

# PLUTUS

Kritische Wochenschrift für Volkswirtschaft u. Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man abonniert beim  
Buchhandel, bei der Post und

Berlin, den 1. Januar 1910.

direkt beim Verlage  
für 4,50 Mk. vierteljährlich.  
Bibliothek  
der

An Walter Rathenau.

Königsberger Handelshochschule

Sehr geehrter Herr Doktor!

In der Weihnachtsnummer der Neuen freien Presse las ich einen Artikel von Ihnen unter der Ueberschrift „Unser Nachwuchs“. Mir bot, was Sie darin sagten, wenig neues, denn ich habe dieselben Gedanken von Ihnen oft in anderen Veröffentlichungen aus Ihrer Feder anklingen und noch öfter Sie in persönlichen Auseinandersetzungen sagen hören. Aber wie mir manche Zuschriften, die mich auf Ihre Rundgebung hinwiesen, zeigten, hat sie vielfach Aufmerksamkeit erregt und da das Thema, das Sie behandeln, öffentlicher Erörterung wert scheint, werden Sie es verstehen, wenn ich diesmal, statt Ihnen persönlich meine Ansichten zu sagen, Ihnen einen offenen Brief schreibe.

Es ist wirklich eine ernste Frage, die Sie behandeln. Ernst an sich ja nicht bloß für den kaufmännischen Beruf, sondern auch für jeden anderen. Aber gewisse Umstände machen die Frage gerade für den kaufmännischen Beruf bedeutungsvoll. Das Beamtentum eines Staates kam jahrzehntelang mit einem gewissen Durchschnitt von Menschenmaterial auskommen. Und wenn wir selbst lange Jahre hindurch nur schlechte Künstler besitzen, so mag das für die, welche Kunst genießen wollen, sehr langweilig sein. Vor ein Unglück ist es umso weniger, als die Werk der Kunst unsterblich sind und mithin die, welche es nach besserer Kunst gelüftet, sie an der Hinterlassenschaft der Verstorbene delectieren und auffrischen können. Schlechtausleute und Industrielle aber können, wenn sie Massen auftreten, der Blüte eines

Volkes gefährlich und so unter Umständen sogar gefahrdrohend für die politische Existenz eines Volktes werden. Nicht mit Unrecht wendet man eine besondere Sorgfalt der Frage zu, wie man am besten dem Offizierkorps einen geeigneten Nachwuchs verschafft. Nicht mit Unrecht sage ich, denn auch hier droht von schlechtem Nachwuchs politische Gefahr. Aber daß die Kapitäne der Industrie und des Handels eine ebenso große politische Rolle spielen, wird leider noch immer zu sehr verkannt und deshalb kann gar nicht genug auf die Wichtigkeit der Ergänzungsfrage auf diesem Gebiet hingewiesen werden.

Hier tritt uns von vornherein eine große Schwierigkeit entgegen. In allen anderen Lebensbetätigungen findet eine gewisse automatische Ergänzung wenigstens insofern statt, als das Menschenmaterial, das heranströmt, eine gewisse Entfaltungsmöglichkeit hat. Am ausgesprochensten zeigt sich das in den freien Berufen. Bringt ein Zeitalter keine großen Künstler hervor, so sind eben keine großen Talente vorhanden. Denn mit geringen Ausnahmen entfaltet sich jeder Künstler soweit wie er kann. Vor allem hat er die Möglichkeit, der Öffentlichkeit das, was er leistet, in vollem Umfang zu präsentieren. Bei dem Kaufmann und dem Industriellen liegen die Dinge anders. Die Zeiten, wo jeder, der Kommerztalent in sich fühlte, mit ein paar Groschen sein Glück für eigene Rechnung versuchen konnte, sind dahin. Nur selten und auf Spezialgebieten gelingt es noch einem, von kleinen Anfängen die eigene Firma zur Höhe zu führen. Mehr oder weniger treten alle

jungen Kaufleute festgefügten Organisationen gegenüber. Viele haben nie die Möglichkeit, zu zeigen, was sie leisten, und noch viel mehr von ihnen sind, selbst wenn sie Großes zeigen, davon abhängig, ob ihre Leistungen anerkannt und wie sie bewertet werden. Und hier fehlt der klaffende Unterschied ein, der zwischen den Söhnen der Finanz-, Handels- und Industrieoligarchie und den Sprößlingen der breiten Masse besteht.

Von den Oligarchensöhnen sprechen Sie ja vornehmlich. In gewissem Sinne mit Recht. Denn es ist leider nur zu richtig, daß die dreihundert führenden Männer in Deutschland sich Nachfolger aus ihrer Umgebung zu suchen bestrebt sind. Man nennt das Protektionswirtschaft und schimpft laut und heimlich darüber. Ich bin kein Freund solcher Schimpfreden und glaube nicht daran, daß ein Unfähiger, der durch Protektion an die Spitze großer Unternehmungen gelangt, sich dort lange zu halten vermag. Außerdem stimme ich mit Ihnen durchaus überein, wenn Sie sagen: „Durchaus begrifflich muß jedoch der Wunsch des Leitenden erscheinen, die Avantagelautsahn vorzugsweise den jüngeren Kräften seines eigenen Kreises zu übertragen“. Auch ich halte das für nur zu begrifflich. Und wenn solche, die sich zurückgesetzt glauben oder wirklich zurückgesetzt worden sind, über Protektionsmeierei schimpfen, so bedenken sie meist nicht, daß sie im gegebenen Falle genau ebenso handeln würden. Schon deshalb, weil Begabungen in unserer Umgebung uns eher auffallen, als Begabungen, die irgendwo draußen aufgehen. Der Bäckermeister Schulze wird, wenn er die Wahl zwischen zwei Gesellen hat, von denen der eine sein Neffe, der andere ein Fremder ist, bei gleicher Tüchtigkeit dem Neffen den Vorzug geben. Töricht wäre es, vom Geheimen Kommerzienrat eine andere Handlungsweise zu verlangen.

Ihr eigener Artikel aber beweist, daß die so geschaffene engere Auswahl zu klein wird. Und ich glaube nicht daran, daß man in diesem kleinen Kreis bei sorgfältiger Auslese dauernd genügend Ersatzmänner finden wird. Auch nicht, wenn man künstliche Zuchtmittel anwendet. Selbst dann nicht, wenn man das kaufmännische Ideal vom Geldverdienen loslöst. Und da zeigt sich eben, daß die Protektionswirtschaft, so sehr sie subjektiv begrifflich ist, objektiv für Industrie und Handel und damit auch für die Gesamtheit der Nation gefährlich werden kann. Unfähige Protektionskinder halten sich nicht lange. Aber fähiger Schützlinge der Protektionsfee ist der Aufstieg garantiert, während ebenso fähige Köpfe, die sich keines großen Betters erfreuen, zweifellos in viel größerer Zahl verkümmern als Sie zugeben. Sie haben mir oft in langen Gesprächen auseinandergesetzt, daß Sie und Ihre Berufskollegen fähige Menschen mit der Laterne suchen. Ich weiß, daß nach Ihrer Auffassung der Bedarf an solchen Köpfen so unendlich groß

ist, daß kaum irgendwo eine starke Fähigkeit verkümmert. Ich bestreite die Richtigkeit dieser Auffassung.

