwendeten Erzeugnisse. Nicht enthalten sind in dieser Summe Nahrungsmittel, über deren Gesamtverbrauch ungenaue Vorstellungen herrschen, wie Gemüse, Obst usw., die aber ebenfalls durch Zölle erheblich verteuert werden. Andere Produkte — z. B. Käse — mußten wegen mangelnder Vergleichbarkeit der in- und ausländischen Sorten aus der Berechnung ausscheiden, obwohl die Unterschiede in den Preisen diesseits und jenseits der Grenzen beträchtlich sind.

Die Verteuerung des deutschen Konsums wirkt sich am stärksten beim Fleisch aus, nicht, wie man unter dem Eindruck der öffentlichen Diskussion annehmen möchte, beim Brotgetreide; Rind- und Schweinefleisch zusammen wurden um mehr als 1 Milliarde RM verteuert, während Roggen und Weizen zusammen mit 800 Mill. belastet waren. Die Verteuerung der tierischen Produkte wiegt trotz des relativ geringeren Zollschutzes so schwer, weil sie am Wert des Gesamtverbrauchs etwa dreimal so stark beteiligt sind wie pflanzliche Erzeugnisse. Eine empfindliche Belastung der ärmeren Volksschichten bedeutet die Unterbindung der Gefrierflehseinfuhr, die im Jahr 1927 ein Kontingent von 120 000 t umfaßte. Im Dezember 1950 lag der Preis dieses billigen Fleisches um 50 RM je dz unter dem der nächstbilligen Fleischsorte. Die Absperrung dieser Einfuhr belastet die Konsumenten demnach mit 56 Mill. RM. Das Beispiel Englands zeigt, daß bei freier Einfuhr der Verbrauch an Gefrierfleisch in wirtschaftlich ungünstigen Zeiten stark zunimmt; dadurch wären den deutschen Verbrauchern weitere beträchtliche Summen, die heute für teurere Fleischsorten ausgegeben werden, erspart geblieben.

Aus diesen Berechnungen ergibt sich, daß die Belastung der deutschen Konsumenten durch den der Landwirtschaft gewährten Zollschutz mindestens 2½ Milliarden RM ausmacht. Dabei darf es als ziemlich sicher gelten, daß ohne grundsätzliche Revision dieser Politik die Belastung im nächsten Jahre eher noch zunimmt.

Was bedeutet der Zollschutz für die Landwirtschaft?

Von den 2½ Milliarden RM, die der Zollschutz der wichtigsten Produkte kostet, wandern etwa 520 Mill. RM in die Kasse des Zollfiskus³⁾, während mehr als 2 Milliarden in die Hände der Landwirtschaft gelangen. Da es in Deutschland ungefähr 2 Millionen landwirtschaftliche Betriebe gibt, die für die Belieferung des Marktes mit den genannten Erzeugnissen in Frage kommen, so würde im Durchschnitt jedem Betriebe mehr als 1000 RM zugute kommen. Mindestens 98 % von diesen Betrieben sind Familienbetriebe, so daß durchschnittlich jede Besitzerfamilie mit annähernd 1000 RM unterstützt wird. Diese Sonderbeihilfe ist um so bedeutender, als der eigentliche Lebensunterhalt der Landwirte, der aus den Naturalerzeugnissen des Betriebes vorweg gedeckt wird, durch die Wirtschaftslage kaum Veränderungen erlitten haben dürfte. Nun sind aber die einzelnen Landwirte mit den Vorteilen des Zollschutzes nicht überall in gleicher Weise gesegnet. Für die auf Getreidezukauf angewiesenen Viehwirtschaften hat sich vielmehr die Verteuerung ihrer Rohstoffe so nachteilig ausgewirkt, daß ihre Lage in Deutschland erheblich ungünstiger ist als im ungeschützten Ausland. Während der deutsche Landwirt im Durchschnitt des Jahres für 1 dz Schweineleibengewicht 7,4 dz Roggen kaufen konnte, erhielt der polnische Schweinemäster für die gleiche Menge seiner Ware 9,2 dz Roggen. Dabei ist die Bedeutung der deutschen Schweinefleischproduktion, gemessen an den Verkaufserlösen der Landwirtschaft um ein Mehrfaches größer als die des Roggen- oder Weizenbaues. Diese Benachteiligung der viel wichtigeren landwirtschaftlichen Veredelungswirtschaft durch Rohstoffzölle hat man bereits im letzten Jahr durch entsprechend erhöhte Viehzölle auszugleichen versucht und man ist auf der Seite der Landwirtschaft auf weitere Erhöhungen bedacht. Die Folge würde sein, daß die Belastung der Verbraucher besonders im Vergleich zum Ausland weiter zunehmen müßte.

Wenn man einmal von der ungleichen Verteilung des Agrarschutzes absieht und die Lage der gesamten Landwirtschaft ins Auge faßt, so kann der beabsichtigte Zweck der deutschen Zollpolitik, die Erhaltung der Kaufkraft der Landwirtschaft, als voll erreicht gelten. Nach einer Berechnung des Instituts für Konjunkturforschung⁴⁾ hat die Landwirtschaft gegenüber dem Jahre 1929 zwar 10 % ihrer baren Gesamteinnahmen eingebüßt. Aber die Ausgaben der Landwirte sind teilweise noch stärker zurückgegangen. Kraftfuttermittel — der größte Posten unter den landwirtschaftlichen Betriebsmitteln — sind etwa auf 60 % des früheren Preises gefallen. Ebenso sind die Gegenstände des persönlichen Bedarfs, Kleidung, Schuhe usw., viel mehr im Preise gesunken als die landwirtschaftlichen Einnahmen. Wenn gewisse Bedarfsgüter, etwa Bau- und Maschinenmaterial, zum Teil noch kaum billiger geworden sind, so wird die

³⁾ Einschl. des Zollertrages für Gerste, deren Verteuerung die Konsumenten mittelbar durch die Fleischverteuerung betrifft.

⁴⁾ Vierteljahrshefte für Konjunkturforschung, 5. Jahrg., Heft 4, Teil A.

Landwirtschaft dadurch vorläufig weniger betroffen, weil sie ihren Bedarf an derartigen Betriebsmitteln in Krisenzeiten weitgehend aufzuschieben pflegt, bis nach einiger Zeit auch diese Preise dem allgemeinen Zuge gefolgt sind. Bei Berücksichtigung dieser Kaufpolitik sind die Preise des landwirtschaftlichen Bedarfs im gewogenen Gesamtdurchschnitt mindestens ebenso, vermutlich aber noch stärker gesunken als die Einnahmen der Landwirtschaft, oder mit anderen Worten: die Landwirtschaft in ihrer Gesamtheit hat ihre reale Kaufkraft in vollem Umfange erhalten.

Wie kommt es aber, daß die Klagen der Landwirte nicht verstummen und daß die Zahl der Betriebszusammenbrüche eher zu- als abnimmt? Der eigentliche Gegenstand dieser oft berechtigten Klagen ist nicht die mangelnde Rentabilität der Landwirtschaft — obwohl sie meistens in den Vordergrund geschoben wird —, sondern der bei sinkendem Preisniveau zunehmende Druck der langfristigen Verpflichtungen, Kredite und Pachten. Das gesamte Preisniveau hat sich — gemessen an den von der deutschen Landwirtschaft verkauften Waren — um rund 10 %, bei einzelnen Waren noch stärker gesenkt. Zur Abdeckung der gleichbleibenden geldlichen Verpflichtungen muß also der Pächter oder der Kreditnehmer eine entsprechend große Menge seiner Erzeugnisse hergeben. Während die eigentliche Rentabilität der Landwirtschaft, d. h. das Verhältnis der Einnahmen und Ausgaben, nicht ungünstiger geworden ist, hat sich die Lage der Kreditnehmer und Pächter tatsächlich wesentlich verschlechtert. Das ist aber keineswegs eine Besonderheit der Landwirtschaft, sondern aller in langfristigen Schuldverhältnis stehenden Zahlungspflichtigen. So berechtigt die Wünsche nach Krediterleichterung und Pachtherabsetzung sind, so handelt es sich um ein Problem, das die Lage der Landwirtschaft als solche grundsätzlich nicht mehr berührt als die der anderen Wirtschaftszweige.

Veränderungen in der Kaufkraft der Massen

Die Produktion der gesamten deutschen Wirtschaft ist — wiederum nach Berechnungen des Instituts für Konjunkturforschung⁵⁾ — seit 1929 um etwa 30 % gesunken. Das deutsche Gesamteinkommen als Spiegelbild der Produktion würde sich demnach ebenfalls — wenn auch mit einiger Verzögerung — um diesen Betrag vermindern. Dabei ist vorausgesetzt, daß die Senkung der Stundenlöhne und der Gehälter ungefähr durch die Mehrleistungen der Arbeitslosenunterstützung aufgewogen wird. Das allgemeine Preisniveau ist in Deutschland nicht im gleichen Maße gesunken wie das Gesamteinkommen; der Index der Großhandelspreise ist in derselben Zeit nur um 16 % zurückgegangen. Daraus geht hervor, daß die reale Kaufkraft der Massen ganz außerordentlich gesunken ist. Die Landwirtschaft hat dagegen nur etwa 10 % an Einnahmen verloren, so daß sie — gemessen am Großhandelsindex — an realer Kaufkraft gewonnen hat. Es haben sich mithin folgende wichtige

Wandlungen in den deutschen Kaufkraftverhältnissen vollzogen:

1. Das allgemeine Preisniveau hat sich gesenkt. Für sich allein betrachtet ist dieser Vorgang für die reale Kaufkraft ohne Bedeutung. Lediglich die langfristigen Verpflichtungen, wie Kredite, Pachten (Reparationen), werden von ihr betroffen.

2. Das Gesamteinkommen ist erheblich stärker gesunken als das allgemeine Preisniveau. Dadurch ist die reale Kaufkraft insgesamt beträchtlich geschwächt worden.

3. Darüber hinaus ist durch den handelspolitischen Schutz der Landwirtschaft die reale Kaufkraft der nichtlandwirtschaftlichen Bevölkerung weiterhin geschwächt worden, während die reale Kaufkraft der Landwirtschaft über den früheren Stand gehoben ist.

Die erste Wandlung, der Preissturz, ist eine weltweite Erscheinung, die für sich betrachtet in Deutschland keine Besonderheiten enthält. Ebenso ist die Schwächung der realen Kaufkraft eine Erscheinung, die mit dem Abschwung der Konjunktur und mit der Einschränkung der Produktion überall Hand in Hand geht. Das Besondere an der Lage in Deutschland ist die gewaltige Verschiebung, die sich in der ohnehin stark verringerten Kaufkraft der Massen vollzogen hat. Die nichtlandwirtschaftliche Bevölkerung gibt einen bedeutenden Teil ihres verbliebenen Einkommens, insgesamt jährlich 2,5 Milliarden RM, für die Verteuerung der Ernährung aus, um die Landwirtschaft vor dem andernfalls auch bei ihr eintretenden Rückgang der realen Kaufkraft zu schützen. Vier Fünftel der deutschen Bevölkerung geben von ihrer stark geschälerten Kaufkraft einen Teil fort, um ein Fünftel möglichst bei voller Kaufkraft zu erhalten. Abgesehen von moralischen und sozialen Erwägungen ist diese künstliche Kaufkraftverschiebung der deutschen Wirtschaft in höchstem Maße nachteilig, weil sie einer starken Einschränkung des Gesamtkonsums gleichkommt. Sie würde für den Umfang des Gesamtverbrauchs gleichgültig sein, wenn die der Landwirtschaft dadurch zugute kommenden Mehreinnahmen ebenso schnell und vollständig verausgabt würden, wie im anderen Falle von der Gesamtbevölkerung. Das geschieht nicht. Während die Volksmassen ihre gesamte Kaufkraft umgehend in Konsumgüter umsetzen würden, handelt es sich bei den Ausgaben der Landwirtschaft größtenteils um Produktionsmittel. In diesen Ausgaben hält sich die Landwirtschaft gegenwärtig sehr zurück, weil die Entwicklung der Kapitalverzinsung ebenso wie in anderen Produktionszweigen zur Einschränkung des Betriebes drängt. Die Landwirtschaft ist allgemein in eine Periode der Extensivierung eingetreten, d. h. man sucht das in den Betrieben arbeitende Kapital eher zu vermindern als zu vermehren. Durch diesen Prozeß wird ein Teil des bisher in der Landwirtschaft festgelegten Kapitals frei und sucht seinerseits nach Anlage. Es fehlt also auch der Landwirtschaft keineswegs an Kapital⁶⁾, sondern an

⁵⁾ Deutsche Wirtschaftszahlen, Wochenbericht des Instituts für Konjunkturforschung, 4. Jahrg., Nr. 6.

⁶⁾ Daß verschuldete Betriebe mangels ausreichender Sicherheiten keine Darlehen bekommen können, sagt nichts gegen diese Tatsache.

vorteilhaften Möglichkeiten zur Investierung. Demnach besteht auch keine Aussicht, daß die zusätzliche Kaufkraft von jährlich 2,5 Milliarden RM, die der Landwirtschaft auf Kosten der nichtlandwirtschaftlichen Bevölkerung künstlich zugewendet wird, irgendeine Änderung in der Produktions- und Kaufpolitik der Landwirtschaft hervorbringt. Es ist ein verhängnisvoller Irrtum, von der Stärkung der landwirtschaftlichen Kaufkraft in Deutschland eine Wendung der Konjunktur zu erwarten.

Wenn man dagegen in der Belebung des Massenkonsums einen Ausweg aus der Katastrophe — wahrscheinlich den einzig möglichen — erblickt, so wird man den Schutz der Landwirtschaft in seiner bisherigen Form als eines der wichtigsten Hindernisse, die diesen Ausweg versperren, bezeichnen müssen. Der Anteil der Ernährungskosten an den Gesamtausgaben ist mit der Verschärfung der Zollmaßnahmen erheblich größer und der für sonstige Ausgaben verbleibende Rest bedenklich klein geworden. Wie verhängnisvoll die Verschiebung in der Struktur der Ausgabenverteilung geworden ist, beweist die Entwicklung, die in der Verausgabung des Lohn- und Gehaltseinkommens seit 1929 eingetreten ist. Wenn es erlaubt ist, nach der Lage im ersten Vierteljahr auf die Entwicklung des Arbeitseinkommens und seiner Verausgabung im ganzen Jahr 1931 zu schließen, so würde der Vergleich mit 1929 folgendermaßen aussehen:

Die Verausgabung des Lohn- und Gehaltseinkommens

	1929		1931	
	Milliarden RM	%	Milliarden RM	%
Lohn- und Gehaltseinkommen	44	100	31	100
Ausgaben für Nahrungs- und Genußmittel	19	43	17	55
Andere mehr zwangsläufige Ausgaben (Miete, Soziallasten usw.)	10	23	9	29
Industrielle Konsumgüter und andere variable Ausgaben	15	34	5	16

Nur noch 5 Milliarden RM stehen vom Lohn- und Gehaltseinkommen für industrielle Verbrauchsgüter und andere variable Ausgaben zur Verfügung, während 1929 rund 15 Milliarden RM auf diesen Posten entfielen. Die Ausgaben für Nahrungs- und Genußmittel haben sich von 19 auf 17 Milliarden, also beträchtlich weniger, gesenkt. Ihr Anteil an den Gesamtausgaben ist von 43 auf 55 % gestiegen. Die Einengung des Konsums industrieller Fertigwaren und anderer Güter des elastischen Bedarfs auf ein Drittel des früheren Umfangs muß die gesamte Wirtschaft als Katastrophe treffen. Sie ist natürlich zum erheblichen Teil dem allgemeinen Niedergang der Konjunktur zuzuschreiben. Darüber hinaus ist sie aber die Folge der verhängnisvollen Zollpolitik, die das natürliche Verhältnis der Verbrauchsausgaben völlig verschoben hat.

Der Ausweg

Ohne sich der Empfehlung zweifelhafter Sanierungsrezepte verdächtig zu machen, kann man aus den Berechnungen den Schluß ziehen, daß es ein zuverlässig und schnell wirkendes Mittel gibt, um den Konsum trotz der stark geschrumpften

Kaufkraft der Gesamtbevölkerung zu beleben. Die Ernährungskosten müssen auf einen angemessenen Anteil des gesunkenen Gesamteinkommens herunterschraubt werden, damit den industriellen Konsumgütern ebenfalls ein entsprechender Anteil der gesamten Kaufkraft zufällt. Wenn schon die allgemeine Kaufkraft zurückgegangen ist, so sollte der Verlust möglichst auf alle Wirtschaftszweige gleichmäßig verteilt werden. Vor allem besteht aber bei stark verringerten Ernährungskosten am ehesten die Möglichkeit, daß die wirtschaftliche Depression überwunden wird. Für die Senkung der künstlich erhöhten Ernährungskosten hat die Regierung den Hebel — Abbau der landwirtschaftlichen Zölle — in der Hand. Jährlich mehr als 2 Milliarden RM, bisher für die Ernährung zuviel ausgegeben und in den Händen der Landwirtschaft aufgestaut, könnten auf diese Weise als belebender Strom einer kräftigen Kaufbewegung in die deutsche Wirtschaft fließen.

Die Einwände

Zwei Einwände werden gegen den Abbau der landwirtschaftlichen Zölle geltend gemacht, die Notlage der Landwirtschaft ohne ausreichenden Zollschutz und der Ausfall der Zolleinnahmen im Reichshaushalt.

Gewiß würden die Einnahmen der Landwirtschaft erheblich sinken, bei vollständigem Zollabbau um etwa 2 Milliarden RM. Anstatt 8 Milliarden RM, wie das Institut für Konjunkturforschung für das letzte Wirtschaftsjahr berechnet, würden nur 6 Milliarden Reichsmark vereinnahmt werden; gegenüber dem Höchstbetrage von 9 Milliarden RM im Jahr 1928/29 würde demnach ein Rückgang auf 67 % eintreten. Das würde auch etwa dem Rückgange des gesamten Arbeitseinkommens entsprechen, so daß damit eine gleichmäßigere und für die Gesamtwirtschaft erträglichere Verteilung des Krisendruckes erreicht würde. Auch die reale Kaufkraft der Landwirtschaft würde zunächst geschwächt werden, da die Preise der landwirtschaftlichen Bedarfsgüter erst allmählich dem gesunkenen Niveau der Erzeugnissepreise folgen würden. Da es sich aber größtenteils um aufschiebbaren Bedarf handelt — Bau- und Maschinenkosten —, so würde der Verlust für die Landwirtschaft um so eher erträglich sein, als jetzt die Kaufkraft landwirtschaftlicher Erzeugnisse für Kraftfuttermittel und Gegenstände des persönlichen Bedarfs besonders hoch ist.

Auch ein radikaler Abbau der Zölle kann die deutsche Landwirtschaft nicht so schwer treffen, wie heute andere große Wirtschaftszweige von der Krise betroffen sind. Die Landwirtschaft als solche kann die schwersten Wirtschaftskrisen vor allem deshalb überstehen, weil etwa 98 % der eigentlichen landwirtschaftlichen Betriebe als Familienbetriebe anzusehen sind und deren Besitzer einen erheblichen Teil ihres Einkommens — im Durchschnitt mehr als die Hälfte — in Form von Naturalerzeugnissen unmittelbar aus dem Betriebe erhalten. In diesem Teil ihres Einkommens ist die Landwirtschaft durchaus krisenfest. Gestützt auf dieses Rückgrat, wie kein anderer Wirtschaftszweig, kann sie in dem durch

Preisschwankungen veränderlichen Teil des Einkommens zeitweise erhebliche Einbußen — theoretisch bis 100 % — ohne ernstliche Gefahr für ihre Existenz erleiden. In ihrem Bestande gefährdet wären dagegen die größeren Betriebe, die über den Rahmen des Familienbetriebes hinausgehen und infolgedessen ein Fixum an Ausgaben haben, das bei starken Einnahmerückgängen ungedeckt bleiben würde. Anpassung ihrer Betriebsweise an die verringerten Einnahmen würde nicht immer durchführbar sein. Da es sich schlimmstenfalls um 1 % aller landwirtschaftlichen Betriebe handelt, dürfte ihr Verlust für die Gesamtwirtschaft um so eher erträglich sein, als an ihrer Stelle die mehrfache Zahl leistungsfähiger Kleinbetriebe entstehen würde.

Besonders schwer betroffen würden ferner wiederum die Landwirte mit langfristigen Pacht- und Kreditverträgen. Da es aber in diesen Fällen, wie vorher ausgeführt wurde, nicht um den Bestand und die Rentabilität der Landwirtschaft, sondern um die Erfüllbarkeit privater Verpflichtungen der betreffenden Pächter und Kreditnehmer geht, darf die Wirtschaftspolitik ihretwegen nicht das Interesse der Gesamtwirtschaft aus dem Auge lassen. Das Pacht- und Kreditgesetz gibt außerdem die Möglichkeit, die Pachtverträge den veränderten Verhältnissen anzupassen.