Zunächst könnte ja eine volle Entfaltung alles dessen, was in unseren Volksmassen an Tüchtigkeit und Fähigkeit schlummert, nur auf der Grundlage einer allgemeinen gleichen Volksbildung zur Reife gelangen. Tausende und aber tausende junger Menschen können ja schon in ihren Anfangsjahren, weil ihnen aus sozialen Gründen Bildungsmöglichkeiten versagt sind, nicht einmal zu Anwärtern der kommerziellen Auslese werden. Darüber nachzudenken, wie das in viel weiterem Maße als heute geschehen könnte, wäre eine sehr dankenswerthe Denkarbeit. Aber lassen wir diese Ausflüge ins Land Utopia. Bleiben wir bei dem jetzt Erreichbaren. Wenn ich Sie recht verstehe, so verlangen Sie von den industriellen und kommerziellen Leitern, daß sie der Erziehung von Nachfolgern aus der großen Menge ihrer Angestellten mehr Aufmerksamkeit als bisher schenken und mehr Sorgfalt als bisher widmen sollen. Sie erkennen auch, daß das Aktiensystem, das kein System der Erblichkeit ist, solche Auslese doppelt zur Pflicht macht. Das ist in einer Richtung zutreffend, nach der anderen Seite doch wohl nicht ganz richtig. Sie gehen allzusehr, wie mir scheint, von der väterlichen Gesellschaft aus, die dem Namen nach allerdings ein Aktienunternehmen ist, im Empfindungsleben Ihres Vaters aber genau dieselbe Rolle spielt, wie das Privatgeschäft im Leben anderer Kaufleute. Er hat den heutigen Riesebau im kleinen Anfang selbst gezimmert und dann von Stockwerk zu Stockwerk, von Hektar zu Hektar in den Erweiterungen selbst ausgebaut. Er hängt an diesem Geschäft mit jeder Faser seines Herzens und sein schönster Traum ist wahrscheinlich, noch nach hundert Jahren dieses Geschäft ebenso blühend und anerkannt wie heute stehen zu wissen. Einem Manne wie Emil Rathenau wird es von jeher eine Sorge gewesen sein, sich Nachfolger heranzuziehen. Aber der gewöhnliche Aktiendirektor wird die Sorge haben, seinen Söhnen, die nicht im väterlichen Geschäft tätig sein können, ein möglichst gutes Christenzfundament zu hinterlassen. Er wird deshalb danach trachten, solange wie er lebt sein Unternehmen so gut wie möglich zu leiten. Aber ich zweifle, ob es allen Aktiendirektoren wirklich Sorge macht, was nach ihrem Tode aus den Unternehmungen wird, die fremde Namen führen und fremde Kapitalisten haben.

Aber nehmen wir selbst einmal an, es wäre anders. Und nehmen wir weiter an, Ihre Theorie der Erziehung und Wahl von Nachfolgern würde allgemein anerkannt. So glaube ich doch nicht an die großen Resultate. Denn es fehlt ja nicht bloß am Willen, sondern am Können. Es kann jemand ein sehr großer Ingenieur, ein hervorragender Kaufmann oder ein überaus großzügiger Industrieller sein, und er braucht nicht die Fähigkeit, Menschen zu

erkennen oder zu erziehen, zu haben. Sie reden selbst davon, daß es ein gewisses Wagnis bedeutet, einen jungen Menschen in wichtiger Mission hinauszuschicken. Zu diesem Wagnis schon werden stets nur wenige Geschäftsleiter den Mut finden. Sie reisen selbst, und dieses Leben, das nur den unruhigen Schlaf im rasenden Eisenbahnzug, das hastige Verschlingen eines Hotelbiners und im besten Fall ein kleines Schläschen im Hotelzimmer zwischen nerven-  
 abspannenden Konferenzen gestattet, bereitet vielen frühe quälende Leiden und schmerzvollen Tod. Doch viele mögen den Mut, andere auf den kommerziellen Fechtboden treten zu lassen, haben. Wie aber suchen sie diese anderen aus? Sie sind meist stark von Sympathie und Antipathie beherrscht. Der eine nimmt Anstoß daran, daß der Bewerber zu selbstbewußt und etwas prahlerisch auftritt. Nach seinen Maximen kann das kein wirklich gediegener Mensch sein. Der andere legt Gewicht auf besonders feine Manieren. Ein dritter nimmt Anstoß an der Gestalt des Bewerbers. Im besten Fall werden solche jungen Leute, für die nicht Liebe auf den ersten Blick vorhanden ist, eingestellt. In ganz wenigen Fällen läßt schließlich die erwiesene Tüchtigkeit die Antipathie einschlämmern, aber in den meisten Fällen bildet diese Antipathie eine Barriere, die niemals zu überspringen ist. Ein tüchtiger Mensch verkommt zu seinem Aerger und zum Schaden des Geschäfts, sobald wie Empfindungen regieren.

Dazu kommt aber weiter noch, daß nicht losß die Empfindungen der Chefs und Direktoren maßgebend sind. Zwischen den Regimentskommandeur und die Soldaten drängt sich eine Schar von Unteroffizieren, Subalternoffizieren und Stabsleutnants, von deren Berichten sehr oft das Schicksal der jungen Leute abhängt. Ich rede gar nicht von Neid und Mißgunst. Nur von dem Widerstreit der Temperamente. Ich rede davon, daß der Bureauchef den übereifrigen jungen Mann, in dem die Geschäftslust schäumt, vorlaut, den steifnackigen Angestellten, der beharrlich auf Fehler hinweist, frech nennt. Sie haben diese Seite der Dinge nie mit eigenen Augen geschaut. Ich habe sie durchlebt, habe diese Mißstände selbst auskosten müssen, noch mehr aber die Seufzer derer zu hören bekommen, die schwerer als ich darunter litten.

Noch bedenklicher aber ist die auch von Ihnen konstatierte Abneigung gegen die Jugend. Mir schreibt mit einem Hinweis auf Ihren Artikel ein Leser des *Plutus* eine Reminiscenz aus seiner Jugendzeit, die darin gipfelt, daß er, der zu einem großen überseeischen Unternehmen Plan und Wege gemessen hatte, nicht Direktor des ausführenden Konsortiums wurde, weil er sich statt im Schmuck eines grauen Bartes als schwächlicher Jüngling von zwei- und zwanzig Lenzen vorstellte. In England

und Amerika, wo Männer von wenig mehr als zwanzig Jahren Minister sein können, kennt man diese Dinge nicht. Dort ist der Juniorpartner an der Tagesordnung. Wer zum Gewinn des Hauses aus eigener Kraft beiträgt, darf sich als Chef fühlen. Mit kleinem Anteil, aber doch ohne die Enge des Angestelltenverhältnisses. Die Aktiengesellschaft ist dem Juniorpartnertum nicht günstig. Aber etwas Ähnliches gibt's doch auch dort einzurichten. Man breche mit der üblichen Gehaltskala, man führe in weiterem Umfange als bisher das Tantiemeverhältnis ein. Wer selbständig mitarbeitet, soll auch am Gewinn partizipieren. Dadurch wird von vornherein die Möglichkeit geschaffen, den einzelnen besser zur Geltung kommen zu lassen. Das Aufrücken in eine Tantiemestellung muß davon abhängig gemacht werden, ob irgendeine selbständige Idee geliefert wurde. Und zur Entgegennahme solcher Ideen muß, unter Umgehung aller Zwischeninstanzen, der Chef allerzeit zu haben sein. Ob solche Ideen von Leuten geliefert werden, deren Konduite gut oder schlecht ist, ob von Leuten, die sympathisch oder unsympathisch, krumm, gerade, wohl erzogen oder fleghaft sind, darf nicht von Einfluß sein. Der Leiter jedes großen Betriebes darf nur auf den tüchtigen Kern schauen.

In vielen Betrieben gibt es heut schon so etwas, was sich Tantieme nennt. Diese Tantiemen sind Anspornungsgelder, Gewinnanteile aus den einzelnen Abteilungen, aus dem Verkauf, den der einzelne selbst bewirkt. Diese Teiltantiemen halte ich für sehr verderblich. Abgesehen davon, daß sie oft der Urquell unlauterer Manipulationen werden, um möglichst viel zu verdienen, werden die damit Beglückten oft gewaltsam kurzfristig gemacht. Sie sehen nur das winzige Teilchen des Betriebes, an dem sie verdienen und sie verlieren den Blick für das Ganze, an dem sie nicht beteiligt sind. So wirken nicht alle Angestellten zum Segen des gemeinsamen Geschäfts zusammen, sondern sie arbeiten gegeneinander, jeder im Interesse seiner Teiltantieme. Ein geschäftlicher Partikularismus entsteht, dem die Zentrallleitung nur sehr schwer hindernd in den Weg treten kann.