Auch die Rücksichten auf die Reichsfinanzen können eher für als gegen den Abbau des Zoll-

schutzes sprechen. 320 Mill. RM, die an baren Zolleinnahmen ausfallen würden, werden durch Hebung der Steuerkraft mehrfach ausgeglichen werden. 2,5 Milliarden RM aktivierter Kaufkraft bedeuten eine ungefähr ebenso große Steigerung des Gesamteinkommens, so daß allein durch Mehrerträge der Lohn- und Einkommensteuer ein Teil der früheren Zolleinnahmen ausgeglichen würde. Der Rest würde durch einen beträchtlichen Rückgang der Arbeitslosenunterstützungen reichlich aufgewogen werden. Von anderen günstigen Folgen, die ein Abbau der Zollmauern für die deutsche Wirtschaft haben würde, Anschluß an den Weltmarkt, Steigerung der Exportmöglichkeit, Stärkung der Veredelungswirtschaft u. a. soll hier nicht die Rede sein.

Es wurde in diesen Ausführungen gezeigt, daß den deutschen Konsumenten durch die landwirtschaftlichen Zölle etwa 2,5 Milliarden RM Kosten für die Verteuerung ihrer Ernährung entstehen, daß diese bedeutende Kaufkraftverschiebung den Konsum der nichtlandwirtschaftlichen Bevölkerung besonders an industriellen Verbrauchsgütern stark eingeengt hat, während die gestärkte Kaufkraft der Landwirtschaft nicht zur Betätigung kommt. Daraus ergibt sich, daß der Abbau der Schutzzölle eine kräftige Welle zusätzlicher Kaufkraft in die versiegten Kanäle des Konsums an industriellen Verbrauchsgütern leiten und damit zu einer Belebung der Konjunktur führen kann.

Glossen

Abschaffung der Kohlen-Zwangssyndikate?

Kohlen- und Kalibergbau, Eisen- und Elektrizitätswirtschaft waren die vier großen Industriegruppen, deren „Sozialisierung“ unmittelbar nach der Revolution beschlossen wurde; in der Reichsverfassung (Art. 156) und im Sozialisierungsgesetz vom 25. März 1919 wurde die Grundlage für ihre Organisation nach *gemeinwirtschaftlichen Prinzipien* geschaffen. Nur wenig ist von jenen Plänen verwirklicht worden, fast nichts hat sich auf die Dauer halten können. Bei der Organisierung der Elektrizitätswirtschaft ergriffen nicht die Reichsbehörden, sondern die einzelnen Länder die Initiative. Der „Eisenwirtschaftsbund“ hat lediglich eine sehr kurze Zeit hindurch tatsächlich funktioniert. Zu größerer Bedeutung gelangten nur die *gemeinwirtschaftlichen Organisationen* im Kohlen- und Kalibergbau; auch diesen scheint jedoch bald ein Ende beschieden zu sein. Bereits vor einem halben Jahr sind die Preisbindungen der *Kohlensyndikate* wesentlich gelockert worden; der Reichskohlenrat, im Aufbau der Kohlenwirtschaft die einzige Stelle, innerhalb der die Verbraucher Einfluß besitzen, hat sich des Vorrechts zur Festsetzung der *Kohlenpreise* begeben (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 51/52, S. 2356). Auch ein anderes wichtiges Stück der *gemeinwirtschaftlichen Regelung*, die *Zwangssyndizierung*, kann wahrscheinlich demnächst fallen. Vielleicht wird bereits die Notverordnung, die in diesen Tagen zur Veröffentlichung gelangt, die Verpflichtung des Reichswirtschaftsministers zum zwangsweisen

Zusammenschluß der Kohlenzechen beseitigen und damit die rechtliche Grundlage für eine *freie Marktwirtschaft* schaffen, die von uns wiederholt gefordert worden ist. Anlaß zu dieser Regelung gab das Problem, wie sich die Zukunft des Rheinisch-Westfälischen Kohlensyndikats gestalten sollte. Immer wieder mußte der Reichswirtschaftsminister eingreifen, weil ohne ihn ein Kartell nicht zustande kam. Aber bereits seit mehreren Monaten konnte man erkennen, daß er des dauernden Zusammenschließens müde war; sechsmal wurden neue Provisorien geschaffen, eine endgültige Regelung aber wurde stets abgelehnt. Sehr mit Recht; denn welchen Sinn der Einsatz staatlichen Zwangs noch haben sollte, nachdem sich die *gemeinwirtschaftliche Organisation* als nicht lebensfähig erwiesen hat, ist schlechterdings nicht einzusehen. Sicher ist nur, daß sie großen *Schaden* gestiftet hat. Wiederholt hat sie dazu dienen müssen, die Sonderforderungen einzelner Gruben zu befriedigen, die im Vertrauen auf den Staat bis zum letzten Augenblick für ihren Beitritt hohe Bedingungen stellten. Auf diese Weise hat mancher Produzent seinen Betrieb aufrechterhalten können, der bei freier Marktwirtschaft bestimmt, wahrscheinlich aber auch bei einer freiwilligen Syndikatsbildung, nicht lebensfähig gewesen wäre. Daß der Staat Zechen dieser Art unterstützte, dafür lag kein Anlaß vor. Es fragt sich jedoch, wie sich die Lage *in Zukunft* gestalten soll, falls der Zwangszusammenschluß beseitigt wird. Man kann bezweifeln, ob der gegenwärtige Augenblick für einen wilden Konkurrenzkampf zwischen den ein-

zelen Gruben geeignet wäre. Vielleicht würde eine solche Entwicklung zu derartigen Umstellungen, Reibungen und Zusammenbrüchen führen, daß die Verluste größer sein müßten als die Vorteile, die für die übrige Wirtschaft mit jeder Kohlenpreissenkung verbunden sind. Wie die Dinge gegenwärtig liegen, muß jedoch mit großer Sicherheit erwartet werden, daß ein freiwilliges Kartell zustande kommt. Aufgabe des Wirtschaftsministers wird es sein, darauf zu achten, daß nicht etwa später durch Preiserhöhungen ein Konjunkturaufstieg abgedrosselt wird. In den Kartellverordnungen stehen ihm hinreichende Mittel zur Verfügung, seine Wünsche zur Geltung zu bringen, auch wenn die „gemeinwirtschaftliche“ Organisation des Kohlenwirtschaftsgesetzes nicht mehr existieren sollte.

Um die Arbeitszeit im Kohlenbergbau

Die ersten Tage der Genfer Arbeitszeit-Konferenz verliefen recht günstig. In der entscheidenden Frage, der Länge der Arbeitszeit im Steinkohlenbergbau, wurde eine „Einigung“ — gegen die Stimmen der Unternehmer, die eine achtstündige Schichtdauer gefordert hatten — erzielt: Die Mehrheit sprach sich für den Vorschlag des Internationalen Arbeitsamts aus, nach dem im Steinkohlenbergbau zukünftig eine *Arbeitszeit von 7½ Stunden* gelten soll. Kaum war dieser Erfolg erzielt, als bekannt wurde, daß die Verhandlungen bis zum Beginn der nächsten Woche vertagt werden sollen. Die Vertreter Englands — Unternehmer, Arbeiter und Regierungsvertreter — haben am Mittwoch Genf verlassen; sie werden zunächst in London über die Lösung der innerenglischen Arbeitszeit-Probleme verhandeln. Diese Haltung steht ebenso in Einklang mit der von uns dargelegten Auffassung über die Ziele, die England in Genf verfolgt (vgl. Nr. 22, S. 900), wie sie in Widerspruch steht zu einer Äußerung des englischen Bergbauministers *Shinwell*. Dieser hatte unmittelbar vor seiner Abreise nach Genf erklärt, die internationale Konferenz sei von den Verhandlungen in England vollkommen unabhängig, und zum Beweise hatte er angeführt, daß die Besprechungen zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern in England bereits am 4. Juni beginnen, während ein Ergebnis in Genf nicht vor dem 20. Juni zu erwarten sei. Man sieht, dieser Beweis hat nichts bewiesen; die Regie in Genf klappte gut genug, um bereits am 1. Juni eine Einigung zu erzielen — keine endgültige Einigung zwar, aber doch eine Vorentscheidung über den wichtigsten Punkt der Konvention. Bevor die Engländer Genf verließen, ist noch die Frage der Überstunden im *Braunkohlenbergbau* besprochen worden, allerdings ohne daß man zu einer Lösung gekommen wäre. Bei diesem Punkt scheinen Schwierigkeiten aufzutauchen, die nach den inoffiziellen Vorverhandlungen als überwunden gelten durften. Die englische Regierung hat sich zwar durchaus loyal verhalten; obwohl sie selbst an einer größeren (als der vom Arbeitsamt vorgeschlagenen) Überstundenzahl im Braunkohlenbergbau nicht interessiert ist, hat sie für den deutschen Antrag gestimmt, nach dem über Tage 250 (statt 150), unter Tage 150 (statt 100) wirtschaftliche Überstunden freigegeben werden sollen. Außer England hat aber nur Österreich den deutschen Antrag unterstützt. Da anzunehmen ist,

daß England auf seinem Standpunkt in dieser Frage beharrt, bleibt dem Internationalen Arbeitsamt — wenn es den Pakt überhaupt zustandebringen will — wohl nichts anderes übrig, als auf die Einbeziehung des Braunkohlenbergbaus zu verzichten. Ob es sich im gegenwärtigen Stadium der Verhandlungen dazu entschließen kann, muß allerdings bezweifelt werden. Denn damit würde es jene Länder zum Widerspruch reizen, die an einer Einbeziehung des Braunkohlenbergbaus über Tage ein Interesse haben, weil sie selbst vorwiegend unter Tage fördern. — Von den anderen Problemen ist die Frage der universalité angeschnitten, aber noch nicht eindeutig geklärt worden. Die europäischen Unternehmer haben sich dafür eingesetzt, daß auch außereuropäische Staaten an der Konferenz teilnehmen. Die japanischen und süd-afrikanischen Arbeitgebervertreter erklärten jedoch, an einer internationalen Regelung der Arbeitszeit im Kohlenbergbau nicht interessiert zu sein; daraufhin wurden — wie im vorigen Jahr — nur 48 Vertreter der europäischen Kohle-Interessenten zur Konferenz abgezogen. Die grundsätzliche Frage, ob das Abkommen (falls es überhaupt zustande kommt) auf Europa beschränkt sein soll, ist aber damit noch nicht entschieden. Ohne Zweifel wird dieses Problem im Laufe der Konferenz noch mehrfach angeschnitten werden.

Die Sozialpolitik von Nordwest

Auf wenigen Kampfgebieten stehen sich die Gegner so *verständnislos* gegenüber wie auf dem Gebiet der Sozialpolitik. Mit kaum verhaltener Leidenschaft kämpfen hier beide Gruppen, Arbeitgeber sowohl wie Arbeitnehmer, um ihre Interessen, die einen unter dem Banner der Menschenrechte, die andern unter der Devise ökonomischer Notwendigkeit. Nicht Böswilligkeit, wohl aber Leidenschaft und „ideologische Gebundenheit“ verhindern dabei, daß sich die beiden Parteien gegenseitig verstehen; immer wieder reden sie aneinander vorbei. Ein neues Zeichen dieses (anscheinend hoffnungslosen) Zustandes stellt der 26. Geschäftsbericht des Arbeitgeber-Verbandes für den Bezirk der Nordwestlichen Gruppe des Vereins Deutscher Eisen- und Stahlindustrieller dar. Die schweren Kämpfe um das Schicksal des Stahlwerks Becker und um die Hütte in Meiderich werden in diesem Bericht wiederholt erwähnt; mit Entrüstung wird wieder auf die Kurzsichtigkeit und die Prinzipienstarre der Gewerkschaften hingewiesen. Die Verhandlungen bei Beckerstahl und Meiderich hätten deutlich gezeigt, „daß die Arbeiterschaft die Erhaltung ihres Arbeitsplatzes allen anderen Forderungen voranstellt“; sie wolle lieber „vorübergehend zu Verdiensten arbeiten, die kaum die Arbeitslosensätze übersteigen, als müßig gehen“. Diese Interessen „der“ Arbeiterschaft werden aber nach dem Geschäftsbericht von den *Gewerkschaften* nicht vertreten; sie werden deshalb nur in kleinen Betrieben, wo der Einfluß der Gewerkschaften geringer ist, gewahrt; dort wird, wenn nötig, „lustig unter Tarif gearbeitet“. Himmelweit entfernt liegt ein solcher Gedankengang von einer Erkenntnis dessen, daß die Gewerkschaften gerade durch ihre — bis zur Monopolstellung gesteigerte — umfassende Organisation, und *nur* durch diese Organisation, die Interessen der gesamten Arbeiterschaft — eventuell auch gegen die

Belange einer einzelnen Arbeitergruppe — verfechten können. Wären das Stahlwerk Becker und die Hütte in Meiderich mit niedrigeren Lohnsätzen in Betrieb geblieben, so hätten wahrscheinlich andere Werke eine entsprechende Arbeiterzahl entlassen müssen — das zu verhindern, betrachteten die Gewerkschaften als ihre Aufgabe. Ungebrochen bleibt jedoch der Wunsch der Unternehmer, durch Beseitigung der Allgemeinverbindlichkeit der Tarifverträge den Weg zu *individuellen Lohnsenkungen* freizumachen. Die erst kürzlich vom Reichsarbeitsminister Stegerwald abgegebene Erklärung, „daß eine zweite allgemeine und generelle Lohnsenkungswelle durch die staatlichen Schlichtungsinstanzen in nächster Zeit nicht mehr durchgeführt werden kann“, mag ihre Bemühungen noch verstärken. Für den besten Weg zu ihrem Ziel, die „glücklichste Lösung“, halten sie ein Gesetz, das den Tarifverträgen einen *Lohnspielraum* gibt, nach dem „die einzelnen Betriebe durch Vereinbarung mit ihren Belegschaften die Tariflöhne um einen gewissen Prozentsatz unterschreiten dürfen“. Wir verkennen nicht, daß die Langfristigkeit der Tarifverträge eine Angleichung des Lohnniveaus an Preisveränderungen (nach oben und unten) erschwert und daß der Mangel einer gewissen Elastizität besonders in der gegenwärtigen Depression als eine schwere Belastung empfunden wird. Aber jeder Versuch, an die Stelle der allgemeinen Tarife individuelle Lohnregelungen zu setzen, zeugt von einer tiefen Verständnislosigkeit gegenüber dem ökonomischen und sozialen Sinn der kollektiven Ordnung der Arbeitsverhältnisse.

Verbesserung des Tarifsystems der Reichsbahn

Zum Ende der vorigen Woche hatte die Deutsche Reichsbahn - Gesellschaft nach Eisenach die an ihrem Tarif interessierten Wirtschaftskreise und ihre eigenen Tariforgane (die Ständige Tariffkommission der deutschen Eisenbahnen und den Ausschuß der Verkehrsinteressenten) geladen. Dort sollte um den Vorschlag verhandelt werden, die Tarife der oberen Güterklassen und die Zuschläge der Nebenklassen wesentlich zu senken (vgl. Nr. 21, S. 874). Ein seltsames Spiel ging den Beratungen voraus: Von unbekannter Seite wurde ein geharnischter Protest gegen diesen Vorschlag an die Presse versandt; teilweise wurde dieses Schriftstück als ein Kommuniqué der Reichsbahn-Hauptverwaltung angesehen, was Anlaß zu einigen Bemerkungen über Differenzen zwischen der Zentrale der Reichsbahn und der Berliner Reichsbahn-Direktion gab, die das Projekt der Tarifsenkung ausgearbeitet hatte. Der wahre Tatbestand konnte bald aufgeklärt werden: Der Plan ging nur formell von der Berliner Direktion aus, weil diese in den allgemeinen Tariffragen federführend ist; tatsächlich stand auch die Hauptverwaltung der Reichsbahn hinter dem Vorschlag. Wer aber hinter dem Protest stand, wurde offiziell nicht aufgeklärt; inhaltlich deckte er sich mit den Gedankengängen, die von der Schwerindustrie gegen eine derartige Reform vorgebracht werden. Der Wirrwarr, der kurze Zeit durch dieses Intermezzo entstand, hat die Verhandlungen in Eisenach nicht stören können. Sowohl die Verkehrsausschüsse des Reichsverbands der Deutschen Industrie und des Industrie- und Handelstags wie die Ständige Tariffkommission der deutschen Ei-

senbahnen haben den *Vorschlag der Reichsbahn* — mit einigen kleineren Modifikationen — *angenommen*: Die Tarifklassen A und B sollen zu einer neuen Klasse zusammengefaßt werden, deren Niveau um 20 % unter der alten Klasse A und um 3,6 % unter der bisherigen Klasse B liegt; außerdem wird die Klasse C um etwa 1,4 % ermäßigt. Die übrigen Tarife bleiben unverändert; lediglich die Zuschläge für die 10 t und 5 t Nebenklassen sollen folgendermaßen herabgesetzt werden:

(Zuschlag in %)		A	B	C	D	E	F	G
10 t Nebenklasse:	bisher	5	7	10	15	20	20	25
	zukünftig .	5	5	7	10	10	10	10
5 t Nebenklasse:	bisher	10	20	30	40	50	50	.
	zukünftig .	10	10	15	20	30	30	.

In dieser Reform darf man eine *Lockerung des vielumkämpften „volkswirtschaftlichen Tarifsystems“* der Reichsbahn erblicken, eine Teilaufhebung des Prinzips, die Tarifsätze nach dem Wert der versendeten Güter zu staffeln. Die Lockerung erfolgt allerdings weniger aus einer Einsicht in die unsichere Begründung dieses Systems, als aus einer *Notlage*, der heftigen Konkurrenz des Lastwagens. Mit der neuen Maßnahme ist jedoch das Reichsbahn-Kraftwagen-Problem noch lange nicht gelöst. Zwar ermöglicht die allgemeine Senkung der Tarife für die oberen Wagenklassen den Abbau der meisten (wenn nicht aller) K-Tarife, mit denen die Reichsbahn bisher den Kraftwagen bekämpfte; aber zu einer endgültigen Regelung des Wettbewerbs ist — sowohl nach Ansicht der Reichsbahn und der Wirtschaftsverbände wie auch nach den Wünschen des Reichsverkehrsministers und der Öffentlichkeit — *mehr* nötig als eine reine Tarifmaßnahme. Eine *gesetzliche* Ordnung des gewerblichen Kraftverkehrs, die vom Verkehrsminister viel zu lange verschleppt wurde, ist dringend notwendig. Es wäre erfreulich, wenn aus dem Dunkel der Beratungen um ein solches Gesetz und aus dem Gewirr der Verhandlungen um den Schenker-Vertrag möglichst bald konkrete Angaben über die dort vorliegenden Pläne an die Öffentlichkeit kämen. Verschiedene Anzeichen — z. B. die immer wiederkehrende Forderung, die freie Entwicklung des Kraftwagenverkehrs auf Strecken unter 50 km zu beschränken — lassen befürchten, daß die Projekte den technischen Möglichkeiten des Kraftwagens nicht hinreichend gerecht werden.

Aktienrückkauf auch bei Daimler-Benz

In der immer größer werdenden Reihe von Aktiengesellschaften, die zum Rückkauf eigener Aktien geschritten sind, nimmt die Daimler-Benz AG einen besonderen Platz ein. Die Gesellschaft schließt das abgelaufene Geschäftsjahr mit einem Verlust von 8,6 Mill. RM, der durch die Heranziehung des Gewinnvortrags auf 7,5 Mill. RM ermäßigt wird. Sie hat gleichzeitig etwa 1,8 Mill. RM dazu verwendet, nominell 6,2 Mill. RM eigener Aktien auf dem freien Markt zu erwerben. Dazu wird erklärt, der Ankauf sei aus eigenen Mitteln erfolgt. Nach der Bilanz kann man aber kaum davon sprechen, daß hier wirklich ein Rückkauf aus eigenen Mitteln erfolgt sei. Viel wichtiger ist jedoch, daß die Gesellschaft die erworbenen eigenen Aktien unter Verletzung der Vorschriften des § 261 HGB nicht zum Kurse des Bilanzstichtags eingesetzt hat, sondern höher. In Wirklich-

keit ruht auf dem neuen Besitz an eigenen Aktien bereits ein Kursverlust von fast einer halben Million RM. Wenn die von Professor Nußbaum in seinem Aufsatz „Aktienaufkauf und Kapitalherabsetzung“ in diesem Heft erhobene Forderung, durch gesetzliche Maßnahmen dem willkürlichen und ungesetzlichen Aktienrückkauf ein Ende zu machen, einer besonderen Unterstützung bedürfte, so wäre der Fall Daimler-Benz besonders gut dazu geeignet. Das Vorgehen der Verwaltung der Daimler-Benz AG widerspricht zweifellos den gesetzlichen Bestimmungen. Dazu kommt, daß die Verwaltung nicht einmal anführen kann, im Interesse der Gesellschaft gehandelt zu haben, denn da die Gesellschaft in Wirklichkeit die Mittel zum Rückkauf der Aktien nicht besaß, muß sie den dafür aufgewandten Betrag verzinsen, während der Aktienbesitz keine Dividende abwirft. Die Verwaltung sollte in der Generalversammlung erklären, worin sie eigentlich den Vorteil der Transaktion für das Unternehmen sieht.

Endlich Fusion in der schlesischen Textilindustrie

Längst steht es fest, daß die schlesische Leinenindustrie einer gründlichen Sanierung bedarf. Die Konkurrenz feiner Gewebe und der Fortfall des Heeresbedarfs haben zur Stilllegung zahlreicher Anlagen geführt; aber eine volle Bereinigung konnte bisher nicht erzielt werden. Die Widerstände gingen hauptsächlich von der *Schlesische Textilwerke Methner & Frahne AG* in Landeshut aus, die zwar mehrmals mit einem anderen führenden Unternehmen, der *AG für Schlesische Leinen-Industrie (vorm. C. G. Kramsta & Söhne)* in Freiburg i. S. über eine Fusion verhandelte, offenbar jedoch aus persönlichen Hemmungen einer Aufgabe ihrer Selbständigkeit heftig widerstrebte (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 43, S. 1993). Erst jetzt hat die Not der Zeit einen Zusammenschluß erzwungen: Die beiden Unternehmungen legen ihren Generalversammlungen einen *Fusionsplan* vor, mit dem eine endgültige Sanierung verbunden sein soll. Die *Methner & Frahne AG* als die aufnehmende Gesellschaft soll ihr Kapital im Verhältnis von 20 zu 1 auf 440 000 RM zusammenlegen und danach auf 8 Mill. RM wieder erhöhen. Von den neuen Aktien werden rund 390 000 RM den *Kramsta-Aktionären* zum Umtausch in demselben Verhältnis von 20 zu 1 angeboten; ein weiterer Betrag von 31 400 RM soll zur Umwandlung der Vorzugs- und Schutzaktien beider Gesellschaften in Stammaktien dienen, und 30 000 RM werden an die Inhaber der Genußscheine von *Methner & Frahne* ausgegeben. Das neue Unternehmen, das die Firma „*Ostdeutsche Textilindustrie (vorm. Kramsta-Methner & Frahne) AG*“ führen soll, besitzt danach ein Kapital, das kaum halb so groß ist wie die Kapitalien der beiden bisher selbständigen Gesellschaften. Dennoch ist es zweifelhaft, ob die Beschaffung der neuen Gelder — über 7 Mill. RM, die den Aktionären im Verhältnis von 20 zu 8 angeboten werden — in absehbarer Zeit gelingen kann. Vorläufig müssen jedenfalls die *Banken* (hauptsächlich die *Deutsche Bank* und *Disconto-Gesellschaft*) einspringen; sie haben sich verpflichtet, die nicht bezogenen neuen Aktien auf ihre Forderungen anzurechnen zu lassen. Praktisch bedeutet das die Umwandlung eines Teils der Forderungen in die Form einer Beteiligung, ohne daß der Gesellschaft hierbei

neue Mittel zufließen. Die restlichen Forderungen der Banken sollen langfristig gestundet werden. Es ist zu hoffen, daß jetzt, nachdem die Widerstände der *Methner-Verwaltung* gebrochen sind, auch die längst fälligen Umstellungen in der Betriebsorganisation vorgenommen werden. Für die *Aktionäre* dürfte dadurch eine gewisse Chance entstehen. Zwar werden sie von der Zusammenlegung auf ein Zwanzigstel des alten Kapitals nicht angenehm berührt sein; aber diese Kontraktion ist lediglich der äußere Ausdruck für den längst bekannten Kapitalschwund, der sich bereits seit Jahren in einem Rückgang der Börsenkurse (bis auf 4½ %) ausgeprägt hat.

Kampf um die Centralbank für Eisenbahnwerte

Ein heftiger Streit um die geschäftlichen Maßnahmen der *Centralbank für Eisenbahnwerte in Liqu.* ist soeben durch ein Urteil erster Instanz gegen die Verwaltung dieser Gesellschaft, d. h. gegen den *Michael-Konzern*, vorläufig entschieden worden. Danach ist der Anlagevertrag vom November 1930, durch den die Gesellschaft ihre wichtigsten Vermögensstücke an die (ihrem Großaktionär *Michael* gehörende) *Industrie- und Privatbank* abtrat, für rechtsunwirksam erklärt worden. Die Vermögensstücke bestanden aus 3¼ Mill. RM Bankguthaben und 4¼ Mill. RM Reichsschuldbuch-Forderungen, also aus sehr liquiden Aktiven; sie wurden auf mehrere Jahre der *Industrie- und Privatbank* gegen Verpfändung von Aktien der *Phönix Lebensversicherungsgesellschaft*, einer Forderung gegen die *Emil Köster AG* und umfangreicher Abzahlungsausstände der „*Defaka*“ überlassen. Gegen dieses „Geschäft“ hat eine Opposition Einspruch erhoben; auf ihren Antrag mußte die Gesellschaft gegen ihre eigene Verwaltung *Regreßklage* führen. Im Prozeß wurde geltend gemacht, daß die Sicherungen des Kredits fast vollständig von der Bonität des *Michael-Konzerns* abhängig seien, was gegenüber der bisherigen Anlage offenbar eine Verschlechterung bedeute. Außerdem sei die Verwaltung zum Abschluß eines solchen Geschäfts nicht befugt; denn die Gesellschaft befindet sich bereits seit 1924 in Liquidation und muß ihre Mittel so flüssig wie möglich halten. Demgegenüber verwies die Verwaltung auf die dem Reich gegenüber bestehende Pflicht, nicht zu liquidieren, sondern ihr Geschäft wieder aufzubauen. Diese Pflicht ergab sich seinerzeit aus dem *Entschädigungs-Schlußgesetz von 1928*, nach dem die Gesellschaft größere Beträge aus Reichsmitteln erhalten konnte, wenn sie sich zum Wiederaufbau ihres Geschäfts entschloß. Einer solchen Wiederbelebung stand zwar die Tatsache gegenüber, daß sich die Gesellschaft längst in Liquidation befand und eigentlich nur einen leeren Mantel darstellte (denn ihren Aktiven standen entsprechende Aufwertungsforderungen der *Obligationäre* gegenüber); aber den hiermit verbundenen rechtlichen Schwierigkeiten ging man dadurch aus dem Weg, daß man eine Tochtergesellschaft, die „*Heros AG für industrielle Unternehmungen*“, gründete, mit der die (durch Wiederaufbaugelder bereicherte, aber liquidierende) *Centralbank* später fusionieren sollte. Nach Ansicht der vom *Michael-Konzern* entscheidend beeinflussten Verwaltung stellt deshalb die Überlassung der wichtigsten Aktiven an die *Industrie- und Privatbank* keinen Verstoß gegen den Liquida-

tionsbeschluß dar; daß er von einem Streben nach Wiederaufbau des Geschäfts zeuge, konnte sie indessen nicht begreiflich machen. Selbst in der Generalversammlung vergangenen Montag vermochte sie keinerlei konkrete Vorschläge für einen Wiederaufbau vorzulegen. (Vor dem Krieg fungierte die Centralbank als Holding-Gesellschaft für ungarische Bahnunternehmungen.) Die Stimmenübermacht der Verwaltung — die der Michael-Gruppe gehörenden Aktien wurden von der Abstimmung nicht ausgeschlossen — brachten ihr zwar auf der Generalversammlung einen vollen Sieg; vor Gericht aber hat sie eine schwere Niederlage erlitten; denn dort wurde der Vertrag mit Michael für ungültig erklärt, was der Anerkennung einer *Regreßpflicht der Verwaltung* gleichkommt. Man wird nunmehr den Ausgang des Prozesses vor der Berufungsinstanz abwarten müssen. So sicher es feststeht, daß die Geschäfte mit der Industrie- und Privatbank zugunsten des Großaktionärs Michael und zu Lasten der freien Aktionäre abgeschlossen wurden, so unklar blieb bisher die Frage nach der rechtlichen und moralischen Pflicht gegenüber dem Reich, das Unternehmen in irgendeiner Form *wiederaufzubauen*. Mit peinlicher Schärfe tritt an diesem Fall wieder die Sinnlosigkeit der Bestimmung zu Tage, nach der die Höhe der Kriegsschädigung von den Wiederaufbau-Möglichkeiten abhängen soll. Schon zwei andere Unternehmungen derselben Geschäftsart, die Eisenbahn-Bank und die Eisenbahn-Renten-Bank in Frankfurt a. M., haben sich unter dem Druck, Wiederaufbau-Gelder anzulegen, in verlustbringende Geschäfte eingelassen (vgl. Nr. 6, S. 299) — ganz zu schweigen von der entsprechenden Regelung bei den Ruhrentschädigungen. Einem Unternehmen, das die Selbstauflösung längst beschlossen hat, Gelder zur Verfügung zu stellen mit der Auflage, sich „wiederaufzubauen“, war volkswirtschaftlich und privatwirtschaftlich ein schwerer Mißgriff.

Abschluß der Linoleum-Diskussion

In zwei ausgedehnten Generalversammlungen hatte die Verwaltung des Linoleum-Konzerns noch einmal ihre *Geschäftspolitik* zu rechtfertigen, die sowohl bei der Continentalen Linoleum-Union in Zürich wie bei den Deutschen Linoleum-Werken in Bietigheim zu schweren Verlusten geführt hat (vgl. Nr. 21, S. 876). Die einzelnen Reden waren außerordentlich lebhaft, aber sie stellten kaum eine echte Diskussion dar; denn Verwaltung und Opposition redeten vielfach aneinander vorbei. Während sich die Verwaltung darauf zurückzog, den Grundgedanken ihrer Politik zu verteidigen und im übrigen die Wirtschaftskrise dafür verantwortlich zu machen, daß das Ergebnis nicht den Hoffnungen entsprach, verwies die Opposition immer wieder auf eben dieses Ergebnis und kritisierte im übrigen hauptsächlich, daß die leitenden Persönlichkeiten allzu selbstherrlich gewesen seien und womöglich noch ihr Privatinteresse mit den Geschäften des Unternehmens vermischt hätten. Daß es in dieser Beziehung zu ungerechten Übertreibungen kam, konnte der Verwaltung nur willkommen sein, denn so vermochte sie sich auf deren Zurückweisung zu konzentrieren. Viel Neues konnte bei dieser Art der Auseinandersetzung nicht herauskommen. Überdies brachten auch die *Beschlüsse* kein neues Element:

Der Antrag auf Einsetzung einer Revisionskommission wurde abgelehnt, die Verwaltungsmaßnahmen wurden gebilligt. Bei dem starken Anteil der Verwaltungsmitglieder und ihrer Freunde der eigenen und Depotstücke der Banken am stimmberechtigten Kapital konnte ein anderes Ergebnis kaum erwartet werden. Damit hat aber nicht allein die Opposition einen Mißerfolg erlitten; es wäre sicher falsch, die Dinge nur von dieser Seite zu sehen. Von einer Revisionskommission hätten nicht nur die Opponenten, nicht nur die freien Aktionäre, Nutzen gehabt, sondern auch die Verwaltungsmitglieder und vor allem die *Verwaltungsbeamten*. Sie wären für die Zukunft von Verantwortung und Mißtrauen in hohem Maße entlastet worden. Daß es daran nicht fehlt, hat die Diskussion immerhin deutlich genug gezeigt, und das trübt das Bild des „Sieges“ vermutlich auch für die Verwaltung. Sie wird gewiß versuchen, die Konsequenzen aus der neuen Lage zu ziehen, hoffentlich mit dem Mut, der auch nicht davor zurückschreckt, sich *grundsätzlich umzustellen*, statt sich nur notdürftig anzupassen. Man hat zunächst Zuwahlen zum Aufsichtsrat und zu der Generaldirektion vorgenommen; es wäre erfreulich, wenn dadurch der Kurs für die Zukunft gesichert würde. Aber die Verwaltung kann nicht endlos wachsen, und man wird — nachdem man sich darüber klar geworden ist, wer in Zukunft ihren Kern bilden soll — nächsten daran gehen müssen, abzubauen und zu sparen. *Sparen* muß überhaupt über die Jahre des Geschäftsrückgangs wie der Verlusttilgung hinweghelfen.

Die Verluste des Nordstern-Konzerns

Die Verwaltung der verschiedenartigen Bestände, die der Nordstern-Konzern im letzten Geschäftsjahr übernahm, verglichen wir seinerzeit mit der Aufgabe, die sich der Allianz-Konzern bei der Übernahme des Favag-Versicherungsbestandes gestellt hatte (Jahrg. 1930, Nr. 33, S. 1553). Glücklicherweise hat der Nordstern diese Aufgabe nicht erfüllen können; im Gegenteil, seine Finanzlage hat durch die allzu starke Initiative eine schwere Einbuße erlitten. Vor allem die Fusion mit der um ein Mehrfaches größeren „Vaterländische“ und „Rhenania“ Versicherungs AG hat sich als eine große Belastung herausgestellt. Bei einer ersten (notwendig oberflächlichen) Schätzung des Verlustes der „Vaterländischen“ und „Rhenania“ gelangte man zu einem Betrag von 12 Mill. RM. Später erhöhte sich die Zahl auf 18 Mill. RM, und neuerdings muß der Öffentlichkeit mitgeteilt werden, daß der tatsächliche Verlust volle 28 Mill. RM erreicht. Der Plan, den Verlust aus den laufenden Gewinnen abzuschreiben, muß unter diesen Umständen aufgegeben werden; die Verwaltung ist zu viel weitergreifenden Maßnahmen gezwungen. Bei der *Nordstern und Vaterländische Allgemeine Versicherungs-AG*, die im vorigen Jahr noch großzügig eine Dividende von 14 % verteilt hatte, wird für 1930 eine Ausschüttung nicht erfolgen; dadurch kann ein Betrag von über 1 Million RM erspart werden. Außerdem werden die *stillen Reserven* ziemlich vollständig aufgelöst. Schließlich plant die Verwaltung offenbar, einige *Beteiligungen* abzustoßen, u. a. den Bestand an Aktien der „Concordia“ Lebensversicherungsgesellschaft und einen Teil der Beteiligung an der Nordstern Lebensversiche-

rungsbank AG. Die letztere Gesellschaft arbeitet bisher zur vollen Zufriedenheit; sie kann für 1930 wieder eine Dividende von 14% ausschütten und außerdem 100 000 RM dem Kapitaleinzahlungsfonds

zuführen. Dieses günstige Ergebnis in der Lebensversicherung darf aber nicht darüber hinwegtäuschen, daß die Überwindung der großen Verluste eine schwere Aufgabe für den Nordstern-Konzern darstellt.

Die Schwierigkeiten der Anton Raky AG

Die Tiefbaufirma *Anton Raky AG* in Salzgitter hat in der vergangenen Woche ihre Zahlungen eingestellt. Die Verbindlichkeiten sollen etwa 3 Mill. RM betragen. Die Zahlungseinstellung hat weniger wegen der Höhe der Verbindlichkeiten, als wegen der Person des Gründers und Leiters des Unternehmens Beachtung gefunden. Raky ist einer der bedeutendsten europäischen Tiefbau-Fachleute, der sich sehr früh der Erschließung von Erdöl-Vorkommen zugewandt hat. Vor dem Kriege leitete er einige Jahre hindurch die dem alten A. Schaaffhausenschen Bankverein nahestehende Internationale Bohrgesellschaft in Erkelenz, die mit dem Rakyschen Bohrverfahren große Erfolge erzielte. Auch das finanzielle Ergebnis der Aufschließungsarbeiten war ganz außerordentlich. Die Internationale Bohrgesellschaft hat hinsichtlich der Dividende den Rekord im deutschen Aktienwesen gehalten; sie schüttete 100%, 200% und sogar 500% Dividende aus, und zwar in Goldmark vor dem Kriege. Raky bohrte dann nach Öl in Südrussland und Rumänien und wandte sich schließlich wieder nach Deutschland, wo er große Gruppen für seine Unternehmungen zu interessieren vermochte. Früher war u. a. auch die Preußag an der Raky AG beteiligt; die Gräfling Schaffgottsch'sche Verwaltung ist noch heute an der Raky AG interessiert. Vor einiger Zeit konnte Raky umfangreiche Ölfelder in Hannover an die Preußag abstoßen, wobei er 8 Mill. RM erlöste. Auf die Bedeutung dieser Transaktion haben wir seinerzeit hingewiesen (vgl. MdW 1930, Nr. 46, S. 2118). Daß das Rakysche Unternehmen in Schwierigkeiten geraten ist, bedeutete keine Überraschung. Das Unternehmen, das mit einem Aktienkapital von 3 Mill. RM arbeitet, verfügt über große Gerechtsame in Hannover, Thüringen, Bayern und Baden. Die letzten Bohrversuche, die erfolglos waren, sollen große Verluste verursacht haben. Man bemüht sich jetzt, einen Vergleich zustande zu bringen. Vermutlich wird man versuchen, die Gesellschaft durch den Verkauf von Gelände wieder flott zu machen.

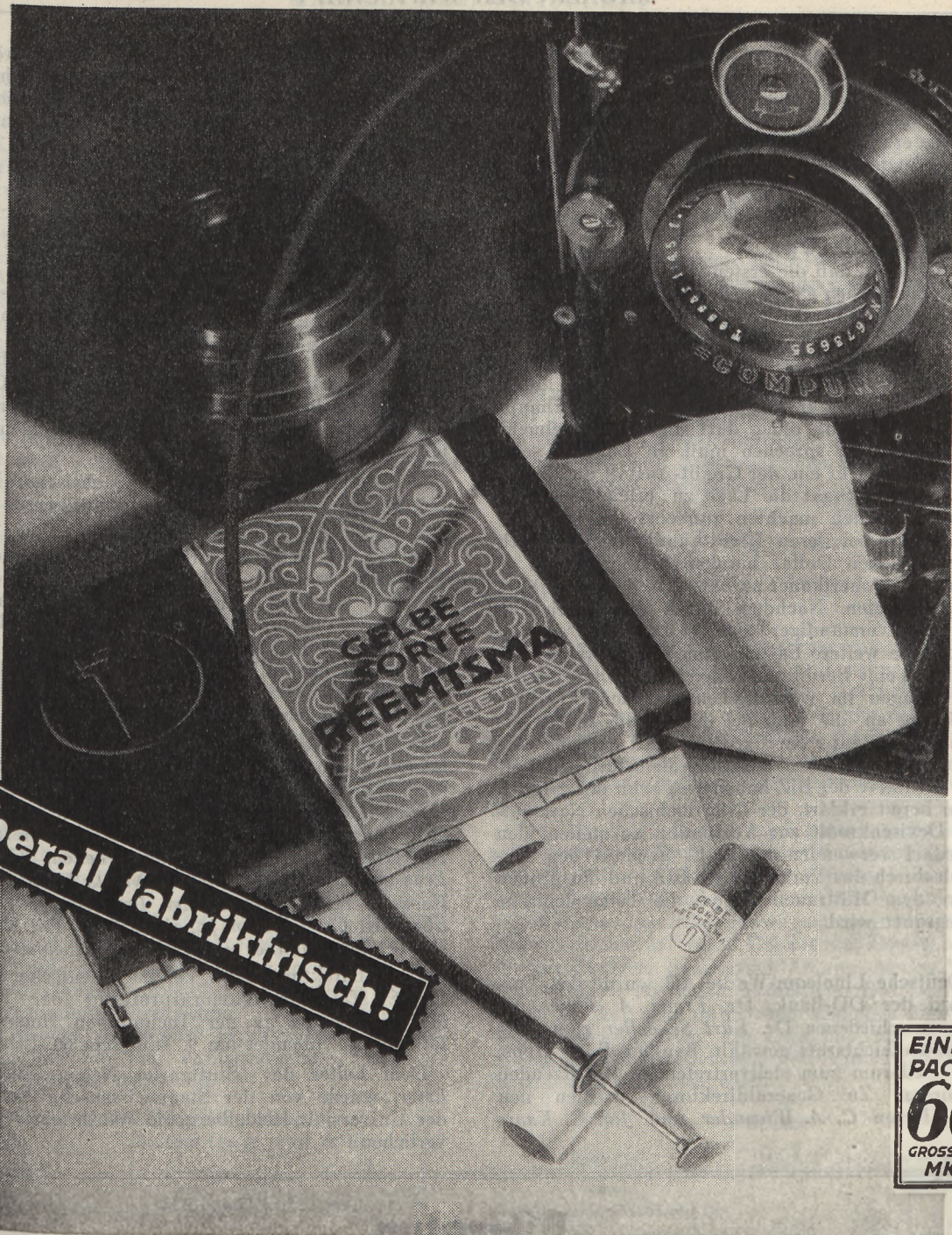
Die Großstädte werden kleiner

Während der letzten Jahre konnte man beobachten, daß sich das Wachstum der Großstädte immer mehr verlangsamte (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 39, S. 1805). Diese Bewegung hat sich auch im Jahre 1930 fortgesetzt, mit dem Ergebnis, daß — wenigstens in den 33 preußischen Großstädten — ein absoluter *Bevölkerungsrückgang* eintrat. Der Umfang dieser Verminderung ist zwar bisher recht gering; er beträgt nur 7341 Personen oder 0,5‰. Dennoch verdient die Bewegung wegen ihrer grundsätzlichen Bedeutung Beachtung. Sie ergibt sich hauptsächlich aus den *Wanderungsverlusten*. Während bisher ein stetiger — allerdings sich allmählich vermindern — Zuzug vom Lande stattfand, hat sich die Richtung der Binnenwanderungen geändert: Die Zahl der Wegziehenden überzog die der Zuwandernden. In erster Linie dürfte diese Wandlung durch die Arbeitslosigkeit in den Städten verursacht sein. Viele junge Leute, die in der Hoffnung auf Beschäftigung oder auf Erwerbslosenunterstützung in die Großstadt übersiedelt waren, sind in ihre Heimat auf dem Lande zurückgekehrt. Besonders Berlin, Frankfurt a. M. und die großen Industriestädte des Ruhrgebiets (die allerdings gleichzeitig einen beträchtlichen Geburtenüberschuß aufzuweisen hatten) wurden von diesen Fortzügen betroffen. Außerdem dürfte der Zuzug zur Stadt wegen des ländlichen Geburtenrückgangs nachgelassen haben. Insgesamt beträgt der Wanderungsverlust der preussischen Großstädte 50 600 Menschen. Diese Abnahme wird jedoch bisher durch die *natürliche Bevölkerungsvermehrung* zum größten Teil aus-

geglichen: 52 Großstädte weisen einen Geburtenüberschuß von 49 100 Personen auf. Nur in Berlin ergab sich wieder ein Sterblichkeitsüberschuß (5900 = 1,4‰). — Prozentual am stärksten war der Gesamtverlust in Münster i. W., Gleiwitz und Frankfurt a. M. In Berlin betrug der Gesamtrückgang nur 3,5‰; der absoluten Größe nach steht die Reichshauptstadt jedoch mit einem Verlust von 14 400 Personen an erster Stelle. Diese Zahlen zeigen, daß der Glaube mancher Stadtverwaltungen an eine Steigerung der Bevölkerungszahl durchaus unberechtigt ist.