Die zur Tantiemeberechtigung Auserwählten erziehe man dadurch, daß man sie zu wichtigen Konferenzen hinzuzieht. Dort lasse man sie durch Hören lernen und befrage sie in besonders wichtigen Dingen um ihre Ansicht. So entsteht mit der Zeit ein Stab tüchtiger und interessierter Mitarbeiter, aus breiter Masse ausgelesen. Die kann man dann auch hinaus schicken, um in Geschäften zu verhandeln. Sie kennen die Grundlagen, sie kennen die Maximen des Gesamtbetriebes.

Diese Zeilen widmet Ihnen mit den besten  
 Neujahrsgrüßen in bekannter Wertschätzung  
 Ihr ergebener  
 G. B.

## 1909.

## Ein Rückblick.

Von Dr. Felix Somary-Wien.

Das Jahr 1909 hat einen ganz eigentümlichen Verlauf genommen. Man kann oft hören, daß Ueberraschungen in unseren Tagen immer seltener werden, daß der Verlauf der wirtschaftlichen Konjunktur sich in immer regelmäßigerem Gange vollziehe und der Irrtum in der Voraussicht sich gewöhnlich nur auf das Tempo der Entwicklung, nicht aber auf ihre Richtung erstreckt; diese These hat im abgelaufenen Jahre in gewissem Sinne eine Bestätigung erfahren; man hatte zu Beginn allenthalben eine leichte Besserung der wirtschaftlichen Situation vorausgesagt und diese ist auch eingetreten, allerdings in ganz eigentümlicher und stellenweise von den angenommenen Voraussetzungen verschiedener Weise.

Das Jahr hatte unter den ungünstigsten Auspizien begonnen: die Industrie befand sich in einem Zustande schwerer Depression, die Verhältnisse wurden noch dadurch kompliziert, daß schwere politische Verwicklungen in den ersten Monaten auf das ganze Wirtschaftsleben in beunruhigender Weise einwirkten. Nachdem die Beunruhigung in der auswärtigen Politik aufgehört hatte, traten in den führenden Wirtschaftreichen schwere innerpolitische Kämpfe um Fragen des Budgets ein, die gleichfalls in hohem Maße auf die Unternehmungstätigkeit retardierend wirkten.

Die europäische Industrie hatte schon seit Jahresbeginn unter den schweren Folgen der andauernden Depression zu leiden; es war in den meisten Produktionszweigen nicht möglich gewesen, eine dem Niedergange der Konjunktur entsprechende Kürzung der Erzeugung eintreten zu lassen; in der vorangegangenen Konjunkturperiode waren Investitionen vorgenommen worden, wie kaum je zuvor, und die erhöhte Intensivierung der Produktion machte sich gerade in der Zeit der rückläufigen Konjunktur sehr unangenehm fühlbar; dazu kam, daß der Ausschcheidungsprozeß rückständiger Firmen sich in der letzten Periode langsamer vollzog als sonst, es hat sich eine Technik der Sanierung herausgebildet, die jedes Unternehmen, wenn es auch nur den Keim der Lebensfähigkeit in sich trägt, weiter aufrecht zu erhalten sucht; zumal in Deutschland und Oesterreich, wo ein inniger Konnex Banken und Industrie verbindet, streben die Kreditinstitute stets dahin, Unternehmungen, bei denen sie mit größeren Beträgen impegniert sind, im Interesse ihres Ansehens über Wasser zu halten. Die Kartelle konnten in den meisten Fällen eine Produktionseinschränkung nicht durchsetzen, ja es sind sogar einige der größten bei dem Versuche, eine Reduktion durchzusetzen, in die Brüche gegangen; auch für die reinen Preis-

kartelle war das verflossene Jahr keine günstige Zeit, weil sich Hochpreise ohne vernünftige Produktionspolitik nicht halten können.

Das Zusammenwirken dieser Momente hat den Beginn einer Besserung der Situation in Europa stark verzögert, während in den Vereinigten Staaten schon eine volle Wendung der Lage eingetreten und die Industrie fast voll beschäftigt war. In der Union allein ist es heute möglich, planmäßig auf großem Gebiete Wirtschaftspolitik zu treiben, bei uns dagegen ist dies wegen der Vielgestaltigkeit des Wirtschaftsgebietes und wegen des Mangels an straffen Organisationen in den meisten Unternehmungsguppen unmöglich.

Welch' große Schwierigkeiten auch nur der Versuch einer internationalen Regelung der Produktion begegnet, das hat zur Evidenz der schwere und nur nach den größten Mühen teilweise erfolgreiche Kampf gezeigt, den die internationale Union der Baumwollspinner um eine Produktionseinschränkung geführt haben. Die Investitionen der Baumwollspinnereien waren in der vergangenen Konjunkturperiode ganz abnorm groß, speziell in Lancashire geradezu erzeßiv. Die Steigerung des Bedarfes aber, welche die primäre Veranlassung zu dieser Investitionstätigkeit geboten hatte, war keine dauernde, zumal, da die Nachfrage von Ostasien her infolge des raschen Empormachsens der dortigen Betriebe und der Ueberfüllung des Marktes sich fast ebenso jäh senkte, als sie sich fünf Jahre vorher gehoben hatte. Die Steigerung der internationalen Produktionstätigkeit wirkte um so verhängnisvoller, als die Preise des Rohmaterialies infolge der mäßigen Ernten sich andauernd auf recht hohem Niveau bewegten. Die Anstrengungen der internationalen Union der Baumwollspinner auf Herbeiführung einer Produktionseinschränkung sind aber nur von teilweisem Erfolg begleitet gewesen.

In anderen Industriezweigen machte sich gerade in dieser Zeit der Umstand unangenehm fühlbar, daß technisch rückständige Unternehmungen in großer Zahl weiter mitarbeiten. Stilllegungen sind auf dem Kontinente relativ recht selten; die starke Zersplitterung des Aktienbesitzes bringt es hier mit sich, daß eine Beherrschung namentlich mittlerer Unternehmungen viel schwerer zu erreichen ist; dort, wo ein derartiges Unternehmen nicht eine Aktiengesellschaft ist, sondern einem einzelnen oder einer Familie gehört, wirken vielfach Momente der Tradition, des lokalen Ansehens, der innigen Arbeitverbindung mit der Betriebsleitung in dem Sinne, daß das Aufgeben der individuellen Selbstän-

digkeit des Unternehmens selbst dann nicht zu erreichen ist, wenn offenkundig infolge der Rückständigkeit der Produktionseinrichtungen die Erreichung der Rentabilität als aussichtslos erscheint; während in den Vereinigten Staaten, gerade in Zeiten der Depression umfassende Stilllegungen und Erweiterungen des Umfanges des Trusts konstatiert werden, war in Europa im abgelaufenen Jahre von einer ähnlichen Bewegung nichts zu spüren.

Wenn man von der Zuckerindustrie abieht, kann man kaum sagen, daß auch nur ein einziger Industriezweig wirklich in guter Situation sich befunden hätte; die Zementindustrie ist durch die Auflösung der Kartelle geradezu deroutiert; bei der elektrischen Industrie waren die Konkurrenzverhältnisse so scharf, daß lohnende Aufträge kaum zu erhalten waren; in der Papierindustrie ist die Situation andauernd schlecht, in der Maschinenfabrikation geht es allerdings in einzelnen Zweigen langsam besser, und die chemische Industrie ist jetzt aus einer Situation befreit worden, die einige Augenblicke hindurch recht unerquicklich aussah — seitdem sich nämlich die Luftstickstoffverfahren als rentabel erwiesen und die Aktien der großen norwegischen Fabrik in Notoda, bei der die deutschen chemischen Gesellschaften sich so stark engagierten, als emissionsfähig erwiesen haben.