Gewinnrückgang bei der ITT

Die Depression des vergangenen Jahres ist auch an der International Telephone and Telegraph Corp., dem weltumspannenden Nachrichtentrust, nicht spurlos vorübergegangen. Während in den drei vorhergehenden Jahren 14,4, 14,6 und 17,7 Mill. \$ an die Aktionäre verteilt werden konnte, stehen diesmal nur 13,8 Mill. \$ zur Verfügung. Dieser Rückgang ist nur zum Teil auf die wesentlich höhere Zinslast des Unternehmens (5,5 gegen 3,2 Mill. \$ für die Bonds) zurückzuführen; stärker war er durch den Anstieg der *sonstigen Ausgaben* beeinflusst, die in der Gewinnrechnung dieses publizitätsfeindlichen Unternehmens in einem Posten (operating, selling and general expenses, taxes and depreciation, insgesamt 79,1 gegen 72,9 Mill. \$ im Vorjahr) zusammengefaßt werden. Da eine Aufgliederung dieses Postens nicht vorliegt, ist nicht zu ersehen, in welchem Umfang tatsächliche Geschäftsausgaben einerseits und Abschreibungen andererseits an dieser Entwicklung Anteil haben. Daß die Abschreibungen auch im Jahre 1930 noch beträchtlich waren, wäre sehr wohl möglich; denn in diese Periode fallen mehrere bedeutende *Angliederungen*, auf die erfahrungsgemäß zunächst größere Abschreibungen erfolgen müssen. So hat die ITT — neben dem Erwerb von drei Telefonunternehmen in Peru, China und Rumänien — auch in *Deutschland* Fuß gefaßt: Ihre Tochtergesellschaft, die International Standard Electric Co., kaufte die Aktienmehrheiten der Ferdinand Schuchard AG, der Mix & Genest AG, der Telephonfabrik Berliner AG und der Süddeutschen Apparatefabrik GmbH in Nürnberg (vgl. MdW Jahrgang 1930, u. a. Nr. 51/52, S. 2345). Durch diese Erweiterungen erwarb der amerikanische Konzern etwa ein Drittel des deutschen „Postgeschäfts“, das für mehrere Jahre quotenmäßig fest verteilt ist. Ob sich der hohe Preis, den die ITT für diese Käufe anlegen mußte, bezahlt machen wird, ist noch recht zweifelhaft. Das unzureichend gegliederte Rechnungswerk gibt hierfür kaum einen Anhaltspunkt, es sei denn, daß man die *Erhöhung der Roh-einnahmen* (telephone, telegraph, cable and radio operating revenues and gross profit on sales) von 89,3 auf 93,1 Mill. \$ als einen Erfolg dieser Erweiterungen ansieht. Die *Finanzierung* der neuen Expansion geschah durch Aufnahme einer 5%igen Anleihe im Betrage von 50 Mill. \$, die im Februar 1930 emittiert wurde, und durch Verkauf von weiteren 734 000 nennwertlosen Aktien, die zu einem Kurs von 50 \$ Absatz fanden. Von den 15 Millionen Aktien sind nunmehr 6,5 Millionen begeben worden. Die Zahl der Aktionäre stieg dadurch um 24 200 auf 77 800; bis Mitte Mai des Jahres 1931 hat sie sich weiter auf 81 600 erhöht. — Die überaus starke Expansion der ITT dürfte durch die allgemeine Depression vorläufig beendet sein. Der Konzern erntet allmählich die Früchte der großzügigen Erweiterungen der letzten Jahre; neu erworbene Gesellschaften — so führt der Geschäftsbericht aus — zeigen gewöhnlich nicht sofort ihre wahren Gewinnmöglichkeiten; sie tragen deshalb erst nach einer Periode der „Rekonstruktionen“ voll zu dem Ertrag des Konzerns bei. Nachdem aber die wichtigsten angeschlossenen Gesellschaften die Periode der Um-



Überall fabrikfrisch!

**EINHEITS
PACKUNG
60s
GROSSPACKUNG
MK 1-80**

Bitte aufpassen:

1. *Cigarette anzünden!*
2. *Verchluß-Geschwindigkeit einstellen!*
3. *Blende einstellen!*
4. *Entfernung einstellen!*
5. *Kassettenchieber herausziehen!*
6. *Spannen!*
7. *Ein paar Züge bedächtig rauchen und ganz ruhig noch einmal alles überlegen!*
8. *Knipfen!*
9. *Sofort Platte oder Film wechseln!*
10. *Neue Cigarette anzünden!*

Dann gibt es keine Fehlaufnahmen!

CIGARETTEN GELBE SORTE REEMTSMA

stellung und Eingliederung glücklich überwunden haben, konnte das Röherträgnis wesentlich erhöht werden; die Verwaltung hofft offenbar, durch die einheitliche Organisation des von ihr maßgeblich beeinflussten Weltverkehrs weitere Erfolge erzielen zu können. Aus der sprunghaften Expansion des letzten Jahrzehnts wird man aber schließen dürfen, daß sie dieses Ziel nur bei einem ruhigen inneren *Ausbau* des Riesenkonzerns erreichen wird.

Die Stützungsaktion für Wien

Die Befürchtungen, daß die ersten Zahlen über die Verluste der *Österreichischen Credit-Anstalt* die wirkliche Lage nicht richtig wiedergeben würden, haben sich als zutreffend erwiesen. Die Berechnungen reichen jetzt schon an 300 Millionen S heran. Wie die Sanierung schließlich erfolgen wird, steht noch immer nicht fest, und wenn man die Dinge genau betrachtet, ist sogar ungewiß, ob man überhaupt noch von einer Sanierung reden darf und nicht vielmehr von einer Liquidierung sprechen muß. In England setzt man sich jetzt sehr dafür ein, der Credit-Anstalt und damit dem österreichischen Staat die Lage zu erleichtern. Die größten Schwierigkeiten machten zunächst die amerikanischen Geldgeber, bei deren Kreditkündigungen es sich um mehrere Millionen Dollar handelt. Schließlich ist es gelungen, auch die Amerikaner zu bewegen, dem Stillhalte-konsortium beizutreten. Nachdem durch die Entsendung sogenannter „Sachverständiger“ das Ausland eine gewisse Kontrolle über die weitere Entwicklung in Österreich ausübt, ist zweifellos eine Beruhigung eingetreten. Die weiteren Maßnahmen hängen im wesentlichen von dem Ergebnis der Nachprüfung ab, die jetzt bei der Credit-Anstalt erfolgt. Neben der Stützung der Credit-Anstalt hat sich eine Stützung der österreichischen Währung als erforderlich erwiesen. Auf Initiative der BIZ haben sich zehn der größten Notenbanken bereit erklärt, der österreichischen Nationalbank einen Devisenkredit zur Verfügung zu stellen, den sie nach Bedarf verwenden kann. Es gewinnt den Anschein, als ob durch das Vorgehen der BIZ und der großen Notenbanken dem Mißtrauen gegen die österreichische Währung begegnet wird.

Personalia

Bei der Deutsche Linoleum-Werke AG wurde das Vorstandsmitglied der DD-Bank, Dr. *Franz A. Boner*, an Stelle des ausgeschiedenen Dr. *Kurt Schoeller* zum Vorsitzenden des Aufsichtsrats gewählt. Bankier *B. C. Heye*, Bremen, ist wiederum zum stellvertretenden Vorsitzenden gewählt worden. Zu Generaldirektoren wurden neu bestellt die Herren *C. A. Wicander* und *Jan C. Kaars Sijpesteijn*.

In den Aufsichtsrat der Mannesmannröhren-Werke wurden Generaldirektor *M. Böger* und Geheimrat *Carl Stimming* als Vertreter der Hapag-Lloyd-Union sowie das bisherige Vorstandsmitglied von Mannesmann, *Hermann Häcker*, gewählt.

Der Präsident des Detaillistenverbandes der Bekleidungsindustrie Groß-Berlin E. V., Generaldirektor *David Baer*, der u. a. einen viel benutzten Kommentar zum Gesetz über den unlauteren Wettbewerb verfaßt hat, ist im Alter von 67 Jahren verstorben.

Am 1. Juni wurde *Ludwig Sommerfeld*, der Seniorchef der Berliner Tuchgroßhandlung *M. Kaufmann jr.* — *Heinrich Sommerfeld*, 75 Jahre alt. Sommerfeld, der zu den Gründern der Vereinigung Deutscher Tuchgroßhändler zählte, ist seit vielen Jahren Mitglied des Großhandels-Ausschusses bei der Berliner Handelskammer und gehört dem Reichsverband des Deutschen Groß- und Übersee-handels an.

Der Syndikus des Verbandes sächsischer Industrieller, Dr. *Johannes März*, ist infolge einer schweren Erkrankung von seinem Posten zurückgetreten.

In den Aufsichtsrat der Elektra AG, Dresden, wurden Dr. *Georg Solmssen* (DD-Bank) und Direktor *Friedrich Reinhardt* (Commerz- und Privat-Bank) gewählt. Professor *A. Rachel*, der infolge seiner Berufung in den Vorstand der AEG aus dem Vorstand der Elektra AG ausgeschieden ist, wurde ebenfalls in den Aufsichtsrat dieses Unternehmens gewählt. Bankier *Alfred Heinisch*, Dresden, ist aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden.

In der Generalversammlung der Gerling-Konzern Lebensversicherungs-AG wurden die Herren *Paul Henrichs* und *Richard Freudenberg* in den Aufsichtsrat gewählt. Der Aufsichtsrat der Gerling-Konzern Allgemeine Versicherungs-AG wurde durch folgende Herren ergänzt: Dr. *Otto Brügelmann*, *Franz Proenen*, Gen.-Dir. *Karl Leussing*, Dr. *Leopold Braun*, *Nicola Caspary*, Dr. *Albert Hackelsberger*, *Jakob Bühler*, *Paul Henrichs*, *Karl Knorr*, *Eberhard Conzelmann jr.*, *Hans Otto*, Dr. *Karl Schwenk*, Dr. *Wilhelm Hohner* und *Hellmuth Roehnert*.

Der Direktor des Vereins deutscher Ingenieure, Dr. *C. Matschoß*, Honorarprofessor der Fakultät für Maschinenwesen an der Technischen Hochschule Charlottenburg, vollendet am 9. Juni sein 60. Lebensjahr.

Dem Leiter des „Stuttgarter Neuen Tagblatts“, *Carl Esser*, wurde von der Staatswissenschaftlichen Fakultät der Universität Heidelberg die Würde eines Ehrendoktors verliehen.

Literatur

Kahn, Ernst: Der internationale Geburtenstreik. Frankfurt a. M. 1930. Societäts-Verlag, 212 S. — Preis 6 RM.

Kahns Buch, in dem seine aktuelle Artikelserie in der „Wirtschaftskurve“ Aufnahme gefunden hat, steckt mit Geschick und Takt den ganzen Umkreis des Geburtenproblems — Umfang, Ursachen, Wirkungen, Gegenmaßnahmen — ab. Die bekannte Situation Deutschlands konfrontiert er mit der ähnlich gelagerten des europäisch-amerikanischen Auslands und unternimmt es, selbst die hohen Geburtenzahlen der slawischen Völker als ein Trugbild des abnormen Altersaufbaus zu „verdächtigen“. Nach kurzer Erörterung der Ursachen dieser internationalen Erscheinung legt er das Schwergewicht auf die zu erwartenden Wirkungen im wirtschaftlichen Zukunftsbild. Dieser zentrale und gegenüber den sonstigen Zusammenfassungen des Buches originale Teil enthält zahlreiche Einzelangaben über die Entwicklung des Arbeits- und Kapitalmarkts und der Produktions- und Konsumumschichtung in den nächsten

50 Jahren (am interessantesten ist dabei die Untersuchung an Hand der Haushaltsbudgets nach der Erhebung des Statistischen Reichsamts), läßt jedoch jede *prinzipielle* Überlegung über die Zusammenhänge von Menschenzahl und Produktionsintensität vermissen. Ob uns eine sinkende Menschenzahl dem Malthusschen Zirkel entreißen wird, ob das Gesetz vom abnehmenden Bodenertrag seine Drohung verliert, ob demnach das Volkseinkommen je Kopf steigen wird: diese Fragen hätten mindestens aufgeworfen werden müssen; denn ohne ihr Fundament hängen alle Detailuntersuchungen über das Wirtschaftsbild in der Luft.

Bei Beurteilung der *Ursachen* wird wohl mit Recht der Nachdruck auf die Rationalisierung aller Lebensvorgänge gelegt. Aber so wenig wirtschaftliche Not oder auch wirtschaftlicher Wohlstand als Ursache des Geburtenrückgangs allein zur Erklärung ausreichen, so wenig sind sie doch als Ursache zu vernachlässigen; die Frage stellt sich etwa in der Form, ob nicht die Zugehörigkeit zu einer bestimmten *sozialen Schicht* entscheidend mitspricht, und zwar so, daß

sich der mit kleinstem Einkommen zuunterst (aber noch innerhalb) der Schicht Sitzende vor dem Absinken in die tiefere Schicht durch Kleinhalten der Familie schützt, während mit steigendem Einkommen innerhalb einer Schicht die Kinderzahl eine steigende Tendenz aufweist.

Kahns *statistische Methoden* sind verblüffend vereinfacht und werden ihren Erfolg als populäres Anschauungsmaterial kaum verfehlen. Die Gegenüberstellung der jährlichen Geburten mit der jährlichen Heiratszahl dürfte für die von Kahn gewählte zehnjährige Durchschnittsperiode brauchbare Annäherungswerte ergeben; nicht ausreichend aber ist die Methode für den Vergleich zwischen verschiedenen Ländern mit verschiedenem Altersaufbau (S. 57), wobei außerdem statt der Dezennien (S. 12) nur ein Stichjahr als Vergleichsbasis gewählt wird. Ein Verdienst des Verfassers ist es hingegen, die Wichtigkeit des demographischen Zyklus herausgestellt zu haben, der von der Reichsstatistik anscheinend übersehen worden ist und der darin besteht, daß sich beim Eintritt schwach besetzter Geburtenjahrgänge (z. B. der Kriegsjahrgänge) in das Heiratsalter — also etwa nach 25 Jahren — wegen der

dann niedrigeren Heiratszahl auch die Geburtenzahl senken muß und sich erst beim Eintritt stärker besetzter Geburtenjahrgänge in das Heiratsalter wieder heben kann, während nach weiteren 25 Jahren derselbe Turnus von neuem einsetzt und so fort. Ein solches Tief im demographischen Zyklus ist ceteris paribus durch Jahrhunderte hindurch nicht aufzufüllen, besonders wenn es mit der Tendenz zu einem allgemeinen Geburtenrückgang zusammentrifft.

Als wie fruchtbar sich diese Idee der Fortwirkung einmal eingetretener Bevölkerungsverschiebungen erweisen kann, zeigt auch der interessante Aufsatz von *Würzburger* (in Schmollers Jahrbuch 1931, Heft 1), der demographische Verschiebungen — nicht die wachsende Abneigung gegen das Kind! — als Hauptursache des deutschen Geburtenrückgangs nach dem Kriege ins Licht rückt. Jedenfalls wird deutlich, wie irreführend es ist, Zahlen aus einzelnen Jahren isoliert zu interpretieren, da in ihnen die Fernwirkung aus weit zurückliegenden Perioden der Bevölkerungsbewegung kristallisiert ist.

Kiel

Dr. Lotte Neisser-Schroeter

Bilanzen

Deutsche Erdöl-AG

Undurchsichtige Gewinn- und Verlustrechnung
Unsichere Aussichten

Der Geschäftsbericht der Deutsche Erdöl AG über das Jahr 1930 enthält wieder umfangreiche allgemeine Ausführungen über die Entwicklung der einzelnen Betriebe und Beteiligungen, läßt aber alle Einzelangaben, die die sehr summarisch aufgemachte Gewinn- und Verlustrechnung erläutern könnten, vermissen. Das „Geschäftsergebnis“ stellt sich auf 16,35 Mill. RM und ist damit um mehr als 5 Mill. RM niedriger als i. V. Die Verwaltungskosten haben sich um etwa ½ Mill. RM auf 1,87 Mill. RM, die Steuern um über 2 Mill. RM auf 4,67 Mill. ermäßigt. Die nur gering veränderten Abschreibungen stellen sich auf rund 5 Mill. RM. Danach verbleibt ein um beinahe 2½ Millionen RM verminderter Reingewinn von 5,55 Mill. RM. Woraus das „Geschäftsergebnis“ geflossen ist, läßt sich weder aus der Gewinn- und Verlustrechnung, noch aus dem Text des Berichts feststellen.

Gewinn- und Verlustrechnung

(1000 RM)	31. 12. 27	31. 12. 28	31. 12. 29	31. 12. 30
Vortrag				
Einnahmen				
Geschäftsergebnis	669	630	675	696
	18 824	17 752	21 471	16 354
Ausgaben				
Geschäfts- und Verwaltungs- unkosten	1 973	2 137	2 366	1 867
Steuern	4 832	4 348	6 816	4 671
Abschreibungen	4 346	4 997	4 939	4 967
Reingewinn	8 343	6 900	8 025	5 546
Dividende in %	7	6	7	5

Über die einzelnen Betriebe wird gesagt, daß von den *Kohlengruben* die Zeche Graf Bismarck eine Verminderung der Förderung von 2,32 auf 1,90 Mill. RM zu verzeichnen hatte, also um 18,26 %. Bemerkenswerterweise konnte die Belegschaft aber um 24 % verringert werden und außerdem wurden noch Feierschichten eingelegt. Das spricht für den Erfolg der Rationalisierungsarbeiten. Bei den *Braunkohlen-Werken* hat der scharfe Konjunkturrückgang zu verschiedenen Außerbetriebsetzungen geführt. Ein Teil des Abraumbetriebes wurde stark eingeschränkt und für die Wintermonate ganz stillgelegt. Trotzdem mußten auch bei den Braunkohlen-Werken in erheblichem Maße Feierschichten eingelegt werden.

Der Absatz der von den *Mineralölwerken Rositz* hergestellten Produkte litt, wie die Verwaltung berichtet, durch die Wirtschaftskrise so stark, daß die Vorräte trotz

einer bereits im Herbst 1929 vorgenommenen Produktionseinschränkung weiter stiegen und neue Einschränkungmaßnahmen notwendig machten. Um neben den schwer und nur zu schlechten Preisen absetzbaren Mengen Heizöl und Paraffin besser verkäufliche Produkte zu gewinnen, wurde eine Umstellung von der reinen Teerverarbeitung auf die Mitverarbeitung von deutschem Rohöl ins Auge gefaßt.

Von den *Beteiligungen* wird gesagt, daß die der DEA nahestehenden Schachtbau-Unternehmungen ebenfalls unter der schlechten Wirtschaftslage gelitten haben. Immerhin sei die Beschäftigung gegenüber dem Vorjahr namentlich durch Auslandsaufträge etwas gestiegen. Die Tiefbau- und Kälte-Industrie AG vorm. Gebhardt & Koenig wird, ebenso wie die Deutsche Schachtbau-AG, an der im Vorjahr auf 7 % erhöhten Dividende festhalten. Die Deutsche Petroleum AG hat sehr unter dem scharfen Preiskampf auf dem Ölmarkt gelitten. Die Olex hat 1929 keinen Gewinn verteilt, so daß die Deutsche Petroleum AG für 1930 keine Dividende ausschütten wird.