Wenn auch die Richtung der Konjunktur entschieden aufwärts geht, so ist doch das Tempo sehr langsam; die Bewegung auf den Effektenmärkten, die in diesem Sommer mit einer ganz erstaunlichen, in den Industrieverhältnissen nicht begründeten Behemung eingesetzt hatte, ist darum auch bald zum Stillstand gekommen. Ein Hauptgrund für die so stark akzentuierte Börsenhäufung war die Annahme, daß die Gründe, die für die rapide Kursbesserung der Unionswerte maßgebend waren, auch auf die heimischen Industrieeffekten wirken müßten, eine Annahme, die einer eigentlich seriösen Grundlage entbehrt. Das Effektengeschäft bekommt in unseren Tagen einen ganz eigentümlichen Charakter, es vollzieht sich, man möchte sagen, stoßweise; die starken Gewinne, die namentlich an amerikanischen Werten erzielt wurden, haben die Spekulationsucht weiter Kreise angefaßt und zu einer Bewegung geführt, die die Kurse auf eine Höhe trieb, welche die Entwicklung mindestens zweier Jahre antizipierte. Erst als man sich überzeugte, daß die Effektenkurse der wirklichen Entwicklung weit vorausgeeilt waren, trat ein Stillstand ein, der nun schon durch einige Monate dauert.

Weit besser als der Industrie erging es der Landwirtschaft, welche auf ein Jahr recht guter Preise zurückblicken kann; speziell die Getreidepreise hielten sich im Durchschnitt des Jahres auf einem recht bedeutenden Niveau: gerade die Ereignisse des abgelaufenen Jahres haben zur

Evidenz gezeigt, daß Amerika als Getreideexportland heute nicht mehr ernstlich in Betracht kommt; bei mittleren Ernten genügt die einheimische Produktion der Union kaum mehr dem dortigen Bedarf, wie die Preisbewegung auf den amerikanischen Märkten in diesem Jahr deutlich demonstriert hat; der überseeische Masseneport war seinerzeit die Ursache der Einführung von Getreidezöllen — und obwohl die Ursache nur noch in sehr reduziertem Maße wirkt, ist doch die Wirkung aufrecht geblieben — hohe Getreidepreise, deren Einfluß in Zeiten, wo sich die Lage des Arbeitmarktes nur langsam bessert, doppelt fühlbar wird.

Das am meisten charakteristische Phänomen des verflossenen Jahres war das gleichzeitige Auftauchen ernster budgetärer Schwierigkeiten in Deutschland, Oesterreich und England; die Ursache hiefür lag weniger in dem durch den Niedergang der Konjunktur verursachten Steuerausfall als in der weitausgreifenden wirtschaftlichen und sozialen Tätigkeit der Staaten. Während man auf dem Kontinent die Ausgabesteigerung zum guten Teil durch Erhöhung der indirekten Steuern und Einführung von Monopolen zu decken sucht, will der englische Liberalismus, seinen Prinzipien getreu, lediglich die direkten Abgaben erhöhen; ob aber eine moderne Verwaltung dauernd auf indirekte Abgaben verzichten kann, ist wohl eine offene Frage: die Liberalen streben nach einer Milderung der bisher inaktiven inneren Wirtschaftspolitik, nach einer Umformung im Sinne der kontinentalen Sozialpolitik; sozialpolitisches und finanztechnisches Programm der Liberalen stehen zueinander in unleugbarem Gegensatz; schon jetzt hat das erste „wirtschaftspolitische“ Budget zur Folge, daß — um die bestehenden direkten Steuern nicht allzu hoch zu schrauben — neue selbst von den kontinentalen Fiskalisten zurückgewiesene Abgaben — die Wertzuwachssteuer — eingeführt und die Gebühren in einer ganz außerordentlichen Progression erhöht werden müssen; auf diesem Wege kann man wohl schwer weitergehen — eine Milderung der britischen Finanzgesetzgebung wird wohl notwendige Konsequenz der liberalen Wirtschaftspolitik werden; die Konservativen wollen die Mehrauslagen durch Zolleinführung decken, wobei die Justizive zuerst auf das Programm des Reichszollgebietes, dann auf jenes der Einführung von Agrarzöllen verzichtet haben, während sie die Forderung nach Industriezöllen immer mehr in den Vordergrund schieben. Der Kampf, der während des ganzen Jahres andauert hat, wird, auf welcher Seite der Sieg auch sein wird, jedenfalls mit einer Wesensänderung der englischen Wirtschaftspolitik schließen — wohl das einzige Ereignis von historischer Bedeutung, welches das verflossene Jahr gezeitigt hat.

# Richtige Buchführung.<sup>1)</sup>

Vom Bücherrevisor Hans Günther-Hamburg.

## III.

Die Buchführung soll, wenn mehrere Artikel gehandelt oder fabriziert werden, das Ergebnis jeder einzelnen Branche ausweisen.

Zu diesem Ziele führt eine zweckentsprechende Einrichtung aller derjenigen Konten, welche mit dem Handels- oder Fabrikationsbetriebe zusammenhängen. Man vereinigt diese Konten am zweckmäßigsten in einem Buche, welches man Betriebsbuch oder Betriebshauptbuch nennt.

Maßgebend für die Einteilung dieser Betriebskonten muß ferner die Art der Kalkulation sein, welche in unserem Geschäftsbetriebe üblich ist. Im Handelsgeschäft ist die Kalkulation selbstverständlich einfacher als in Fabrikationsbetriebe, denn in ersterem haben wir es nur mit dem Selbstkostenpreise der Waren franko Lager und den durch den Verkauf entstehenden Unkosten zu tun. Das in einem verflohenen längeren Zeitraum ermittelte prozentuale Verhältnis zwischen dem Selbstkostenpreise der umgesetzten Waren und der auf diesen Umsatz entfallenden Summe aller Verkaufsspesen bildet den Spesenprozentsatz, welchen wir aufzuschlagen müssen, um den Gesamtselbstkostenpreis der Waren zu erhalten.

Dieser Prozentsatz wird sich natürlich von Jahr zu Jahr ändern, denn ein vergrößerter Umsatz wird meist zur Folge haben, daß die Spesen sich besser verteilen, das heißt, daß wir mit einem geringeren Spesenzuschlag auskommen. Diese Generalkalkulation muß deshalb jedes Jahr erneut vorgenommen werden und läßt sich bei zweckentsprechender Einteilung der Konten mit Leichtigkeit ausführen. — Im Fabrikbetriebe ist die Spesenberechnung etwas komplizierter, da dem Verkaufsgeschäft die Fabrikation vorangeht, welche ihre Unkosten ganz getrennt von den Verkaufsspesen berechnen muß.

Während das Verkaufsgeschäft die Selbstkosten der eingekauften Waren als Basis für die Berechnung des Verkaufsspesen-Prozentsatzes benützt, werden in der Fabrikation die Herstellungskosten der Fabrikate, d. h. die produktiven Löhne die Grundlage für das Prozentverhältnis der Fabrikationsunkosten. Die produktiven Löhne bilden in jedem Falle den Maßstab für die Beschäftigungsdauer der Fabrikanlage zur Fertigstellung einer gewissen Warenmenge; deshalb müssen bei weitem die meisten Unkosten nach Maßgabe der Beschäftigungsdauer von den verschiedenen Warenmengen getragen werden. Bei der Fabrikation verschiedenartiger Artikel können nun aber diese Unkostenprozentsätze sehr verschieden sein, ein Umstand, der bei unzureichender Buchführung dem Fabrikanten meist überhaupt nicht zum Bewußtsein kommt. In unglaublich vielen Fällen ist es diesem gänzlich unbekannt, daß er einen durch falsche Kalkulation verlustbringenden Fabrikationszweig auf Kosten der übrigen Fabrikate mitschleppt, durch dessen gänzliche Aufgabe ein besseres Jahresergebnis erzielt werden könnte. Hier ist es nur eine zweckmäßige, wohlgedachte Buchführung als Grundlage der Kalkulation und der Spesenberechnung, welche dem Fabrikanten durch überzeugende Aufdeckung des Irrtums die Augen öffnen kann.

Die Buchführung soll eine Nachkalkulation der sämtlichen ausgeführten Aufträge ermöglichen.

Die vom Kalkulator ausgeführte Vorkalkulation ist mit einer mathematischen Behauptung zu vergleichen. Der Kalkulator behauptet, daß die betreffende Arbeit so und soviel Rohmaterial und produktive Löhne erfordern werde, daß den letzteren entsprechend die Arbeit so und soviel Fabrikationspesen tragen müsse, daß diesen drei Positionen entsprechend so und soviel Verkaufsspesen aufzuschlagen seien, und daß schließlich der als Gewinn zugeschlagene Betrag als reiner Nutzen bei dieser Arbeit übrig bleiben müsse.

Den mathematischen Beweis dieser Behauptung zu liefern, ist Sache der Betriebsbuchführung. In vielen Fällen wird der Beweis anders ausfallen und die in der Behauptung enthaltenen Irrtümer aufdecken. Je klarer und überzeugender die Buchführung diesen Beweis zu liefern vermag, desto eher wird die Vorkalkulation bemüht sein, die ihr überzeugend nachgewiesenen Fehler in Zukunft zu vermeiden.

Nur durch eine den Eigentümlichkeiten des Betriebes genau angepaßte Buchführung kann zwischen der technischen und der kaufmännischen Leitung eines Betriebes ein der Prosperität des Unternehmens zum Segen reichendes Handinhandaarbeiten erreicht werden.

Die Anzahl der Betriebskonten sei nicht größer als nötig; man richte nur Konten ein, deren Endergebnisse ein wirkliches Interesse haben, und zwar entweder für die getrennte Gewinnberechnung der verschiedenen Branchen oder für die Kalkulation, oder für die Spesenberechnung und für irgendwelche statistische Zwecke.

In nachstehenden Ausführungen wollen wir annehmen, es handle sich um eine Fabrikation von drei Spezialitäten, wie beispielsweise: Branche I Nähmaschinen, Br. II Schreibmaschinen, Branche III Fahrräder, oder: Branche I Teerprodukte, Branche II Salmiak, Branche III schwefelsaures Ammoniak.

Die eingekauften Rohstoffe und Fabrikationsmaterialien, sofern sie sich von vornherein auf die drei Branchen verteilen lassen, bringen wir auf die drei Konten Materialeinkaufskonto Br. I, Br. II und Br. III. Werden die gleichen Materialien in mehreren Branchen verarbeitet, so daß eine vorherige Trennung nicht möglich ist, dann buchen wir sämtliche Materialien zunächst auf ein allgemeines Fabrikations-Materialeinkaufskonto und übertragen am Schlusse eines jeden Monats die Werte der für den Umsatz verbrauchten Materialien auf die vorgenannten drei Konten.

Alle Materialien, welche zur Unterhaltung des Betriebes verbraucht werden, gehören auf die betreffenden Betriebsunkonten und Unterhaltungsausgabekonten.

Die Fabrikationslöhne, welche einen Hauptfaktor der Kalkulation und Spesenberechnung bilden, sind diejenigen Löhne, welche für die Herstellung bzw. Anfertigung der Fabrikate ausgegeben wurden. Sie werden aus den Lohnnotizen der Arbeiter extrahiert und zusammengestellt und den drei Konten: Fabrikationslohnekonto Br. I, Br. II und Br. III belastet. Diese Löhne können sofort auf die drei Branchen verteilt werden, denn die Lohnlisten der Arbeiter ergeben ohne weiteres, an welchen Fabrikaten gearbeitet worden ist. Wenn man sich trotzdem entschließt, analog

<sup>1)</sup> Siehe Plusus Jahrgang 1909 Seite 969, 990 ff.

den Materialkonten alle produktiven Löhne zunächst auf ein Allgemeines Fabrikationslohnekonto zu bringen und an jedem Monatschlusse die Beträge der für den Umsatz verwendeten produktiven Löhne auf die genannten drei Lohnkonten zu übertragen, dann geschieht dies aus anderen Gründen, welche später erörtert werden sollen, und zwar bei Besprechung der Möglichkeit, die abgelaufenen und die durch den Umsatz gedeckten Generalunkosten zu ermitteln. Dieser Modus hängt ferner zusammen mit dem hochinteressanten Verfahren, allmonatlich ohne Inventuraufnahme und ohne Lagerbuchkontrolle eine vollständige Gewinnbilanz (also nicht Rohbilanz) aufstellen zu können, welches Verfahren später eingehend erklärt werden soll. — Wir haben ferner noch Hilfslohne oder Nebenlohne, welche sich zwar direkt auf die drei Branchen verteilen lassen, die aber keine produktive Tätigkeit aufweisen. Diese Löhne gehören entweder auf die drei Konten: Nebenlohnekonto Br. I, Br. II und Br. III. oder Betriebsunkostenkonto Br. I, Br. II und Br. III.

Endlich allgemeine Betriebslöhne, welche der gesamten Fabrikation zur Last fallen (z. B. Lohn der Portiers, Nachwächter, Kesselheizer, Maschinenwärter, Magazin- und Hofarbeiter usw.). Diese Löhne werden zunächst auf einem Allgemeinen Betriebslohnekonto verbucht und am Schlusse jeden Monats nach später zu erläuternden Grundsätzen auf die drei Branchen verteilt bzw. übertragen.

Zu den Betriebsunkosten gehören außer den Hilfslohnen dann noch diejenigen Unkosten, welche sich sofort auf Betriebsunkostenkonto Br. I, Br. II und Br. III verteilen lassen, sowie solche Unkosten, welche dem gesamten Betrieb zur Last fallen und daher ebenfalls später zu repartieren sind. Hierher gehört z. B. das Betriebsbeamtengehälterkonto, sofern die drei Betriebe nicht auch bezüglich der Beamten streng voneinander getrennt sind.

Die Unterhaltungsausgaben betreffen meist den ganzen Betrieb und sind später zu verteilen. Es gehören dahin die Unterhaltungskonten der Grundstücke und Gebäude, der Kraft- und Lichtanlage, der Arbeitmaschinen, der Werkzeuge und Utensilien, des Fuhrwerks usw., für welche je nach Bedarf ein Konto zu eröffnen ist.

Mit den Verwaltungskosten verhält es sich ebenso. Hierher gehören die Bureaubeamtengehälter, die Reisendengehälter, die Reisespesen, Reklamekosten, die Allgemeinen Handlungskosten, die Provisionskonti, das Unfall-, Invalidität- und Krankenversicherungskonto, das Zinsenkonto, Skonti- und Deportokonto, und, falls monatliche Gewinnbilanzen aufgestellt werden sollen, ein Amortisations-Rückstellungskonto, um die auf jeden Monat entfallende Amortisationsquote verbuchen zu können. Diesen sämtlichen, mit Debitsalden abschließenden Konten steht der Umsatz gegenüber.

Dieser wird auf der Kreditseite der drei Konten Verkaufskonto Br. I, Br. II und Br. III verbucht.

Die Buchführung soll das prozentuale Verhältnis der Fabrikationsunkosten zu den produktiven Herstellungskosten, sowie dasjenige der Verkaufsunkosten zu dem Selbstkostenwerte des Umsatzes ergeben.

Demnach haben wir die Summe der in einer Betriebsperiode aufgelaufenen Generalunkosten nicht allein auf die drei Betriebszweige zu verteilen, sondern wir haben sie außerdem in Fabrikations- und Verkaufsunkosten zu trennen.

Wir stellen uns zum besseren Verständnis das Fabrikgeschäft als in zwei Abteilungen streng getrennt vor. Die

Verkaufsabteilung bestellt ihren Bedarf bei der Fabrik. Diese fabriziert die Ware und übergibt sie der Verkaufsabteilung franko Lager zu ihrem Selbstkostenpreise einschließlich der Fabrikationsunkosten. Die Verkaufsabteilung schlägt ihre Verkaufsunkosten zu, um ihren Selbstkostenpreis zu ermitteln, und verkauft das Fabrikat unter Hinzurechnung eines entsprechenden Reingewinnzuschlages.