Bilanz

(1000 RM)	31. 12. 27	31. 12. 28	31. 12. 29	31. 12. 30
Aktiva				
Grundstücke, Gebäude und Betriebsanlagen	70 982	72 253	73 207	73 203
Beteiligungen und Wertpapiere	35 755	36 419	36 892	36 628
Vorräte	5 318	7 534	7 788	8 590
Scheck- und Wechselbestand ..				
Kassenbestand, Reichsbank- u. Postscheckguthaben	1 550	643	1 389	760
Bankguthaben und sonstige Forderungen	236	233	398	172
Bürgschaften u. Hinterlegungen ..	26 954	23 181	22 404	18 733
	1 680	1 979	2 102	2 021
Passiva				
Aktienkapital	100 400	100 400	100 400	100 400
Gesetzliche Rücklage	5 585	10 040	10 040	10 040
Hypotheken u. Restkaufgelder ..	6 027	4 527	3 933	3 506
Nicht erhobene Dividende	23	25	37	25
Verbindlichkeiten	20 418	18 370	19 643	18 370
Reingewinn	8 343	6 900	8 025	5 546
Bürgschaften u. Hinterlegungen ..	1 680	1 979	2 102	2 021

Die *Bilanz* hat dieselben Mängel wie die Gewinn- und Verlustrechnung und gliedert die wichtigsten Posten nicht auf. Grundstücke, Gebäude und Betriebsanlagen werden in einem Posten mit 73,2 Mill. RM unverändert ausgewiesen. Es müssen also, da fast 5 Mill. RM abgeschrieben worden sind, beträchtliche Mittel für Investitionen ausgegeben worden sein. Die Vorräte haben sich um rund 10 % erhöht; mengenmäßig müssen sie noch stärker gestiegen sein, da die Preise zurückgegangen sind. Aus der Verringerung

des Debitorenkontos lassen sich keine Schlüsse ziehen, weil nicht bekannt ist, was in diesem Posten enthalten ist. Es ist zu bedauern, daß sich die Verwaltung eines so großen Unternehmens nicht endlich entschließt, ihr Zahlenwerk besser zu gliedern.

Über die *Aussichten* für das laufende Geschäftsjahr heißt es im Geschäftsbericht, die wirtschaftliche Lage habe

bisher keine Besserung erkennen lassen. Das Unternehmen rechnet mit weiteren Produktionseinschränkungen und Feierschichten. Von großer Bedeutung sind für das Unternehmen die Beteiligungen. In der vorliegenden Bilanz erscheinen die Erträge aus den Beteiligungen für 1929; aus 1930 werden der DEA aber zweifellos geringere Beteiligungserträge zufließen.

Marktberichte

Die Konjunktur

Von Januar bis März hatte sich der *Produktionsindex* des Instituts für Konjunkturforschung leicht erhöht; er stieg von 67,4 auf 71,2. Auch diese Bewegung mußte — wie fast sämtliche günstigen Zahlen der letzten Monate — hauptsächlich als eine Saisonercheinung aufgefaßt werden; ja es ist möglich, daß sich hinter ihr sogar eine konjunkturelle Verschlechterung des Produktionsumfangs verbarg. Die neuerdings für April veröffentlichte Zahl bringt zwar mit 71,5 noch eine gewisse Erhöhung gegenüber dem März; doch hat sich das Tempo der Entwicklung wesentlich verlangsamt.

Auch die Berichte der preußischen *Handelskammern* für den Mai melden zwar eine Saisonbelebung in verschiedenen Wirtschaftsgruppen, nicht aber eine Besserung der Konjunkturlage. Dem entsprechen die Mitteilungen der meisten *Wirtschaftsverbände*. Auch wenn man berücksichtigt, daß die Berichte dieser Art gewöhnlich ein ungünstigeres Bild von der Wirtschaftslage vermitteln, als sich bei objektiver Betrachtung rechtfertigen ließe, liegt doch kein Anlaß zu einer optimistischen Beurteilung der gegenwärtigen Situation vor.

Der Index der allgemeinen *Lebenshaltungskosten*, dessen Veröffentlichung mit einer gewissen Spannung erwartet wurde, hat tatsächlich eine — allerdings unbedeutende — Steigerung gebracht: Er hat sich von 137,2 auf 137,5 erhöht. Diese Bewegung ist ausschließlich durch den Anstieg der Ernährungskosten verursacht worden; alle anderen Teilindizes blieben unverändert — mit Ausnahme der Gruppe „Heizung und Beleuchtung“, die zwar weiter sank, wegen ihres geringen Gewichts im Gesamtindex aber die aufwärtige Tendenz des Ernährungsindex nicht kompensieren konnte. Großhandelsindex und reagible Warenpreise sind in der vergangenen Woche wieder gefallen. Mit 68,7 liegt der Index der reagiblen Warenpreise nunmehr unter der Hälfte seines letzten Maximums.

Das Institut für Konjunkturforschung hat seit einiger Zeit wieder die Berichterstattung über die Bewegung der *Wechselproteste* aufgenommen. Es veröffentlicht neben der „alten Reihe“, die wöchentlich erscheint und wertmäßig 20 bis 25 % aller Proteste erfaßt, eine monatlich herausgegebene „neue Reihe“, die nach Ermittlungen des Statistischen Reichsamts 60 bis 70 % der Gesamtzahl enthält. Die arbeitstäglichen Wechselproteste lagen darnach in den ersten vier Monaten dieses Jahres mit durchschnittlich 354 000 RM um ein Viertel unter dem Niveau des Vorjahres. Von einer krisenartigen Zuspitzung der Wirtschaftslage kann nach diesen Zahlen keine Rede sein; im Gegenteil, die Kurve verläuft sogar um mehrere Prozente unter dem Niveau des Jahres 1929. Allerdings ist dabei zu berücksichtigen, daß der allgemeine Preisrückgang auch auf die Wertzahlen der Wechselproteste einen senkenden Einfluß ausüben muß.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Devisenkurse am Goldausfuhrpunkt

Infolge neuer Geldkündigungen des Auslands, die mit der Furcht vor Überraschungen in der Reparationsfrage und mit den Auswirkungen der Krise bei der Österreichischen Creditanstalt zusammenhängen, haben sich

die Devisenanforderungen stark erhöht. Auch die Kapitalflucht, die verschiedentlich wieder auftaucht, hat dazu beigetragen. Am 1. Juni hatte die Reichsbank, nachdem die Devisen *Paris* schon am Goldpunkt angelangt war, etwa 5 Mill. \$ Devisen abgeben müssen, am 3. Juni waren die Abgaben nur noch etwa halb so groß; aber während *Paris* unverändert mit 16,49½ notiert wurde, ließ man das *Pfund* auf 20,4950 heraufgehen, damit war der Goldexportpunkt erreicht. Auch *Holland* streifte mit 169,48 den Goldausfuhrpunkt, und selbst der *Dollar* war mit 4,2105 nicht mehr weit davon entfernt. Es wird damit gerechnet, daß die Reichsbank nunmehr in kurzer Zeit aus ihrem Pariser Golddepot, das sich in der letzten Zeit durch russische Verkäufe an die Reichsbank erhöht hat, Abgaben vornehmen wird. Die Devisennachfrage bezog sich vornehmlich auf französische Francs, da ein größerer Bedarf für die am 15. Juni fällige Reparationsrate vorlag.

Berlin Mittelkurs:	28. 5.	29. 5.	30. 5.	1. 6.	2. 6.	28. 5.
New York	4,211	4,211	4,211	4,211	4,210	4,211
London	20,48	20,48	20,48	20,48	20,49	20,49

Leichter Maultimo

Auf dem Geldmarkt ist der *Ultimo* leicht verlaufen. Die Wechsel haben bei der Reichsbank um 360, die Schatzanweisungen um 25 und die Lombards um 100 Mill. Reichsmark, die Ausleihungen im ganzen also um 486 Mill. Reichsmark zugenommen, wozu allerdings noch eine Zunahme der sonstigen Aktiven (nach Abzug der darunter verbuchten Rentenmarkscheine) um 105 Mill. RM tritt. Die Devisen haben zwar in der letzten Maiwoche um 10 Mill. RM abgenommen, aber auch dieser Abgang ist noch durch einen *Goldzugang* aus Rußland im Betrage von 20 Mill. RM überkompensiert worden. Der Umfang der *Ausleihungen* ist mit 1983 (gegen 2146) Mill. RM wieder geringer als vor einem Jahr, und der *Geldumlauf* (Noten, Scheine und Giroguthaben) hat mit 5075 (gegen 5566) Mill. RM noch erheblich stärker abgenommen. *Tägliches Geld* war schon am 3. Juni wieder mit 4½ bis 6 % erhältlich. Allerdings ist der *Privatdiskont* von 4½ % noch nicht wieder herabgesetzt worden.

1931	Berlin				Frankfurt a. M.		
	Privatdiskont lange Sicht	Privatdiskont kurze Sicht	Tägliches Geld	Monatsgeld	Warenwechsel	Schecktausch	Warenwechsel
28. 5.	4½/4	4½/4	5 — 6½/2	5 — 6½/4	47/8 — 5	41/2	5
29. 5.	4½/4	4½/4	51/2 — 7	5 — 6½/4	47/8 — 5	5	5
30. 5.	4½/4	4½/4	51/2 — 7	5 — 6½/4	47/8 — 5	51/2	5
1. 6.	4½/4	4½/4	51/2 — 7	5 — 6½/4	47/8 — 5	5	5
2. 6.	4½/4	4½/4	4¾ — 6	5 — 6½/4	47/8	41/2	5
3. 6.	4½/4	4½/4	4¾ — 6	5 — 6½/4	47/8	4	5

Im Hinblick auf die allgemeine Unsicherheit ist auf dem *Emissionsmarkt* völlige Stille eingetreten. Im Mai sind außer den 150 Mill. RM Schatzanweisungen der Reichsbank im Inland überhaupt keine Werte aufgelegt worden; an Import von Auslandskapital ist nur die Beteiligung an der Gründung der Berliner Kraft und Licht AG zu verzeichnen.

Geringe Aussichten auf Kapitalhilfe des Auslands

Gerüchtweise verlautet, daß auf der Konferenz von *Chequers* über ein großes Anleiheprojekt für Deutschland beraten würde, das dazu dienen soll, vorläufig entweder die Weiterzahlung der Reparationen zu ermöglichen oder eine *Ankurbelung* der deutschen Wirtschaft

zu bewirken, um auf diese Weise eine Erleichterung der Lasten herbeizuführen und eine vorzeitige Anschneidung der Reparationsfrage überflüssig zu machen. Die Aussichten, daß ein Kredit auch nur in geringerem Umfang in absehbarer Zeit zustande kommen könnte, sind indessen sehr gering. An eine Kredithergabe Frankreichs bei den gegenwärtigen politischen Spannungen ist nicht zu denken, und in den Vereinigten Staaten ist die Emissionskonjunktur durch die neuen Börsenrückgänge sehr verschlechtert worden. Auch auf dem Weg über die BIZ werden — selbst wenn diese eine Kapitaleinzahlung einfordern oder Obligationen emittieren sollte — ins Gewicht fallende Beträge zunächst kaum erhältlich sein.

Die Warenmärkte

Während der letzten Wochen hat sich die Lage auf den

Eisenmärkten

verhältnismäßig rasch verschlechtert; zuletzt wurden auf der Brüsseler Eisenbörse Stabeisenpreise von etwa $3\frac{1}{2}$ £ genannt, ohne daß sich aus den Berichten erkennen ließe, ob es sich um Gebote oder etwa gar um die Forderungen einzelner Werke handelt. Allgemein gilt dieser Preis im übrigen nicht; denn ein großer Teil der Werke hat sich vom Markt zurückgezogen, und die Umsätze sind wieder recht klein geworden. Es wird aus allen Ländern berichtet, daß sich die sommerliche Stille früh und stark bemerkbar mache; die englischen Meldungen heben überdies hervor, daß das Geschäft schon vor der Pfingstpause ungewöhnlich schlecht geworden sei. — Der Stahlwerksverband hat seine Agenten an den Börsen von Brüssel und Charleroi vorläufig zurückgezogen, wie überhaupt zur Zeit die Ausführverkäufe aus Deutschland völlig eingestellt zu sein scheinen. Das innerdeutsche Geschäft wird in einzelnen Berichten als etwas besser bezeichnet; die offiziellen Äußerungen der Handelskammern über den Mai besagen allerdings das Gegenteil.

Die Berichte aus Amerika lauteten während der letzten Zeit wieder von Woche zu Woche ungünstiger. Die Preise bröckeln ab und die Schließungen mehren sich. Auch hier wird die auffallend große *Sommerstille* hervorgehoben. Die Durchschnittsbeschäftigung ist auf 41—42 % zurückgegangen; selbst die Weißblechwerke sind nur mit knapp 45 % beschäftigt.

Ähnlich hat sich die Lage der

Kohlenmärkte

gestaltet. Der Wettbewerb der einzelnen Reviere nimmt immer schärfere Formen an, und trotz steigender Feierschichten mehren sich im allgemeinen die Haldenbestände. Einschließlich der Syndikatslager beliefen sie sich im Ruhrbezirk gegen Ende des Monats auf mehr als $10\frac{1}{2}$ Mill. t.

In der letzten Woche haben sich die

Metallmärkte besonders ungünstig

entwickelt, was sich am besten daran zeigt, daß der Zinnpreis bis fast 100 £ gesunken ist. Die neuen Einschränkungspläne bei der Regierung der Malayastaaten sind zwar auf den erwarteten Widerstand gestoßen; aber die Monatsstatistik scheint wieder sehr ungünstig auszufallen, obgleich Malaya weniger verschifft hat, als zunächst angenommen worden war. Die „Metall-Börse“ weist darauf hin, daß große Zinnbestände in England mit 100 £ lombardiert seien und daß deshalb ein Sinken unter diesen Stand entweder zu Geldschwierigkeiten oder zu Zwangsglattstellungen führen könne.

Das *Kupfer-Kartell* hat seinen Preis weiter heruntersetzen müssen. Aber auch die derzeitigen 8,52½ Cents werden von den Lohnhütten bereits unterboten. Wenn jetzt wieder die Rede von der Ausgabe einer durch die

Kupferbestände in der Union gesicherten mittelfristigen Anleihe ist, so wird man die früher an dieser Stelle geäußerten Zweifel nur noch unterstreichen müssen.

Der Druck auf dem *Zinkmarkt* hat ebenfalls nicht nachgelassen, obgleich sich die Schließungen von Hütten langsam mehren. Ebenso bröckelte *Blei* erneut ab; später versuchte allerdings der Pool wiederum den Markt zu stützen. Es sind in der letzten Zeit auch von diesem Metall große Posten an die Lagerhäuser gegangen.

Die minder wichtigen Metalle lagen durchweg gedrückt, in ganz besonderem Maße *Quecksilber*. Hier hat das Kartell — besonders wohl, weil Spanien Devisen braucht und weil man das Durchschleppen der Riesenbestände immer schwerer findet — den Preis von 21¼ auf 16¼ £ herabgesetzt; die Wirkung auf den Markt bleibt abzuwarten. — Auch die

Getreidemärkte stehen erneut unter Druck,

was teilweise wieder auf die Baisse an den Wertpapiermärkten zurückzuführen ist; daneben wirkt die Beängstigung immer stärker auf die Stimmung ein, wie sich das Zusammentreffen der alten und der neuen Ernte auf dem Markt auswirken wird. Denn der Schnitt in den Südstaaten der Union schreitet bei günstigem Wetter rasch nordwärts fort, und die wiederholten Klagen über den Stand der Sommersaat in der Union und in Kanada klingen nicht ganz echt. Der Warenabzug aus Nordamerika hat weiter nachgelassen; die schwimmenden Mengen sind aber so groß, daß sie für die wieder fast völlig verschwundene Nachfrage Europas mehr als ausreichen.

In Europa ist der stärkste Käufer noch immer England; daneben hat Italien bescheidene Mengen Manitoba und Plataweizen aufgenommen. Ähnlich wie während des größten Teiles des Frühjahrs aus der Union (hauptsächlich allerdings aus dem Baumwollgebiet) wird jetzt aus den meisten europäischen Ländern berichtet, daß die Düngerkäufe stark zurückgegangen seien, in Holland z. B. für Kali um knapp die Hälfte, für die anderen Düngemittel um fast zwei Drittel gegenüber dem letzten Jahre. Dabei sind die Ansichten über das Wetter recht geteilt; nicht selten wird betont, daß die Hitze nach dem späten Frühjahr etwas zu rasch gekommen und zu kräftig gewesen sei; die vielen Gewitterregen der letzten Woche dürften allerdings durchweg günstig gewirkt haben.

Über den *deutschen* Markt ist wiederum kaum etwas Sachliches zu berichten. Die in der vorigen Woche erwähnte Angelegenheit des Danziger Weizens ist durchaus noch nicht völlig geklärt; es hat sich zu ihr die auffallende Erscheinung gesellt, daß während der letzten Tage des Mai in größerem Maße zur Andienung bereitstehende Posten — auch von den halbstaatlichen Firmen — zurückgezogen und die offenen Schlüsse unter der Hand reguliert wurden. Der Druck auf den Weizenmarkt aus Zollgründen hat angehalten; *Roggen* lag verhältnismäßig fester, wie denn auch die deutsch-holländische Gruppe angeblich den gesamten Rest des Russenroggens nach Deutschland verkaufen konnte. Auf dem *Zeitmarkt* bestand für Mai bis zuletzt ziemlich beträchtlicher Deckungsbegehrt. Das Mehl-

Bayerische Vereinsbank

Kredit- und



Hypotheken-Bank

Niederlassungen an allen
größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern

geschäft ist klein geblieben. Futtergetreide und Futtermitteln bröckelten bei geringem Geschäft weiter ab.

Die Schwäche des Baumwollmarktes

hat sich in der letzten Zeit noch etwas verschärft. Es scheint sich in der Hauptsache um Glattstellungen enttäuschter Haussiers zu handeln, zu denen Sicherungsverkäufe des Südens hinzukommen. Es ist ganz bezeichnend für die ungünstige Lage des Marktes auf der einen Seite, für die angeblich unbefriedigenden Fortschritte der Ernte auf der anderen, daß sich diesmal ein Abschlag für die neue Ernte nicht herauszubilden vermochte, vielmehr alle Monate gestaffelte Aufschläge zeigen. Die technische Lage des Marktes wird allerdings als ziemlich bereinigt bezeichnet.

Auf dem Wollmarkt wirken u. a. die Arbeiterschwierigkeiten in Nordfrankreich ungünstig ein.

Die Effektenmärkte

Berliner Börse

Nach Schwankungen befestigt

Zu Beginn der Berichtszeit kam es auf verschiedenen Marktgebieten zu einer kräftigen Erholung. Man war zeitweise geneigt, die Situation in Wien und die Auswirkungen der österreichischen Krise günstiger zu beurteilen, da namentlich die rasche Annahme des Staatsgarantiegengesetzes eine zuversichtlichere Stimmung aufkommen ließ. Infolge dieser besseren Stimmung fanden auch einige Meldungen, welche die Tendenz sonst wohl kaum beeinflusst hätten, etwas stärkere Beachtung. Man verwies auf Verhandlungen über neue Reichsbahn-Aufträge und beurteilte zeitweise auch die Karstadt-Transaktion, durch die eine Kapitalzusammenlegung vermieden wird, nicht ungünstig. Am Sonnabend zeigte sich zunächst weitere Kauflust, doch erfolgte bald ein Rückschlag, der u. a. wieder mit der Befürchtung begründet wurde, daß die neue Notverordnung die innerpolitische Situation gefährden würde. Inzwischen waren auch nähere Einzelheiten über den Karstadt-Abschluß bekannt geworden, und diese Mitteilungen führten zu einer mehrprozentigen Kursabschwächung der Aktien dieses Warenhausunternehmens. Auch zu Beginn der neuen Woche herrschte starke Zurückhaltung. Man wollte auf verschiedenen Marktgebieten wieder größere Abgaben für ausländische Rechnung beobachten. Dazu kam die wachsende Nervosität, mit der man der Veröffentlichung der Notverordnung entgegen sieht, die sich etwas verzögert hat. In einzelnen Werten kam es zu erheblichen Abgaben und namentlich in Bankaktien war das Angebot recht umfangreich. Nachdem die Verkäufe etwas nachgelassen hatten, trat eine Beruhigung ein. Es kam zu Deckungskäufen auf der ganzen Linie, und eine Anzahl von Papieren erschien mit dem Plus-Plus-Zeichen an den Maklertafeln. Das Geschäft blieb zwar sehr ruhig, aber namentlich die Papiere, deren Kurs in der letzten Zeit besonders heruntergegangen war, konnten einen erheblichen Teil ihrer früheren Verluste zurückgewinnen. Besonderes Interesse bestand für Kaliwerte und Kunstseidenwerte. Gesucht waren ferner Chade. Auch verschiedene Bankaktien, die vorher besonders gelitten hatten, konnten ihren Kursstand etwas verbessern. Gegen Schluß der Donnerstag-Börse machte sich eine leichte Verstimmung bemerkbar, die man u. a. mit einer Erhöhung der Privatliskontsätze in Verbindung bringen wollte. Die Spekulation schritt zu Glattstellungen und die Kurse gaben leicht nach.