Die Ermittlung der Generalspesen-Prozentsätze erfolgt direkt aus dem Betriebs-Hauptbuche durch geeignete Zusammenstellung der Jahres-Salden der einzelnen Unkostenkonten. Die Konten in diesem Buche werden in der Weise geführt, daß die Beträge der einzelnen Posten in die erste Rubrik eingestellt und die Monats-Additionen in der zweiten Rubrik ausgeworfen werden. Bei den Eintragungen in dem genannten Buche haben wir beständig das Prinzip im Auge behalten, alle Posten, welche eine bestimmte Branche betreffen, direkt auf das passende Konto dieser Branche zu bringen, denn diese Posten sind dort von vornherein richtiger untergebracht, als wenn später eine Verteilung nach gewissen Grundsätzen vorgenommen würde. Wir nehmen also mit anderen Worten eine solche Verteilung unbedingt nur bei denjenigen Beträgen vor, welche absolut nicht gleich auf bestimmte Branchen verbucht werden können.

Unbedingt richtig verbucht sind die Unkosten-Beträge, welche auf den Hilfslohne-Konten Br. I, II u. III,

„ „ Fabrikations-Unkosten-Konten Br. I, II u. III  
und „ „ Provisions-Konten Br. I, II u. III

untergebracht sind. Einen Verteilungs-Modus für die übrigen Konten zu ermitteln, welcher der Wirklichkeit am nächsten kommt, ist die Aufgabe des Organisations. So werden beispielsweise die Fabrik- und Bureau-Beamten-Gehälter nach dem Beschäftigungsgrade der einzelnen Beamten für die drei Branchen festzusetzen sein. Die Anteile der drei Branchen an den Gebäude-Unterhaltungskosten würden nach dem Werte der für jeden Betriebszweig in Anspruch genommenen Gebäude zu berechnen sein, die Unterhaltungskosten der Kraft-Anlage nach den von jeder Branche in Anspruch genommenen Pferdekraft-Stunden bzw. Kilowatt-Stunden, die Unterhaltungskosten der Lichtanlage nach der von jeder Branche beanspruchten Lampenanzahl und der Anzahl der Brennstunden, die Arbeiter-Versicherungskosten nach den Summen der produktiven Löhne in den drei Branchen, die Unterhaltungskosten der Fuhrwerke nach dem Gewicht der für die drei Branchen angefahrenen Materialien und abgefahrenen Fabrikate, die Reisespesen und Reisendengehälter, sofern gemeinschaftliche Reisende für alle drei Branchen tätig sind, nach den erzielten Umsätzen usw.

Die Verkaufsspesen setzen sich zusammen aus: Reisendengehältern, Reisespesen, Verkaufsprovisionen, Reklamekosten, ferner aus entsprechenden Anteilen an den Bureaubeamten-Gehältern, allgemeinen Handlungskosten, Zinsen und Fuhrwerks-Unterhaltungskosten, letztere in dem Verhältnis, in welchem das Fuhrwerk für die Beförderung der Verkaufswaren in Anspruch genommen wird.

Unter Berücksichtigung der oben gegebenen Anleitungen fertigt man am Schlusse des Geschäftsjahres oder auch schon nach Verlauf einer kürzeren Geschäftsperiode eine Aufstellung der Fabrikations-Unkosten für die 3 Branchen, und eine ebensolche Aufstellung der Verkaufs-Unkosten. In der ersteren Aufstellung ist zu ermitteln, in welchem Prozentverhältnis die Summe der Fabrikations-Unkosten jeder Branche zu den ausgegebenen produktiven Löhnen derselben Branche steht.

(Fortsetzung folgt.)

# Revue der Presse.

Am Schluß des Jahres pflegen die deutschen Handelszeitungen Uebersichten über die Wirtschaftsentwicklung der verfloßenen zwölf Monate zu veröffentlichen. Diese Uebersichten enthalten, wenigstens soweit sie nur eine Sammelarbeit sind, nicht sonderlich viel des Interessanten. Sie sind eben nur Rekapitalierungen in zusammenhängender Form des schon an vielen Stellen während des abgelaufenen Jahres Gesagten. Interessant sind sie nur dann, wenn sie aus den Geschkehnissen einen bestimmten Gedanken herausholen, der die Jahresentwicklung in einem eigenartigen Lichte zeigt. Neuartiger für uns sind dagegen Rückblicke über die Wirtschaftsentwicklung fremder Länder, wie z. B. die Frankfurter Zeitung in ihrer Ausgabe vom 22. Dezember 1909 einen über die italienische Wirtschaft veröffentlicht. Der Artikel heißt sich:

## Die italienische Wirtschaft an der Jahreswende

und führt noch einmal rückblickend die Gründe auf, weshalb Italien, trotzdem seine Finanzgebarung in der letzten Zeit nach außen hin einen günstigen Eindruck gemacht hat, in seiner inneren Wirtschaftsstruktur zurückgeblieben ist. Was die italienische Börse betrifft, so ist zwar der Markt schon seit mehreren Jahren von schwachen Positionen gereinigt, es fehlt aber an Mitteln für dauernde Investitionen, so daß eine feste Grundtendenz, auf der auch spekulativ vorgegangen werden könnte, nicht zu erreichen ist. Dagegen zeigt sich in der Ueberhandnahme des Kreditystems, das speziell die Banken durch Finanzakzepten pflegen, wie kapitalarm eigentlich das Land ist. Die industriellen Schulden können nicht konsolidiert werden, Obligationen, die ja eine dauernde Kapitalsanlage darstellen, sind kaum unterzubringen. Mit diesen Erscheinungen, die natürlich auf die Konkurrenzkraft der Industrie ungünstig einwirken, hängen auch die Krisen in den Hauptindustrien Italiens zusammen. So liegt das Seidengewerbe, eine der national wichtigsten Industrien Italiens, sehr danieder und kann sich der japanischen Konkurrenz kaum noch erwehren. Ebenso hat die Baumwollindustrie im letzten Jahre eine schwere Krise durchgemacht, die ihren Ausdruck z. B. in dem Zugrundegehen einer Reihe junger Spinnereigesellschaften fand. Etwas besser geht es der italienischen Eisenindustrie, soweit sie mit Staatsaufträgen, speziell für die Militär- und Marineverwaltung, genährt wird. Relativ am besten haben noch die Banken abgeschnitten, da sie sich wohlweislich von Expansionen zurückgehalten haben und dafür in eine ziemlich straffe Konzentrationsbewegung eingetreten sind. —

Ueber die Ausgaben für unsere militärische Rüstung gehen gewöhnlich Zahlen um, die in ihrer Kolossalität etwas unwahrscheinlich klingen. Wenn man sich jedoch den neuen Etat ansieht und daraus die Ziffern der Ausgaben für die Rüstung abliest, so sieht man, daß die Zahlen, die gemeinlich genannt werden, vielleicht kleine Unrichtigkeiten aufweisen, daß sie jedoch im ganzen nicht zu niedrig gegriffen sind. In der Berliner Volkszeitung (23. Dez.) veröffentlicht der Reichstagsabgeordnete Gothein eine Abhandlung über die

### Kosten unserer Rüstung,

der wir folgendes entnehmen: Für die eigentliche Landesverteidigung sind 947,4 Mill. *M* vorgesehen und für die

Marineausgaben 452,5 Mill. *M*. Die Höhe dieser Summe wird nicht zum geringen Teil dadurch erreicht, daß für Militärpensionen außerordentlich viel ausgegeben wird, und zwar Summen, die noch neben den Mitteln des Reichsinvalidenfonds nötig sind. Aber die Zahlen, die eben genannt sind, erschöpfen noch nicht die Höhe der Ausgaben. Es kommen noch hinzu die Zinsen der für Kriegszwecke aufgenommenen Anleihen und die Amortisation dieser Anleihen. Für diese Zwecke sind allein 200 Mill. *M* in Rechnung zu stellen, so daß eine Gesamtjahresausgabe von 1600 Mill. *M* herauskommt. Wenn man ferner in Betracht zieht, daß ständig 700 000 Mann in ihrer besten Jugendkraft dem Lande entzogen werden, und den Wert der durchschnittlichen Arbeitskraft eines jeden auf 2000 *M* schätzt, kommt ein Ausfall von nochmals 1400 Mill. *M* hinzu. Diese Ausgaben wachsen bei uns wie auch in den anderen europäischen Ländern ständig weiter und führen nach Gothein zu einer Auspowerung Europas. Die Vereinigten Staaten von Amerika, die gar kein stehendes Heer haben, seien in dieser Beziehung viel besser daran und die eigentliche amerikanische Gefahr bestehe in den riesigen Rüstungsausgaben Europas, die Amerika nicht nötig habe.