Frankfurter Börse

Nach kurzer Erholungspause, die auf Deckungen zurückzuführen war, ist die Börse zunächst wieder in schwere Schwäche verfallen. Als neues und unerwartetes Moment der Beunruhigung ist die Krise beim Nordstern-

Versicherungskonzern hinzugetreten. Nur auf einzelnen Märkten konnte Stützung das Niveau einigermaßen halten; zu diesen zählte die Aktie der IG. Farbenindustrie AG, die vor dem Dividendenabschlag steht; die Ankündigung weiterer Aktienrückkäufe durch die IG. stützte dieses Papier. Im übrigen wurden besonders Auslandspapiere von erheblichen Rückgängen betroffen, so z. B. Chade wegen der Entwicklung der spanischen Valuta (225 nach 250). Auch Svenska fielen nach dem Dividendenabschlag ganz erheblich auf 185 RM zurück; später erholt 194. Österreichische Creditanstalt gaben von 13 auf 9 RM nach; Materialbeschaffung zu Deckungszwecken schien den Kurs zeitweilig zu halten; später konnte aber das Angebot nur bei 25 % Rationierung untergebracht werden. Von den deutschen Papieren waren die Kunstseidenwerte zunächst wegen der Nachrichten über einen besseren Absatz erhöht, später allerdings ebenfalls vorübergehend beträchtlichen Rückgängen ausgesetzt. Warenhausaktien waren durch den Karstadt-Abschluß und die bei Wronker sich entwickelnden Abstoßungen beeinträchtigt; Karstadt notierten etwa 32 nach 44 %, wobei Besorgnisse wegen später etwa noch notwendiger Abschreibungen mit sprachen. Starke Schwankungen traten in Continentale Linoleum ein; sie erhöhten sich zunächst auf Materialnachfrage bis 61, sanken dann aber auf 54 %. Wegen des Produktionsrückgangs und der Fabrikstilllegungen sanken Süddeutsche Zucker AG von 112 auf 104 %.

Im übrigen war bei mittleren Werten Material nur unter Kurskonzessionen unterzubringen. Moenus blieb mangels Interesse gestrichen, Pokorny & Wittekind notierten 10 nach 11 1/2 % bei zeitweiliger Kursstreichung, Chemischer Verein, Frankfurt a. M., fielen bis 45 zurück, Rheag bis 91 nach 96 1/2. Einen schweren Kurszusammenbruch erlitten wegen des unbefriedigten Geschäftsberichts Aschaffenburger Zellstofffabrik, die am 2. Juni nur noch 50 % taxiert waren (nach 64 %); eine Notiz kam später mit 50 % zustande. Ohne Aufnahme waren ferner Thüringer Lieferung nach zuletzt 61 1/2 % (Taxe nur noch 55 %), Wayß & Freitag fielen auf den Jahresbericht hin bis 20 % zurück.

Auf dem Versicherungsmarkt gingen Allianz und Stuttgarter Verein unter dem Eindruck der Nordstern-Krise auf 190 nach 200 RM zurück. Mannheimer Versicherung waren unter dem Eindruck des Geschäftsberichts mit 28 RM angeboten. Von den Hypothekbankaktien senkten sich die Frankfurter Institute allmählich; Frankfurter Hypothekbank notierten 128 nach 135 1/2 %.

Auf dem Einheitsmarkt der Industrierwerte waren zahlreiche Kursstreichungen mangels Aufnahme festzustellen, so Emag, Heidelberger Straßenbahn (Taxe 15 nach 21 %), Bronce Schlenk, Hafenumühle (Schätzung 85 nach 109), Gebr. Roeder (zuletzt 65), VA-Vomag, Haid & Neu (zuletzt 20), Keramische Werke Ofstein (Taxe 70 nach 80), Parkbrauereien (Schätzung 85 nach 90), Hartmann & Braun (Taxe 85 nach 90), Brauerei Schwartz-Storchen (später nach 94), Sinalco (später 100 nach 104, dann wieder ohne Aufnahme), Kolb & Schüle (70 nach 73), Wergerbrauerei (Taxe 85 nach 90), Voigt & Häffner notierten auf den Abschluß erstmals unter pari (99), Faber & Schleicher wegen des Dividendenrückgangs bis 70 nachgebend. Nachfrage ohne Material bestand für Süddeutsche Eisenbahn (Taxe 90 nach 85 1/2 %).

	29. 5.	29. 5.	30. 5.	1. 6.	2. 6.	3. 6.
Dt. Effecten- u. Wechselbank ..	92	92	92	92	92	92
Frankfurter Bank	87	86 1/2	86 1/2	88	88	86
Frankfurter Hypotheken-Bank ..	133	132	131 1/2	132	130 1/4	128
Cementwerk Heidelberg	52 1/2	52	50 1/2	50 1/2	51 1/2	51 1/2
Scheideanstalt	116	118	116 1/4	116	115 1/4	114 1/4
Frankfurter Hof	—	55	35	35	35	35
Hanfwe. Füssen-Immenstadt ..	50 3/4	50 1/2	50	60	—	60
Henninger Brauerei	123	121	—	—	71	71 1/2
Hochtiel	71 1/2	71 1/2	71 1/2	70 3/4	—	68 1/2
Holzmann	69	68	70	69	66 1/2	66 1/2
Main-Kraftwerke	61,1	61 1/4	62 1/2	60 1/2	60 1/2	60 1/2
Metallgesellschaft	58	58	58 3/4	58	57 1/2	57 1/2
Maschinenfabrik Moenus	—	—	—	49	45	41
Ludwigshafener Walzmühle ..	48	47 1/2	47 1/2	48	45	44
Tellus. Bergbau u. Hüttenind. ..	35	35	—	34	34	33
Verein f. chem. Industrie	49 1/2	48 1/2	48	46 1/4	—	43

Hamburger Börse

Trotz des unerwartet leichten Verlaufs des Mai-Ultimo stand die Börse in Hamburg bis zum letzten Mittwoch weiter unter dauerndem Druck, der die Kurse fast aller Papiere um mehrere Punkte zum Sinken brachte. Nur am 3. Juni war eine gewisse Belebung festzustellen; sie ging vom Markt der *I. G. Farben-Aktie* aus; da die Börse günstige Ausführungen der Verwaltung in der Generalversammlung erwartete. Die Kurserholungen blieben jedoch sehr gering, und im Ganzen schloß die Börse in der Berichtszeit mit neuen Kursabschlägen. Besondere Faktoren, die den Markt einzelner Papiere treffen konnten, lagen kaum vor. Maßgebend war vielmehr die allgemeine Unsicherheit über die Notverordnung.

Lediglich die scharfe Senkung der *Karstadt-Aktie* von 42 auf 32 kann durch einen Sonderfaktor erklärt werden: durch den Jahresabschluß, den wir an anderer Stelle ausführlich besprechen. Obwohl dieses Papier bereits seit langer Zeit mit großer Skepsis betrachtet wird, machte der Verlustabschluß auf die Börse einen außerordentlich ungünstigen Eindruck. Wahrscheinlich wäre die Wirkung auf die Börse wesentlich kleiner gewesen, wenn sich die Verwaltung einige Wochen vorher darüber geäußert hätte, welcher Verlust zu erwarten sei und durch welche Maßnahmen sie ihn zu decken beabsichtige.

Der *Schiffahrtsmarkt* konnte nur eine sehr geringe Geschäftstätigkeit aufweisen. In den Aktien der *Deutsch-Ostafrika-Linie*, der *Woermann Linie* und der *Flensburger Dampfercompagnie* kamen während der ganzen Woche keine Kurse zustande. *Hapag* und *Lloyd* senkten sich um 1 bis 2 Punkte; die Umsätze blieben jedoch auch bei diesen Standardwerten recht gering. *Lederwerke Wiemann* konnten sich bis Dienstag im Kurse halten, gaben dann aber um 2 % nach. Auf dem Markt der *Kolonialwerte* trat keine wesentliche Änderung ein; *Jaluit* und *Plantagen-Gesellschaft* blieben nach wie vor auf ihrem alten Stand. Die Schwankungen bei *Neu-Guinea* blieben in dieser Woche auffallend gering; der Kurs schloß mit 180 gegen 170 am Beginn der Berichtswoche.

	23. 5.	29. 5.	30. 5.	1. 6.	2. 6.	3 6
Deutsch-Ostafrika-Linie	—	—	—	—	—	—
Woermann-Linie	—	—	—	—	—	—
Flensburger Dampfercomp.	—	—	—	—	—	—
Bavaria- u. St. Pauli-Brauerei	127B	—	—	125B	125B	125B
R. Dolberg	—	185bz	185B	185B	185B	185B
Eisenwerk Nagel & Kaemp.	74G	74G	74G	74G	74G	74G
Lederwerke Wiemann G.	101G	100G	100G	100G	100bz	98G
Chem. Hell & Stamer	—	45G	45G	45G	45G	45G
Chem. Fabr. Harburg-Stadtfurt	34,50G	34,50G	34,50G	34,50G	34,50G	34,50G
Transp.-A.G. (vorm. Hevecke)	40B	39bz	39bz	3 bz	38G	38G
Malzfabrik Hamburg	88B	88B	88B	88B	88B	85B
Schiffahrtswerke	23 1/2bz	24G	27G	23,50G	23,50G	23 60G
Jaluit-Gesellschaft	45G	45G	45G	45G	45G	45G
dt. Genußscheine	30bz	30G	30G	30bz	30G	30G
Deutsche Hand. u. Plant. Ges.	50G	55G	55G	55G	55G	55G
dt. Genußscheine	40bz	40G	40G	40G	46bz	40G

Londoner Börse

Die Londoner Börse verkehrte unter dem Eindruck der Schwäche von New York in flauer Haltung. Die Kursverluste waren allerdings im Durchschnitt nicht sehr groß und die Tendenz häufig schwankend. In- und ausländische Eisenbahnwerte verloren ziemlich stark. So gingen z. B. *London Midland & Scot. Ord.* von 17 1/4 auf 15 1/2 zurück. Schwach lagen auch *Schiffahrts-* und *Tabak-Aktien*, während Ölwerte annähernd gehalten waren.

	27. 5.	28. 5.	29. 5.	1. 6.	2. 6.	3. 6.
4 1/2 Funding Loan	96 1/2	96	95 1/2	95 1/2	96 1/2	96 1/2
London Midl. & Scot. Ord.	17 1/4	17 1/4	17	16 1/2	15 1/2	16
Central Argentine Ord.	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2
De Beers Cons. Mines Def	39 1/2	39 1/2	37 1/2	37 1/2	37 1/2	37 1/2
Anglo Dutch Plantation	2 1/4	2 1/4	2 1/4	2 1/4	2 1/4	2 1/4
Centraal Ind.	11 1/2	11 1/2	11 1/2	11 1/2	11 1/2	11 1/2
Imperial Chemical Industr.	26 3/4	26 3/4	26 1/2	26 1/2	26 1/2	26 1/2
Yokkers	12 1/2	12 1/2	12 1/2	12 1/2	12 1/2	12 1/2
Rio Tinto Ord.	6 1/2	6 1/2	6 1/2	6 1/2	6 1/2	6 1/2
Aktienindex 1928=100	57,8	58,7	58,5	58,3	58,8	—
Abschlüsse total	4 27/8	4 7/8	4 9/8	4 5/8	4 9/8	—
Staats- u. Kommunalanl.	1 017	1 032	1 032	1 032	1 032	—
Verkehr u. Public Utilities	750	750	750	750	750	—
Handel u. Industrie	1 284	1 438	1 388	1 376	1 419	—
Bank, Versicherung	478	440	419	542	430	—
Bahnwerte	318	349	364	453	435	—
Ölwerte	66	181	78	117	132	—
Gummi, Tee, Kaffee	76	97	95	95	117	—

Internationale Werte gaben fast durchweg im Kurse nach. Die *Young-Anleihe* fiel bis 67 und konnte erst in den letzten Tagen wieder einen Punkt aufholen. Der Kurs litt unter den Gerüchten über einen Aufschub der Annuitätenzahlungen. Selbst britische Staatspapiere wurden von der allgemeinen Unsicherheit berührt und tendierten zeitweilig nach unten. Eine Besserung erfuhren sie erst wieder nach den kürzlich erfolgten bedeutenden Auszahlungen auf die 5 %ige Kriegaanleihe, die in sichere Anlagen drängten.

Der *Geldmarkt* blieb im allgemeinen flüssig, obwohl Kredite relativ leicht untergebracht werden konnten. Tagesgeld kostete 1 1/2—1 3/4 %, Geld auf 8 Tage war für 1 3/4 bis 2 % zu haben. Das Diskontgeschäft blieb gering; Dreimonatswechsel notierten 2 1/10—2 3/32 %.

New Yorker Börse

Wallstreet hat eine weitere Woche erheblicher Kursrückgänge hinter sich. Eine Reihe von Kundenexekutionen und Abgaben der Berufsspekulation brachten immer neue Erschütterungen, die das Gesamtniveau bei fast allen Papieren um einige Dollar senkten. Die Nachrichten aus der Industrie trugen ebenfalls zur Verschlechterung der Stimmung bei. Die *Roheisenproduktion*, die einige Monate leicht zugenommen hatte, war im Mai wieder rückgängig. Die Kapazität der *Stahlindustrie* wurde nur mit 42 % ausgenutzt (gegen 44 % in der Vorwoche). Die Metallpreise, besonders *Kupfer*, sanken erneut ab. Auch auf den Rückgang der Einnahmen bei den Eisenbahnen wurde wieder hingewiesen. *Eisenbahnwerte* — sowohl Aktien wie Bonds — zeigten deshalb außerordentlich starke Rückgänge. U. S. Steel verloren weiter erheblich und gingen bis auf 83 zurück. Fast alle anderen Industriepapiere büßten ebenfalls mehrere Dollar ein. Erst in den letzten Tagen vermochte sich eine Erholung durchzusetzen, von der besonders *Eisenbahnwerte* profitieren konnten. Sie wurden bevorzugt, weil die letzte Maiwoche eine Zunahme der Wagenstellungen gezeigt hatte.

Der Markt für *zweitklassige Bonds* erlitt erhebliche Kursverluste. Im Gegensatz dazu und zu dem Aktienmarkt bestand für *erste Regierungsanleihen* lebhaft Nachfrage, die auch in steigenden Kursen zum Ausdruck kam. Wie stark das Interesse des außerordentlich flüssigen New Yorker Markts für erstklassige Sicherheiten ist, beweist die Tatsache, daß die vom Schatzamt zu 3 1/2 % aufgelegte 800 Mill. \$ Anleihe mit 18jähriger Laufzeit schon in den ersten Tagen mehrfach überzeichnet wurde. Die Aufnahmefähigkeit des Marktes dürfte groß genug sein, um weitere erstklassige Werte in erheblichem Umfang aufzunehmen. Besonders die durch das niedrige Kursniveau in ihren Gewinnchancen beengten Banken haben im letzten Monat größere Posten an Regierungsanleihen in ihr Portefeuille genommen.

Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien	Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien
26. 5. 31	193,11	76,12	29. 5. 31	128,46	72,06
27. 5. 31	130,76	74,74	1. 6. 31	122,77	67,94
28. 5. 31	131,81	74,55	2. 6. 31	121,70	66,86

Auf dem New Yorker Kapitalmarkt sind im Mai 535 Mill. \$ (gegen 420 Mill. \$ im April) *Emissionen* untergebracht worden. Hiervon entfielen auf *Industriegesellschaften* nur 22 (gegen 83) Mill. \$; ferner 142 (gegen 215) Millionen \$ auf *Staats-* und *Stadtanleihen*, und nur 15 Millionen \$ auf *ausländische Emissionen*.

	27. 5.	28. 5.	29. 5.	1. 6.	2. 6.	3. 6.
U. S. Steel Corporat.	92 1/4	91	90 7/8	*) 85 1/8	88 3/8	88 3/4
American Can Co. ...	95 1/4	96 1/2	95	93 1/2	93 1/2	99 1/2
Anaconda Copper ...	23 1/2	23 1/2	22 5/8	21 3/8	19 1/4	21 1/2
General Motors	35	35 1/2	34	31 1/2	31 1/2	35 1/2
Chrysler	16 1/4	16 3/4	16	*) 13 1/2	13 1/2	15 1/2
General Electric	39 3/8	39 1/4	38 5/8	36 3/4	36 1/2	36
Am. Tel. & Telegr. ...	164 1/4	166 3/4	164 3/4	159 3/4	158	166 7/8
Radio Corporation ...	14 1/4	15	14 5/8	13 7/8	13 3/8	14
Allied Chemical ...	10 3/4	10 3/2	10	10 1/4	10 1/2	11 1/2
Standard Oil N. J. ...	33 1/2	33 1/2	33	31 1/2	30 5/8	32 5/8
Woolworth	67 3/8	67 1/2	66	63 1/2	63	67
Pennsylv.-Railr. Co.	48 3/4	48	44 1/2	42 1/2	42 1/4	45 1/4
Aktienumsatz (1000)	2 500	2 100	2 100	3 100	3 300	3 300

*) ex Div.

Statistik

Wochenzahlen zu den Marktberichten

In diese Rubrik werden — ohne Anspruch auf systematische Vollständigkeit — alle wichtigen Wirtschaftsdaten des In- und Auslandes aufgenommen die uns wöchentlich zugänglich sind; Zahlen, die in Sonderübersichten enthalten sind, werden hier nicht aufgenommen.

Table with columns for Year (1930, 1931), Month (Mai, Juni), and Week (20. 12.-17., 21. 19.-24., 22. 26.-31., 23. 2.-7., 14. 30. 8.-4. 4., 15. 6.-11., 16. 13.-18., 17. 20.-25., 18. 27. 4.-2. 5., 19. 4.-9., 20. 11.-16., 21. 18.-23., 22. 25.-30., 23. Woche 1.-6.). Rows include Production (Kohle, Petroleum), Arbeitslosigkeit, Umsätze und Geschäftsgang (Güterumsatz, Einnahmen, Postverkehr), Preise (Großhandelsindizes, Großhandelspreise).

Main data table with columns for 'Einheit', '1930' (Maj, Juni), '1931' (April, Mai), and 'Juni'. Rows include 'Großhandelspreise', 'Mittelhandelspreise', 'Tägliches Geld', 'Langfristiges Geld', 'Primatdiskont', 'Kredite', 'Devisenkurse', 'Goldbewegung', 'Aktienkurse', and 'Maklerdarlehen'.

1) Arbeitstäglich.
2) Tägliche Durchschnittsproduktion.
3) 1 barrel (42 gallons) = 1,5898 hl.
4) Stichtagnotierungen vom 15. u. 30. des Monats.
5) Verfügbare Arbeitssuchende bei den Arbeitsämtern ohne die noch in Stellung oder im Nichtstandsarbeit befindlichen Arbeitssuchenden.
6) Einschl. der Pflichtarbeiter, aber ohne Nichtstandsarbeiten, ohne unterstützte Kursarbeitslose ohne arbeitsunfähige Kranke
7) Ohne Nordirland, Wochenanfang.
8) Einnahmen der 4 größten Eisenbahngesellschaft.
9) Angaben aus den Wochenberichten des Instituts für Konjunkturforschung Berlin.
10) London town, metropolitan, country. Woche endend Mittwoch.
11) Bank clearings. Woche endend Donnerstag.
12) Woche endend Donnerstag.
13) Stichtag Mittwoch.
14) Financial Times.
15) Bulletin de la statistique générale de la France, Stichtag Sonnabend.
16) Irving Fisher, Ab 13. Febr. 1931 Originalbasis 1928 = 100.

17) Notierungen vom Dienstag der jeweiligen Woche. Falls kein Termin angegeben, greifbar.
18) 1 bushel Weizen = 27,22 kg.
19) 1 bushel Mais = 25,40 kg.
20) 1 lb = 0,4536 kg.
21) 1 cwt = 50,8 kg.
22) Einschließl. 5,25 RM Verbrauchsabgabe und 0,50 RM für Säcke.
23) Superior Santos, Terminnotierung von 14 Uhr.
24) Fair fermented mid-crop.
25) Good ferm.
26) Calcutta.
27) 1 long ton = 1016,048 kg.
28) Singapore: f. m. s., cif, Rotterdam.
29) Fully good fair Sakellaridis.
30) Machine-ginned: Broach = wichtigste ostindische Sorte.
31) Preise aus den statistischen Berichten der Vereinigung des Wollhandels.
32) A/A vollschürig; deutsche Wolls, fabrik-gewaschen.

33) Buenos Aires D 1 mittel.
34) 1 ounce = 31,1 gramm.
35) 985/1000 Feingehalt.
36) Stichtag Mittwoch; Angaben des Statistischen Amtes der Stadt Berlin.
37) Wochendurchschnitt. Für die letzte Woche sind die Stichtagnotierungen vom 2. Juni eingesetzt.
38) Auf 1 Monat.
39) Festverzinsliche Werte. Angaben des Statistischen Reichsamts.
40) Zu- (+) oder Abnahme (-) des Goldbestandes der Zentralnotenbanken nach den Bankausweisen.
41) Unter Berücksichtigung der Abgänge nach u. der Zugänge von dem Earmarkings-Konto.
42) Stichtag Freitag.
43) Woche endend am Freitag, Irving Fisher, gewogener Index 22 Aktien, Ab 13. Febr. 1931 Originalbasis 1928 = 100.
44) New York reporting member banks.
45) Durchschnitt aus langer und kurzer Sicht.
46) Vorläufige Zahl.