Wie kolossale Vorteile die Vereinigten Staaten aus diesen Ersparnissen ziehen, kann man auch an dem Reichtum erkennen, der von Jahr zu Jahr dort drüben in außerordentlichem Maße zunimmt. So beträgt nach einer Statistik der *Financial News* (21. Dez.) nach der letzten Schätzung

### das Gesamtvermögen der Vereinigten Staaten

105 Milliarden Dollar. Die Depots in den Banken allein erreichen die Höhe von 70½ Milliarden. Wie sehr der Kapitalreichtum des Landes zunimmt, ist auch aus dem schnellen Anwachsen der amerikanischen Bankenzahl zu ersehen, die sich in den letzten neun Jahren verdoppelt hat. Der Zahlungsverkehr der Vereinigten Staaten wäre eben anders nicht mehr zu bewältigen gewesen. —

Allerdings sucht das amerikanische Kapital sich nicht immer die Banken als Verwaltungstellen, sondern es schafft sich eigene Verwaltungsinstitute in Gestalt von Trusts. Die Trustsbewegung nimmt in Amerika rapide zu. Neuerdings bestehen z. B. Bestrebungen, einen Brottrust und einen riesenhaften Gummitrust zu bilden.

### Der amerikanische Gummitrust

soll, ebenfalls nach den *Financial News*, (22. Dez.) mit 70 Mill. Dollars finanziert werden und soll die Firma erhalten: „Intercontinental Rubber Company“. Beteiligt sind an diesem Truste der Senator Aldrich, der größte amerikanische Textilindustrielle, Hermann B. Baruch, Henry A. Bingham, Daniel Guggenheim, Paul Morton, S. A. Guggenheim, Thomas F. Ryan und seine Gruppe. Auch die belgischen Gummiinteressenten haben in dem Trust, der ja, wie schon der Name anzeigt, seine fühler Interkontinental ausstrecken will, maßgebenden Einfluß. —

In der Maschinengarnbranche ist in letzter Zeit ein heftiger Kampf ausgebrochen. Die Detaillisten wollten

### Einheitspreise für Maschinengarn

festgesetzt haben, da die bisherigen Preise keinen Gewinn ließen, und als der Leipziger Detailistenverband einsah, daß



diese Forderung einstweilen nicht durchzusetzen war, wollte er wenigstens Mindestpreise fixieren lassen. Aber die Aktion, an der die Detailisten und auch die Grossisten ein großes Interesse haben, scheint ins Wasser fallen zu wollen, da die Warenhäuser sich gegen die Forderung der anderen sperren. Sie sind der Meinung, daß es zwar richtig sei, daß beim Detailverkauf der Maschinengarne nicht ein regulärer Verdienst erzielt wird und daß eine Abänderung wünschenswert erscheine, daß jedoch bei dem bestehenden Usus, Artikel wie Maschinengarn an die Näherinnen billig zu verkaufen, um sie für die Abnahme anderer Artikel zu interessieren, eine Reform der Preisfestsetzung einheitlich sich nicht erzielen lassen wird. So spricht sich wenigstens Herr Dr. Wernicke, der Generalsekretär des Verbandes Deutscher Waren- und Kaufhäuser im Confectionair vom 23. Dez. zu dieser Ansicht aus. Ohne den Beitritt der Warenhäuser wird sich allerdings wohl kaum eine einheitliche Regelung für Deutschland erzielen lassen, so daß sich die Detailgeschäfte auf lokale Regelungen beschränken müssen. —

Während sich früher nur der Reiche oder wenigstens der sehr Wohlhabende einen Pelz gestatten zu können glaubte, sieht man jetzt das Tragen von Pelzen fast zur allgemeinen Mode werden, und das, trotzdem die Preise für die einzelnen Pelzsorten außerordentlich gestiegen sind. Nach einer Abhandlung über

### **Pelzmoden.**

die der Königl. Hoflieferant Georg Salbach im Berliner Tageblatt vom 25. Dezember veröffentlicht, hat sich der Weltpreis für Skunks z. B. im Laufe eines einzigen Jahres um 60% erhöht, der für Weißfuchs um 55%, der für Rotfuchs um 60%, der für Luchs sogar um 130%. Die Folge dieses außerordentlichen Umschlagens der Pelzmode ist natürlich ein schnelleres Absterben der Pelztiere, doch ist Georg Salbach der Ansicht, daß unsere und die nächsten Generationen noch keine Angst zu haben brauchen, und daß besonders in Berlin noch immer Pelze relativ billig zu haben sein würden. Er spricht der Berlinerin einen besonders feinen Geschmack in der Auswahl von Pelzwaren zu. Wir müssen dem leider hinzufügen, daß sie neben diesem Geschmack auch noch eine starke Sucht zum Kreditnehmen hat, und daß sich dadurch zum Teil auch wohl das starke Umschlagens der Pelzmode erklärt.

Demnächst wird an der Berliner Börse ein neues Montanpapier zur Einführung gelangen. Es ist das die Aktie des lothringischen Stahlwerks

### **Aumeh-Friede.**

Nach den Ausführungen, die das Berliner Tageblatt (28. Dez.) über dieses Werk macht, kann man dem Unternehmen solide Grundlagen nicht absprechen. Wenn Aumeh-Friede auch einmal eine einschneidende Sanierung durchmachen mußte, so wurden doch später die Resultate recht befriedigende, hauptsächlich deshalb, weil die nach der Sanierung an die Spitze der Gesellschaft tretende Verwaltung zuerst auf die Kräftigung des finanziellen Status bedacht war, was hauptsächlich durch Verwendung der erzielten Gewinne zu verstärkten Abschreibungen erreicht wurde. Nach seiner technischen Seite ist Aumeh-Friede ein großes gemischtes Werk. Seinen Roheisenbedarf bezieht das Werk von der ihm angegliederten Feinscher Hütten-A.-G. Die Gesellschaft besitzt bedeutende Tonbergwerke, eine Kohlenzeche, die den Eigenbedarf allerdings nicht genügend deckt,

zwei Hochofenwerke mit acht Hochofen, eine Gießerei und große, modern eingerichtete Stahl- und Walzwerke. Auf den Kauf des Koksbedarfs sind die Hütten allerdings in starkem Maße angewiesen. Sein durch die geographische Lage gegebenes Absatzgebiet, Frankreich, kann Aumeh-Friede wegen der hohen französischen Zölle nicht ausnutzen. Daher arbeitet das Unternehmen hauptsächlich für den Weltmarkt. Die Aktien der Gesellschaft, die früher zum größten Teile in Händen von französischen, luxemburgischen und belgischen Kapitalisten waren (das Papier wurde bisher nur in Belgien notiert), gingen später mehr und mehr in deutsche Hände über. Wenn jetzt das Papier an der Berliner Börse eingeführt wird, so ist nach Ansicht des Berliner Tageblatts, da es voraussichtlich später auch zum Zeithandel zugelassen wird, dadurch die Möglichkeit zu einer spekulativen Arbitrage gegeben, die dem ernsthaften Aktionär nicht erwünscht sein könnte.