Berliner Börsenkurse vom 28. Mai bis 3. Juni 1931

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

Main table containing various financial data sections: Heimische Anleihen, Ausländische Anleihen, Bank-Werte, Bahnen-Werte, Schiffahrts-Werte, Automobil-Werte, Chemische Werte, Elektrizitäts-Werte, Kalk-Werte, Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien, Maschinen- und Metall-Fabrik-Aktien, Montan-Werte, Textil-Werte, Sonstige Werte. Each section lists company names and their corresponding values across different dates.

1) Abschlagsdividende. — 2) Ferner 2% Bonus. — 3) Ferner 0.8% Bonus. — 4) Ferner 10% Bonus. — 5) RM je Stück = 200 Schilling. — 6) Ferner 1.2% Bonus

Ausweise deutscher Privatnotenbanken

(Mill. RM)	Bayerische Noten-B.	Sächsische Bank	Badische Bank	Württ. Noten-B.
22. Mai 1931				
<i>Aktiva</i>				
Gold	28,559	21,032	8,124	8,179
Deckungsfähige Devisen	6,490	10,409	2,770	5,034
Sonstige Wechsel u. Schecks	49,988	44,314	16,779	16,495
Deutsche Scheidemünzen	0,051	0,08	0,009	0,26
Noten anderer Banken	1,829	4,062	0,032	0,37
Lombardforderungen	2,314	1,994	1,214	8,113
Wertpapiere	5,21	9,408	10,544	4,298
Sonstige Aktiva	8,462	9,627	32,585	38,549
<i>Passiva</i>				
Notenumlauf	67,512	61,899	19,022	23,330
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	2,944	11,159	21,768	6,632
Verbindlichkeiten mit Kündigungstermin	0,091	5,489	18,302	32,171
Sonstige Passiva	3,075	1,511	1,398	4,541
Weitergegebene Wechsel	2,013	0,000	0,746	1,309

Reichsbank-Ausweis

(Mill. RM)	31. 5. 1931	23. 5. 1931	30. 4. 1931	31. 5. 1930
<i>Aktiva</i>				
1. Noch nicht begebene Reichsbankanteile	—	—	—	177,212
2. Goldbestand (Barrergold) so wie in- und ausländische Goldmünzen, das Pfund fein zu 1392 RM berechnet	2 390,327	2 370,420	2 388,404	2 591,185
und zwar:				
Goldkassenbestand	2 182,639	2 162,782	2 163,766	2 441,347
Golddepot unbelastet bei ausländ. Zentralnotenbanken	207,638	207,638	207,638	149,789
a) Deckungsfähige Devisen	183,181	198,544	157,250	351,844
a) Reichsschatzwechsel	25,010	0,010	44,820	84,450
b) Sonstige Wechsel und Schecks	1 791,422	1 430,489	1 815,643	1 873,773
6. Deutsche Scheidemünzen	174,315	199,688	167,814	128,810
7. Noten anderer Banken	5,120	22,858	4,065	4,182
7. Lombardforderungen	107,182	67,070	287,305	187,748
darunter Darlehen auf Reichsschatzwechsel	0,001	0,001	0,001	0,016
8. Effekten	1) 102,697	1) 102,710	1) 102,633	1) 101,067
9. Sonstige Aktiva	541,489	472,268	498,231	598,393
<i>Passiva</i>				
1. Grundkapital				
a) begeben	150,000	150,000	150,000	122,788
b) noch nicht begeben	—	—	—	177,212
2. Reservefonds:				
a) gesetzlicher Reservefonds	57,920	57,920	57,920	53,915
b) Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlung	46,235	46,235	46,235	46,224
c) sonstige Rücklagen	233,116	233,176	233,116	271,000
3. Betrag der umlaufenden Noten	4 298,122	3 751,395	4 341,187	4 812,469
4. Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	9 3 272	374,394	355,461	4 1 086
5. Sonstige Passiva	214,018	246,932	261 189	210,970
Bestand an Rentenbankscheinen	10,0	45,8	8,9	61,0
Umlauf an Rentenbankscheinen	425,7	392,5	430,0	352,3
Deckungsverhältnis %	69,9	83,4	58,2	61,1
Discontsatz %	6	6	6	4,5
Lombardsatz %	6	6	6	5,5

1) Darunter ca. 8 Mill. RM Pflichteinzahlung der Reichsbank auf ihren Kapitalanteil bei der Bank für internationalen Zahlungsausgleich.

Schluss des redaktionellen Teils

Verantwortlich für die Redaktion: R. Bernfeld, Berlin W 62. — Für die Inserate: W. Hess. — Verlag: Berlin W 62, Kurfürstenstraße 131. Fernsprecher B 2 Lützow 3693, 3694, 3695. — Druck: Buchdruckerei Gustav Ascher G. m. b. H., Berlin SW 61, Teltower Str. 29. — Für unverlangt eingesandte Manuskripte übernimmt die Redaktion, auch wenn Rückporto beiliegt, keine Verantwortung. — Bezugspreis: Bei Postzustellung 12 RM pro Quartal, bei Zusendung durch Streifband im Inland und in Österreich 13 RM, im übrigen Ausland 14 RM. Postscheck: Berlin 149 296.

Finanzanzeigen in diesem Heft.

- Adlerwerke vorm. Heinrich Kleyer Aktiengesellschaft: Bilanz.
- Aktiebolaget Kreuger & Toll: Dividende.
- Allgemeine Rentenanstalt, Lebens- u. Rentenversicherungs-A.-G.: Bilanz.
- Anhaltische Kohlenwerke: Einladung zur ordentlichen Generalversammlung.
- Bergwerks-Gesellschaft Georg von Giesche's Erben: Bilanz.
- Continentale Linoleum Union: Bilanz.
- Deutsche Linoleumwerke A.-G.: Bilanz und Dividende.
- Feldmühle, Papier- und Zellstoffwerke Aktiengesellschaft: Bilanz.
- Harpener Bergbau A.-G.: Bilanz.
- Iduna-Germania Allgemeine Versicherungs A.-G.: Bilanz.
- Iduna-Germania Lebens-Versicherung A.-G.: Bilanz.
- I. G. Farbenindustrie A.-G.: Bilanz und Dividende.
- Rudolph Karstadt A.-G.: Einladung zur ordentlichen Generalversammlung.
- Mannesmannröhrenwerke A.-G.: Bilanz.
- Schlesische Portland-Cement-Industrie A.-G.: Einladung zur ordentlichen Generalversammlung.
- Svenska Tändsticks Aktiebolaget: Dividende.
- Werschen-Weißenfels Braunkohlen-Aktiengesellschaft: Einladung zur ordentlichen Generalversammlung.

Geschäftliche Mitteilungen.

Auf ein reichhaltiges Programm kurzer und ausgedehnter Nordlandfahrten macht die Hamburg-Amerika Linie mit einer Anzeige in diesem Heft aufmerksam.

Rund 400 000 RM
tägliche Schadenszahlung

ALLIANZ UND STUTTGARTER VEREIN
VERSICHERUNGS-AKTIEN-GESSELLSCHAFT

Aktiva . . über 234 000 000 RM

- Bayerische Versicherungsbank Aktiengesellschaft, München //
- Badische Pferdeversch.-Anstalt Akt.-Gesellschaft, Karlsruhe i. B //
- Globus Versicherungs-Aktien-Gesellschaft in Hamburg //
- Hermes Kreditversichers.-Bank Aktiengesellschaft in Berlin //
- Kraft Vers.-A.-G. des Automobilclubs von Deutschland in Berlin //
- Neue Frankfurter Allgem. Vers.-A.-G. in Frankfurt a. M. ////
- Union Allgem. Deutsche Hagel-Versicher.-Gesellschaft in Weimar //



ALLIANZ UND STUTTGARTER
LEBENSVERSICHERUNGSBANK AKTIENGESSELLSCHAFT

Gesamtversicherungssumme über 3 000 Millionen RM

Anhaltische Kohlenwerke Halle a. d. S.

Hiermit laden wir die Herren Aktionäre unserer Gesellschaft zur ordentlichen Generalversammlung auf

Mittwoch, den 24. Juni 1931, mittags 12 Uhr,

in das Hotel „Stadt Hamburg“ in Halle a. S. ein.

Tagesordnung:

1. Vorlegung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Berichte des Vorstandes und des Aufsichtsrates für das Geschäftsjahr 1930,
2. Genehmigung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung sowie Beschlußfassung über die Verteilung des Gewinnes,
3. Entlastung des Vorstandes und des Aufsichtsrates,
4. Änderung des Gesellschaftsvertrages:
§ 14 betr. Amtsdauer des Aufsichtsrats,
§ 20 Streichung von Satz 3 des Absatzes 2 betreffend Tantiemesteuer,
5. Wahlen zum Aufsichtsrat,
6. Wahl von Revisoren laut §§ 31, 32 des Statuts.

Aktionäre, welche in der Generalversammlung stimmen oder Anträge stellen wollen, haben ihre Aktien nach § 21 des Gesellschaftsvertrages nicht später als am dritten Tage vor der Generalversammlung bei einer der nachbezeichneten Stellen zu hinterlegen und bis nach Abhaltung der Generalversammlung dort zu belassen. Als Hinterlegung bei einer dieser Stellen gilt auch, wenn unter Wahrung der sonstigen hier genannten Bestimmungen die Aktien im Verwahrungsdepot einer Hinterlegungsstelle bei einer anderen Bank belassen werden. Im Falle der Hinterlegung der Aktien bei einem Notar ist die Ausübung des Stimmrechts davon abhängig, daß die notarielle Bescheinigung, die die Verpflichtung des Notars enthalten muß, die hinterlegten Aktien bis nach Abhaltung der Generalversammlung aufzubewahren, einer der nachbezeichneten Hinterlegungsstellen spätestens am dritten Tage vor der Generalversammlung, und daß die notarielle Bescheinigung sowie die über die erfolgte Vorlegung derselben auszufertigende Bestätigung in der Generalversammlung dem amtierenden Notar vorgelegt wird.

Hinterlegungsstellen sind:

- in **Berlin:** die **Dresdner Bank**,
die **Berliner Handels-Gesellschaft**,
die **Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft**,
die **Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft**,
die **Darmstädter und Nationalbank, Kommanditgesellschaft auf Aktien**,
das **Bankhaus Gebr. Arons**,
das **Bankhaus N. Hellfitt & Co.**,
die **Bank des Berliner Kassenvereins** (nur für die Mitglieder d. Giroeffektendepots),
- in **Prag:** das **Bankhaus Petschek & Co.**,
- in **Essen:** die **Essener Creditanstalt, Filiale der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft**,
- in **Dortmund:** die **Dresdner Bank**,
- in **Frankfurt a. M.:** die **Dresdner Bank**,
das **Bankhaus Bass & Herz**,
- in **Wernigerode:** die **Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft**,
sowie die sämtlichen Zweigniederlassungen aller vorstehend genannten Banken.
- in **Halle a. S.:** die **Gesellschaftskasse**.

Sofern bei den Anmeldestellen die Aktien hinterlegt sind, brauchen sie in der Generalversammlung nicht vorgelegt zu werden.

Halle a. S., im Juni 1931.

Der Aufsichtsrat.

Schiffer, Vorsitzender.

Aktiengesellschaft Kreuger & Toll Stockholm.

Die am 1. Juni 1931 fällige Dividende der Aktien obiger Gesellschaft von

Kr. 30,— auf Kr. 100,—

zahlbar gegen den **Kupon Nr. 25**, kann an unserer Kasse gegen Einlieferung des obigen Dividendenscheines eingelöst werden.

Die Umrechnung in Reichsmark erfolgt auf Grund des jeweiligen Tageskurses.

Deutsche Unionbank Aktiengesellschaft

Berlin W 8,

Unter den Linden 17/18.

Werschen-Weißenfels Braunkohlen-Aktiengesellschaft in Halle a. S.

Die diesjährige ordentliche Generalversammlung findet am

Mittwoch, den 24. Juni 1931, vormittags 10^{3/4} Uhr,

im Hotel „Stadt Hamburg“ in Halle a. S. statt, wozu die Herren Aktionäre unserer Gesellschaft hierdurch eingeladen werden.

Tagesordnung:

1. Vorlegung der Bilanz, der Gewinn- und Verlustrechnung, sowie der Berichte des Vorstandes und des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 1930/31,
2. Genehmigung der Bilanz, sowie Verteilung des Reingewinns,
3. Entlastung des Vorstandes und des Aufsichtsrats,
4. Änderung des Gesellschaftsvertrages:
§ 3 Neustückelung des Grundkapitals infolge Umtausch von Kleinaktien,
§§ 15 und 17 Zusammensetzung und Amtsdauer, Einberufung und Beschlußfähigkeit des Aufsichtsrats,
§ 19 Streichung des Absatzes 2 betreffend Tantiemesteuer,
5. Wahlen zum Aufsichtsrat.

Um in der Generalversammlung zu stimmen oder Anträge zu stellen, müssen die Aktionäre spätestens am 20. Juni 1931, nachmittags 3 Uhr, entweder bei der Kasse der Gesellschaft in Halle a. S., Prinzenstraße 16, oder bei einer der nachbezeichneten Stellen:

- in **Berlin:** bei der **Dresdner Bank**,
bei der **Berliner Handels-Gesellschaft**,
bei dem **Bankhause A. E. Wassermann**,
- in **Prag:** bei dem **Bankhause Petschek & Co.**,
- in **Frankfurt a. M.:** bei dem **Bankhause Bass & Herz**,
- in **Halle a. S.:** bei der **Dresdner Bank, Filiale Halle a. S.**,
- in **Zeitz:** bei dem **Bankhause Kühne & Ernesti**,

- a) ein doppelt ausgefertigtes, arithmetisch geordnetes Nummernverzeichnis der zur Teilnahme bestimmten Aktien einreichen,
- b) ihre Aktien oder die darüber lautenden Hinterlegungsscheine der Bank des Berliner Kassenvereins hinterlegen und bis zur Beendigung der Generalversammlung dort belassen.

Als Hinterlegung bei einer der bekanntzumachenden Stellen gilt auch, wenn unter Wahrung der sonstigen hier genannten Bestimmungen die Aktien nicht von der Hinterlegungsstelle selbst in Verwahrung genommen, sondern für diese Stelle in dem Verwahrungsbesitz bei einer anderen Bank bis zur Beendigung der Generalversammlung belassen werden.

Geschäftsberichte können in den Geschäftsräumen der Gesellschaft vom 2. Juni 1931 ab in Empfang genommen werden.

Halle a. S., im Juni 1931.

Der Aufsichtsrat.

Schiffer, Vorsitzender.

Iduna-Germania

Allgemeine Versicherungs-Aktiengesellschaft

Vermögensrechnung Ende 1930

Vermögen:	RM
Restforderung an die Aktionäre	3 070 785,80
Grundbesitz	3 514 216,44
Hypotheken und Grundschuldforderungen	5 477 826,48
Schuldscheinforderungen gegen öffentliche Körperschaften	43 600,—
Wertpapiere	1 045 807,61
Vorauszahlungen u. Darlehen auf Unfall-Policen mit Prämienrückgewähr	21 631,80
Beteiligungen an anderen Vers.-Unternehmungen u. sonstigen Unternehmungen	1 854 287,27
Guthaben bei Banken u. and. Vers.-Unternehmungen	2 152 787,03
Rückständige Zinsen und Mieten	87 126,55
Außenstände bei Vertretern	467 156,58
Rückstände bei Versicherungsnehmern	433 952,71
Gestundete Prämien	473 781,72
Reserve in Händen der Cedenten	18 073 968,78
Kassenbestand und Postscheckguthaben	88 459,25
Inventar und Büromaschinen	110 330,83
Kraftfahrzeuge	1,—
Sonstige Forderungen	305 390,98
	37 300 610,78
Verbindlichkeiten:	RM
Aktienkapital	10 000 000,—
Kapitalrücklage	303 121,51
Überträge auf das nächste Jahr (abzügl. des Anteils d. Rückver.)	
1. Prämienüberträge	2 187 271,22
2. Schadenreserven	2 298 012,30
3. Prämienrücklage	9 060 825,37
4. Sonstige Reserven und Rücklagen	481 888,29
Guthaben anderer Versicherungsunternehmen	615 588,90
Guthaben der Retrozessionäre für einbehaltene Prämienreserven aus Lebensrückversicherung	8 437 441,17
Guthaben der Rückvers. für einbehaltene Depot aus Sachschaden-, Unfall-, Haftpflicht- und Kraftfahrzeug-Vers.	1 705 022,47
Barsicherheiten	25 365,52
Sonstige Verpflichtungen	1 782 220,41
Gewinn	403 878,62
	37 300 610,78

Iduna-Germania

Lebens-Versicherungs-Aktiengesellschaft

Vermögensrechnung Ende 1930

Vermögen:	RM
Grundbesitz	9 433 029,89
Hypotheken und Grundschuldforderungen	57 872 680,67
Schuldscheinforderungen gegen öffentliche Körperschaften	138 100,—
Wertpapiere	13 356 002,—
Darlehen auf Versicherungen	4 362 909,95
Beteiligungen an anderen Vers.-Unternehmungen und sonstigen Unternehmungen	4 307 739,—
Kurzfristige verbrieftete Forderungen	223 539,73
Guthaben bei Bankhäusern und anderen Vers.-Unternehmungen	6 782 541,22
Gestundete Beiträge	9 257 374,99
Rückständige Zinsen und Mieten	1 302 307,22
Außenstände bei Vertretern	5 612 477,74
Kassenbest. u. Postscheckguthaben	190 314,86
Inventar und Büromaschinen	373 577,02
Sonstige Forderungen	3 540 799,01
	116 753 193,30
Verbindlichkeiten:	RM
Aktienkapital	4 000 000,—
Kapitalrücklage	600 000,—
Prämienreserven	80 616 318,43
Prämienüberträge	11 247 071,20
Rücklagen für schwebende Versicherungsfälle	519 784,15
Gewinnrücklagen der Versicherten	9 117 792,42
Rücklagen für Verwaltungskosten und Steuern	1 292 714,32
Sonstige Rücklagen	581 777,02
Guthaben anderer Versicherungsunternehmen	349 110,87
Barsicherheiten	91 691,73
Sonstige Verpflichtungen	5 032 718,93
Gewinn	3 304 214,23
	116 753 193,30

Von dem Gewinn wurden der Gewinnrücklage der Versicherten RM 3 002 929,95 überwiesen.

Adlerwerke vorm. Heinrich Kleyer Aktiengesellschaft Frankfurt a. M.

Bilanz für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 1930 bis 31. Dezember 1930.

Aktiva.	RM	Passiva.	RM
Grundstücke	4 569 000,—	Aktienkapital	25 021 000,—
Fabrikgebäude	5 821 000,—	Reservefonds	750 000,—
Geschäftshäuser und Beamtenwohnungen	2 494 000,—	Hypotheken	257 245,31
Maschinen und Einrichtungen	13 320 000,—	Kreditoren	8 163 852,30
Elektrische Zentrale, Dampf- und Lichtanlagen	1 577 000,—	Anzahlungen der Kundschaft	1 156 993,75
Vorräte	7 500 000,—	Wertberichtigung	5 000 000,—
Debitoren	5 022 118,66	Avale	RM 50 000,—
Effekten und Beteiligungen	135 807,30	Gewinn-Vortrag	124 884,60
Hypotheken	35 050,—		
Avale	RM 50 000,—		
	40 473 975,96		40 473 975,96

Gewinn- und Verlustkonto per 31. Dezember 1930.

Soll.	RM	Haben.	RM
Handlungskosten	3 130 876,36	Gewinn-Vortrag	65 222,25
Steuern und soziale Abgaben	1 772 980,72	Brutto-Gewinn	7 974 768,69
Zinsen, Provisionen und Skonto	511 249,26		
Wertberichtigung	2 250 000,—		
Zuweisung an den Reservefonds	250 000,—		
Saldo	124 884,60		
	8 039 990,94		8 039 990,94

Das satzungsgemäß ausscheidende Aufsichtsratsmitglied, Herr Bankdirektor Alfred Schneider, wurde wiedergewählt.

Frankfurt a. M., den 3. Juni 1931.

Adlerwerke vorm. Heinrich Kleyer Aktiengesellschaft.
Der Vorstand.

Mannesmannröhren - Werke, Düsseldorf

Rechnungsabschluß auf den 31. Dezember 1930.

Vermögen		RM	RM
Nicht eingezahltes Vorzugsaktienkapital			14 999 850,—
Kassenbestand			52 254,36
Wertpapiere			2 988 331,—
Schuldner:			
a) verschiedene Schuldner	22 350 079,26		
b) Bankguthaben	15 015 365,69	38 733 910,06	
c) Vorauszahlungen auf Bauten	1 368 465,11		
Wechsel			2 541 861,38
Aktiv-Hypotheken			230 479,54
Beteiligungen			31 605 583,25
Grundstücke:			
Bestand am 1. 1. 1930	21 532 958,19	21 712 764,89	
Zugang	179 806,70		
Hauptverwaltungsgebäude u. Erholungsheim Traben-Trarbach:			
Bestand am 1. 1. 1930	1 120 150,—	1 080 110,—	
Abschreibung	40 020,—		
Fabrikanlagen:			
Bestand am 1. 1. 1930	68 397 231,88		
Zugang	5 248 812,28		
Abschreibung	73 646 044,16	68 745 889,16	
Bergwerke und Anteile an solchen:			
Bestand am 1. 1. 1930	51 183 255,88		
Zugang	1 551 680,49		
Abschreibung	52 734 936,37	48 531 385,37	
Patente			1,—
Vorräte			16 059 648,19
Bürgschaften	RM 9 266 485,14		
			247 282 068,20
Schulden		RM	RM
Aktienkapital:			
a) Vorzugsaktien Lit. A	264 000,—		
b) „ „ B	19 999 800,—		
c) Stammaktien	165 000 000,—	185 263 800,—	
Gesetzliche Rücklage			10 886 731,21
Anleihen einschl. RM 563 750,— Genußrechte			2 094 950,—
Beleihungen auf Grundstücke und Restkaufpreise			289 418,79
Max Steintal-Wohlfahrtsfonds			1 000 000,—
Rücklage für Außenstände			600 000,—
Rücklage für Bergschäden			1 500 000,—
Brand- und Explosionsschäden-Selbstversicherung			6 000 000,—
Hochofen-Erneuerungsfonds			400 090,—
Gläubiger			10 995 358,14
Rembours- und Bankkredite			2 481 149,50
Vorauszahlungen von Kunden			2 087 924,40
Spareinlagen			3 631 659,82
Rückständige Löhne, Gefälle etc. und Steuern			3 932 490,22
Noch nicht bezahlte Beteiligungen			1 862 407,23
Bürgschaftsverpflichtungen			
Gewinn: Vortrag aus 1929		3 177 292,27	
Reingewinn		11 078 891,62	14 256 183,89
			247 282 068,20

Gewinn- und Verlust-Rechnung auf den 31. Dezember 1930.

Soll		RM	RM
Allgemeine Handlungskosten			8 724 656,76
Anleihezinsen			98 400,—
Steuern einschl. Industrie-Belastung			9 600 000,—
Abschreibungen			9 143 726,—
Reingewinn			14 256 183,89
Gewinn-Verteilung:			
1. 6 % Dividende auf RM 264 000,—			
2. 7 % Dividende auf RM 4 999 950,—	RM	15 840,—	
3. 4 % Grunddividende auf RM 165 000 000,— Stammaktien	„	349 996,50	
4. Überweisung an die gesetzliche Rücklage	„	6 600 000,—	
5. Satzungsgemäße Vergütung an den Aufsichtsrat	„	553 944,58	
6. 2% Mehrdividende auf die Stammaktien	„	199 076,63	
7. Vortrag auf neue Rechnung	„	3 300 000,—	
		3 237 326,18	
		RM	14 256 183,89
			41 822 966,65
Haben		RM	RM
Gewinn-Vortrag aus 1929			3 177 292,27
Zinsen			651 004,16
Rohrertrag			37 994 670,22
			41 822 966,65

Rudolph Karstadt Aktiengesellschaft, Hamburg

Einladung
zur ordentlichen Generalversammlung
auf Sonnabend, den 27. Juni 1931, vormittags 11 Uhr,
im Hauptverwaltungsgebäude der Gesellschaft in Hamburg,
Steinstraße 10

Tagesordnung:

- Entgegennahme des Geschäftsberichtes, der Gewinn- und Verlustrechnung, der Bilanz sowie des Berichtes des Aufsichtsrates.
- Beschlußfassung über die Bilanz sowie Gewinn- und Verlustrechnung.
- Erteilung der Entlastung für Vorstand und Aufsichtsrat.
- Beschlußfassung über die Umwandlung von nom. RM 20 000 000,— Stammaktien in nom. RM 20 000 000,— Vorzugsaktien gegen Zuzahlung von RM 510,— auf einen Nennbetrag von je RM 1000,—, die mit 7%iger kumulativer Vorzugsdividende und einer Superdividende von 1/2% für jedes auf die Stammaktien über 8% hinaus entfallende Prozent (für das Geschäftsjahr 1931/32 mit der Hälfte dieser Dividende) ausgestattet sind, bei Auflösung der Gesellschaft vor den Stammaktien rückzahlbar sind, von der Gesellschaft zu 110% zuzüglich rückständiger Dividende gekündigt und von den Vorzugsaktionären jederzeit in Stammaktien konvertiert werden können, und über die Verwendung des Zahlungsbetrages. Den Aktionären soll gleichmäßig angeboten werden, ihre Aktien in solche Vorzugsaktien umzuwandeln.
- Änderung der Satzung:
 - Anpassung des § 6 betr. Zusammensetzung des Grundkapitals an den Beschluß zu 4.;
 - Einfügung zweier Paragraphen betr. Einbeziehbarkeit der Vorzugsaktien durch die Gesellschaft und Umwandlung der Vorzugsaktien in Stammaktien durch die Vorzugsaktionäre; Streichung des bisherigen § 8 betr. Unzulässigkeit von Einziehungen;
 - Ergänzung des § 21 (einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen für alle Beschlüsse, soweit nicht gesetzlich zwingend andere Mehrheit vorgeschrieben; für Wahlen relative Mehrheit);
 - Änderung des § 24 (Gewinnanteil der Vorzugsaktien);
 - Hinzufügung eines § 28 (Verteilung des Vermögens bei Auflösung der Gesellschaft).
- Ermächtigung für den Aufsichtsrat, je nach Rückverwandlung von Vorzugsaktien in Stammaktien den Wortlaut des § 6 der jeweils bestehenden Lage entsprechend anzupassen.
- Wahlen zum Aufsichtsrat.

Die Aktionäre, welche ihr Stimmrecht ausüben wollen, müssen gemäß § 17 des Gesellschaftsvertrages ihre Aktien spätestens am fünften Tage vor der Generalversammlung bei
der Bank für auswärtigen Handel Aktiengesellschaft, Berlin, dem Barmer Bank-Verein, Hinsberg, Fischer & Comp., Kommanditgesellschaft auf Aktien, Düsseldorf, oder dessen Zweigstellen, der Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft, Hamburg-Berlin, oder deren Zweigstellen, der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien, Berlin, oder deren Zweigstellen, den Herren Delbrück, Schickler & Co., Berlin, Herrn Siegfried Falk, Düsseldorf und Köln, Herrn Z. H. Gumpel, Hannover, Herrn Simon Hirschland, Essen und Hamburg, Herrn Ferdinand Kaufmann, Basel, Herrn A. Levy, Köln, den Herren Münchmeyer & Co., Hamburg, den Herren M. M. Warburg & Co., Hamburg, der International Acceptance Bank, Inc., New York, einem deutschen Notar oder im Büro der Gesellschaft in Hamburg, Steinstraße 10, hinterlegen.

Erfolgt die Hinterlegung bei einem Notar, so muß die notarielle Hinterlegungsbescheinigung spätestens am zweiten Werktag vor der Generalversammlung bei der Gesellschaft vorgelegt werden. Jeder Aktionär, der diesen Vorschriften erweislich nachgekommen ist, erhält eine Stimmkarte für die Generalversammlung.

Hamburg, den 29. Mai 1931.

Der Aufsichtsrat:

Hermann Münchmeyer,
Vorsitzender.

DEUTSCHE LINOLEUMWERKE A.-G., BERLIN

Bilanz auf 31. Dezember 1930

Aktiva:		RM.
Grundstücke 1. 1. 1930	2 554 000,—	
Zugang	14 563,35	
	2 568 563,35	
Abgang	1 000,—	
	2 567 563,35	
Abschreibg. z. Abrundung	563,35	2 567 000,—
Fabrikgebäude		
1. 1. 1930	19 068 000,—	
Zugang	410 306,56	
	19 478 306,56	
Abgang	9 734,97	
	19 468 571,59	
Abschreibung	437 571,59	19 031 000,—
Wohnhäuser 1. 1. 1930	1 938 000,—	
Zugang	413 140,59	
	2 351 140,59	
Abschreibung	53 140,59	2 298 000,—
Maschinen 1. 1. 1930	9 417 000,—	
Zugang	1 022 732,33	
	10 439 732,33	
Abgang	127 485,10	
	10 312 247,23	
Abschreibung	1 764 247,23	8 548 000,—
		32 444 000,—
Druckformen, In-		
landformen, Mobi-		
lien, Kontormaschi-		
nen, Gleisanlagen,		
Fuhrpark, soz. An-		
lagen 1. 1. 1930	32,—	
Zugang	369 208,32	
	369 240,32	
Abgang	7 247,—	
	361 993,32	
Abschreibung	361 964,32	29,—
Kasse und Wechsel		452 881,64
Banken und Postscheck		2 355 256,25
Debitoren:		
Warenschuldner	7 920 239,92	
Darlehen an Oleum	7 750 364,50	
Darlehen an Sarlino	2 449 247,70	
Sonstige Darlehen	1 735 375,59	19 855 227,71
Verrechnung mit Pool-Gesell-		
schaften		455 711,55
Wertschriften und Beteili-		
gungen ¹⁾		1 547 127,65
C.L.U. Aktien nom. sfrs.	5 653 250,—	4 974 859,85
Vorräte ²⁾		17 740 437,08
Aval-Konto	483 400,—	
		79 825 530,73

¹⁾ Darunter nom. RM. 358 900,— Aktien der Rohpappenfabrik A.-G. Worms

²⁾ Fertigfabrikate RM. 12 390 359,10
 Halbfabrikate RM. 2 277 260,30
 Materialien RM. 5 072 817,68
 RM. 17 740 437,08

Passiva:		RM.
Aktienkapital		40 000 000,—
(davon im Umlauf und dividendenbe-		
rechtigt nom. RM. 20 000 000,—)		
Gesetzliche Rücklage		6 500 000,—
Sonder-Rücklage		700 000,—
Anleihe 7 %	10 000 000,—	
Anleihe 8 %	10 000 000,—	20 000 000,—
Akzente		1 212 142,70
Banken		325 884,98
Kreditoren		9 024 677,70

Verrechnung mit Pool-Gesell-		988 725,35
schaften		
Gewinn und Verlust:		
Vortrag aus 1929	95 000,—	
Saldo 1930	979 100,—	1 074 100,—
Aval-Konto	483 400,—	
		79 825 530,73

Gewinn- und Verlust-Rechnung auf 31. Dezember 1930

Soll:	RM.
Reguläre Abschreibungen	2 617 487,08
Außerordentliche Abschreibungen	5 213 545,43
Reingewinn	1 074 100,—
	8 905 132,51

Haben:	RM.
Vortrag aus 1929	95 000,—
Brutto-Gewinn nach Abzug aller An-	
kosten ³⁾	8 810 132,51
	8 905 132,51

³⁾ darunter Aufsichtsrats-Tantiemen RM. 55 900,—
 Steuern RM. 2 534 402,71
 Sonstige Handlungskosten RM. 12 152 519,01
 RM. 14 742 821,72

Die aus dem Aufsichtsrat turnusgemäß ausgeschie-

denen Herren:

Bankier B. C. Heye, Bremen,
 Generalkonsul C. H. Cremer, Bremen,
 Bankdirektor Ludwig Fuld, Mannheim,
 Rechtsanwalt Dr. Fritz Lencker, Stuttgart,
 Bankier J. F. Schröder, Bremen,

und Stadtrat Dr. Fr. Weill, Rechtsanwalt, Karlsruhe,
 wurden wiedergewählt.

Neu in den Aufsichtsrat sind gewählt worden die
 Herren:

Bankdirektor Dr. Franz A. Boner, Berlin,
 Bankdirektor Dr. Ch. Zoelly, Zürich
 und Dr. Dirk Kaars Sijpesteijn, Groenekan b. Utrecht.

Die Auszahlung der in der ordentlichen Generalver-

sammlung vom 29. Mai 1931 beschlossenen Dividende
 für das Jahr 1930, nämlich

RM. 50,— für jede Stammaktie Nr. 1 bis 15 920
 zu nom. 1000,—,

RM. 5,— für jede Stammaktie Nr. 1 bis 240 800
 zu nom. RM. 100,—

erfolgt abzüglich Kapitalertragsteuer kostenfrei gegen
 Einlieferung des Dividendenscheins für 1930 bzw. des
 Dividendenscheins Nr. 4 ab 30. Mai 1931 bei folgenden
 Stellen:

in Berlin:

bei der Deutschen Bank und Diskonto-Gesellschaft,
 „ „ Dresdner Bank;

in Bremen:

bei der Deutschen Bank- und Disconto-Gesellschaft, Filiale
 Bremen,
 „ „ Bremer Bank, Filiale der Dresdner Bank,
 „ „ J. F. Schröder Bank K. a. A.;

in Frankfurt a. M.:

bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft, Filiale
 Frankfurt a. M.,
 „ „ Dresdner Bank in Frankfurt a. M.

in Freiburg/Br.:

bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft, Filiale
 Freiburg/Br.,
 „ „ Dresdner Bank, Filiale Freiburg/Br.;

(Fortsetzung auf der nächsten Seite)

Fortsetzung Deutsche Linoleumwerke A.-G.

in Hamburg:

bei der Norddeutschen Bank in Hamburg, Filiale der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft,
 „ „ Dresdner Bank in Hamburg,
 „ „ J. F. Schröder Bank K. a. A., Filiale Hamburg.

in Heilbronn:

bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft, Filiale Heilbronn,
 „ „ Dresdner Bank, Geschäftsstelle Heilbronn,
 „ „ Handels- und Gewerbebank Heilbronn A.-G.:

in Karlsruhe:

bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft, Filiale Karlsruhe;

in Mannheim:

bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft, Filiale Mannheim;
 „ „ Dresdner Bank, Filiale Mannheim;

in München:

bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft, Filiale München;
 „ „ Dresdner Bank, Filiale München.

in Stuttgart:

bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft, Filiale Stuttgart.
 „ „ Dresdner Bank, Filiale Stuttgart,
 „ dem Bankhaus Pick & Cie.

Zu den Aktien Nr. 1 bis Nr. 70 000 im Nennwert von je RM. 100,— gelangen bei den vorstehend genannten Banken neue Gewinnanteilscheine gegen Rückgabe des Erneuerungsscheins zur Ausgabe. Den Erneuerungsscheinen ist ein arithmetisch geordnetes Nummernverzeichnis in doppelter Ausfertigung beizufügen.

Berlin, den 29. Mai 1931.

Der Vorstand:

Albert Eber

R. Heilner

Allgemeine Rentenanstalt Lebens- und Rentenversicherungs-AG. Stuttgart

Vermögensübersicht für den Schluß des 98. Geschäftsjahres 1930

A. Vermögen	RM
Forderungen an die Aktionäre	1 950 000,—
Grundbesitz und Einrichtung	2 000 001,—
Hypotheken	22 436 787,49
Wertpapiere und Beteiligungen, Bankguthaben und sonstige Forderungen	8 431 562,17
Gestundete Beiträge	2 555 152,30
Ausstände bei Vertretern	748 909,95
	<u>38 122 412,91</u>
B. Verbindlichkeiten	RM
Aktienkapital	3 008 000,—
Allgemeine Rücklage	200 000,—
Deckungskapitalien und Überträge	27 162 035,—
Sicherheits- und Gewinnrücklagen	3 466 056,06
Verschiedene Verbindlichkeiten	2 537 333,75
Überschuß	1 748 988,10
	<u>38 122 412,91</u>

Die Dividende wurde festgesetzt auf:

RM 2,40 aus den Stamm-Aktien Lit. B über RM 20,— Nennwert u.
 RM 3,— aus den Stamm-Aktien Lit. C über RM 100,— Nennwert
 (einbezahlt zu $\frac{1}{4}$).

Die Auszahlung erfolgt abzüglich 10 % Kapitalertragsteuer sofort gegen Einreichung des Gewinnanteilscheins, und zwar:

Nr. 7 der Stamm-Aktien Lit. B und Lit. C, letztere umfassend die Nummern 1 bis 6000,

Nr. 3 der Stamm-Aktien Lit. C, umfassend die Nummern 6001 bis 26 000.

bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft Filiale Stuttgart, Abteilung Rentenanstalt.

Stuttgart, den 30. Mai 1931.

Der Vorstand.

Abschluß am 31. Dezember 1930.

Aktiva.	RM	RM
Grundbesitz	3 248 000,—	
Zugang	5 000,—	3 253 000,—
Fabrikanlagen		
Wohn-u.Fabrik-		
Gebäude	10 037 000,—	
Zugang	545 275,—	
	<u>10 582 275,—</u>	
Abschreibung	679 275,—	9 903 000,—
Maschinen	10 628 000,—	
Zugang	1 111 079,—	
	<u>11 739 079,—</u>	
Abschreibung	2 072 079,—	9 667 000,—
Werkzeuge und Einrichtungen		14,—
Bahn- und Holzplatz-Anlagen, Bollwerke und Stichkanäle, Wasserkräfte und Brunnen		7,—
Wertpapiere und Beteiligungen		27,58
Beteiligung an d. Königsberger Zellstoff-Fabriken u. chemische Werke, Koholyt Aktiengesell- schaft, Berlin		25 365 620,—
Wechsel- und Kassenbestände		1 374 266,53
Guthaben bei Banken		4 010 561,90
Schuldner einschl. Bau- und Holanzahlungen		12 800 273,26
Vorräte		
Holz, Rohstoffe u. Ersatzteile	11 865 573,—	
Halb- und Fertigfabrikate ..	3 531 122,—	15 396 695,—
		<u>81 770 465,27</u>

Passiva.	RM	RM
Aktien-Kapital		31 000 000,—
Vorzugs-Aktien-Kapital		600 000,—
Rücklage		3 290 200,—
Anleihe u. langfristiges Darlehn		25 302 467,—
Sparkasse		267 338,65
Angestellten-Hilfsfonds		786 350,—
Nicht abgehobene Dividende ..		5 155,24
Bankschulden		6 846 097,25
Gläubiger einschließlich Bau- verpflichtungen		10 290 016,75
Rückstellung für Berufsgenos- senschafts-Beitrag		320 000,—
Gewinn- und Verlust-Konto ..		3 062 840,38
		<u>81 770 465,27</u>

Gewinn- und Verlust-Konto am 31. Dezember 1930

Soll.	RM	RM
Handlungs-Unkosten		2 570 038,21
Steuern		3 019 471,44
Abschreibungen für 1930		2 751 354,—
Reingewinn für 1930	2 795 043,56	
Gewinn-Vortrag aus 1929 ..	267 796,82	3 062 840,38
		<u>11 403 704,03</u>
Haben.	RM	RM
Vortrag aus 1929		267 796,82
Betriebsüberschuß		11 135 907,21
		<u>11 403 704,03</u>

Stettin, den 29. Mai 1931.

Feldmühle,

Papier- und Zellstoffwerke Aktiengesellschaft

Gottstein.

Avé-Lallemant.

Commerz- und Privat-Bank

Aktiengesellschaft

Hamburg-Berlin

Kapital 75 Millionen RM

Reserven 40 Millionen RM

250 Niederlassungen

125 Depositenkassen

Telegramm-Adresse:

HANSEATIC

Nordland- Fahrten



POLARFAHRT

10. Juli - 4. Aug.

D. »Sierra Cordoba«
von RM. 730,- an

NORDKAPFAHRT

4. Juli - 19. Juli

D. »LUTZOW«
von RM. 290,- an

NORDKAPFAHRT 21. Juli - 5. Aug.

D. »LUTZOW« von RM. 290,- an

NORDKAPFAHRT 6. Aug. - 24. Aug.

D. »Sierra Cordoba« von RM. 480,- an

Auskunft und Prospekte durch unsere sämtlichen Vertretungen

Norddeutscher Lloyd Bremen

Berliner Handels-Gesellschaft

Kommandit-Gesellschaft auf Aktien

G e g r ü n d e t 1 8 5 6

BERLIN W8

Behrenstraße 32-33

Telegramm-Adresse: „Handelschaft“

An- und Verkauf von Effekten
Devisengeschäfte / Umwechslung
fremder Banknoten / Annahme
von Depositengeldern / Stahl-
kammer mit Privattresor

Stadtbüro für den Berliner Geschäftsverkehr
Berlin W8, Chariottenstraße 33



Sind Sie schon
in einer privaten
Krankenversicherung ?

Wählen Sie die größte, die

**Vereinigte
Krankenversicherungs-
Aktiengesellschaft**

Berlin W50

Neue Ansbacher Straße 7

Fernsprecher B 5, Barbarossa 9431

Krankenversicherung mit Gewinnbeteiligung

Aktienkapital 5 Millionen Reichsmark

Reserven über 5 Millionen Reichsmark

Hier abtrennen

An die

**Generaldirektion der
Vereinigten Krankenversicherungs-A.-G.**

BERLIN W50

Neue Ansbacher Straße 7

Ich bitte Sie um unverbindliche Zusendung Ihres Prospektes -
bzw. unverbindlich bei mir vorzusprechen.

Adresse: _____

H. d. V.