## **Aus den Börsensälen.**

Wenn diesmal der Börsianer das Punschglas oder den Sektkelch zur Hand nimmt, um dem neuen Jahre freudig entgegenzutrinken, so wird er sicherlich nicht umhinkönnen, auch dem abgelaufenen Jahre einen stillen Achtungschluck darzubringen. War doch das Jahr 1909, wenigstens seine zweite Hälfte, für alle, die dem Börsenverkehr durch aktive Beteiligung Interesse entgegenbrachten, ein ganz besonders reiches Erntejahr. Das Jahr 1909 hat manchem vielen und vielen etwas gebracht. Werfen wir einen Blick in das Kaleidoskop des Börsenverkehrs, was gewahren wir da nicht alles? Ein ganz neuer Markt entrollt sich vor unseren Augen: der Kolonialmarkt. Otavi-Anteile, kaum dem kaufustigen Publikum vorgesetzt, werden in Beträgen und zu Kursen aus dem Markte genommen, die selbst die kühnsten Erwartungen des Emissionshauses übertrafen. Kolonial-Anteile, der Clou des Jahres, werden eben noch mit 300% gehandelt, um bereits kurze Zeit später mit 600, 1000, 1500, ja mit 2000% in andere Käuferkreise überzugehen. Das Kolonialfieber läßt die vagesten Gerüchte aufkommen. Fabelhafte Diamantensfunde werden gemeldet, die Territories-Aktie wird zu Tausenden von Stück gehandelt, der Kurs steigt rapide, und erst die offizielle Mitteilung, dass es sich bei diesen günstigen Angaben über die Gesellschaft um einen gross angelegten Bluff gehandelt habe, liess den Kurs wieder zurückschnellen.

Sehen wir von dem Kolonialmarkt ab, so gab es noch einige andere Börsensensationen. Die Auer-Aktie machte die wildsten Sprünge. Hohe Dividendenschätzungen lockten immer neue Käufer-schichten für das Papier heran, bis schliesslich die Ernüchterung eintrat und statt der Taxen von 60 bis 70% die offizielle Deklaration von 50% kam. Weiter war eine beliebte Spielmarke die Gebhardt & König-Aktie. Alles mögliche wusste die Börse als Begründung für die Kurssteigerung dieses Papiere anzuführen: Gerüchte von ungeheuren Aufträgen, die Erwartung eines sehr hohen Bezugsrechtes u. a. m. Und was stellte sich an diesen Gerüchten schliesslich als wahr heraus? Die Gesell-

schaft hat Aufträge für mehrere Jahre, die für jedes einzelne Jahr ein normales Mass an Beschäftigung darstellen. Die jungen Aktien wurden zu einem Kurse emittiert, der den Wert des Bezugsrechtes weit unter die Erwartungen herabminderte. Die Hofmann-Waggon-Aktie, gewiss eines der schwerfälligsten Papiere der Berliner Börse, wurde mit einem Male wie Zuckerplätzchen gehandelt. Der kleinste Kommiss ist an dem Papier interessiert. Man will mit Sicherheit wissen, dass ein Bezugsrecht von einigen hundert Prozent an dem Papier hänge, wenn nicht womöglich das Gratisgeschenk einer Aktie in Aussicht stehe. Aber wie sich die Börse so oft irrt, so geschah es auch in diesem Falle, und heute ist nur den wenigsten plausibel, warum die Hofmann-Aktie bei den niedrigeren Dividendenaussichten gegenüber den Vorjahren jetzt noch weit über 500% im Kurse steht. An dieser Stelle wollen wir übrigens die Neu-Emissionen, wie Balcke Maschinen, Held & Francke u. a., nicht vergessen.

Im Gegensatz zu denjenigen Börsenwerten, die im Jahre 1909 Karriere gemacht haben und somit in die Reihe der Favoritpapiere eingerückt sind, gibt es natürlich auch eine Anzahl von Schmerzkindern, die bereits in das Jahr 1909 als Kranke und Krüppel hineingingen und die mit dem Scheiden des Jahres auch am Ende ihrer Kräfte angelangt zu sein scheinen. Gedenken wir nur der Lederfabrik vorm. Eyck & Strasser, der Akkumulatoren- und Elektrizitäts-Werke vorm. W. A. Boese & Co. und nicht an letzter Stelle der Vereinigten Petroleumwerke Akt.-Ges. Die Umstände, die das Kursniveau der Aktien dieses Trifoliums auf ein Mindestmass reduzierten, waren gewiss keine erfreulichen, aber am Jahresschluss wollen wir den Schleier der Milde darüber breiten. Er wird bald genug wieder gelüftet werden müssen.

Die letzte Börsenwoche hat den Terrain-Aktien neue Kaufinteressenten zugeführt. Dieses Interesse für Terrainwerte scheint noch etwas verfrüht, denn, wie z. B. auch die Berliner Handelskammer in ihrem Jahresbericht pro 1909 sagt, darf auf eine nachhaltige Besserung der Bautätigkeit und damit auch des Grundstücksverkehrs nur gerechnet werden, wenn störende Einflüsse (teures Geld, II. Teil des neuen Gesetzes) fernbleiben. Wenn die Börse schon jetzt Kaufinteresse für diese Werte zeigt, so macht sie sich damit keineswegs zum Vorläufer der Hochkonjunktur. Es gibt vielmehr einige Grossaktionäre, die durch Stimmungsmache ihre eigenen Engagements zu verringern trachten, um sich in der demnächst beginnenden Bausaison an neuen, schneller rentierenden Geschäften zu beteiligen. Auch den gerade in die Terrainaktien-Hausse hineingetragenen Mitteilungen, dass die Teltowkanal-Terrain-Gesellschaft und die Westliche Boden-Gesellschaft Abschlüsse getätigt haben, sollte keine zu grosse Bedeutung beigemessen werden, denn schliesslich kann man in ein paar Geschäften noch kein Hausmotiv erblicken. Es fehlte eben die Mitteilung, welche Gewinne aus jenen Transaktionen erzielt wurden, damit man

daraus hätte ersehen können, ob die Aufwärtsbewegung der betreffenden Aktien tatsächlich gerechtfertigt war. Auch die Aktien der Unter den Linden-Bau-A.-G. waren der Gegenstand lebhafter Nachfrage. Zur Begründung der Höherbewertung jener Aktien musste die Phantasie stark erhalten. Das Warenhaus Louvre aus Paris sollte angeblich in Unterhandlungen mit der Gesellschaft stehen mit dem Ziele, den Gesamtbau der Gesellschaft am Dönhofsplatz als Mieter zu übernehmen. Natürlich stellte sich bald das Fabelhafte dieser Gerüchte heraus. Die bisher von dem Franz Sonntagschen Kaufhause innegehabten Räume stehen nach wie vor leer. Man bemüht sich, hierfür einen Mieter zu finden, mit welchem Erfolg, wird abzuwarten sein. Dass die Gesellschaft ihren Pachtvertrag mit dem Metropol-Theater in ihrem Grundstück Behrenstrasse vom Jahre 1913 ab zu einer höheren Pachtsumme verlängert hat, ist erfreulich für sie, dürfte aber erst denjenigen Aktionären zugute kommen, die dem Unternehmen noch über das Jahr 1913 hinaus treubleiben.

Der letzte Ultimo des Jahres 1909 ist abgewickelt, doch ging es ohne einige kleine Hindernisse nicht ab. Die Banken wollten nun einmal der Meinung Ausdruck geben, dass die Lage noch keineswegs so optimistisch aufzufassen sei, wie sie von der Börse und der Spekulation aufgefasst wurde. Sei es nun, dass die Banken tatsächlich die Engagements der Kundschaft herabzumindern trachteten, um womöglich ihre eigenen Effektenbestände auf solche Weise zu komplettieren; sei es, dass sie ernstlich gar nicht daran dachten, das Publikum in grösserem Umfange realisieren zu lassen, und dass sie lediglich um ihre Pflicht zu erfüllen, vor allzu übertriebenen Hoffnungen warnen wollten, jedenfalls bemühten sich die Banken einmütig, der Haussestimung der Spekulation einen kleinen Dämpfer aufzusetzen. Man war bei der Prolongation der Engagements nicht so leicht behilflich, wie es noch im November der Fall war. Keineswegs steht der Fall vereinzelt da, wo man sich zu Realisationen in Dezemberware gedrängt sah, und, wenn man sich seine eben erst gefasste Tendenz für ein Papier nicht völlig aus dem Kopf schlagen wollte, nolens volens denselben Betrag in Januarware zurückdecken musste. Hierbei aber entstanden Kursdifferenzen von  $1-1\frac{1}{4}\%$ , die einem Geldsatze von mitunter 8, ja bis  $9\%$  und darüber hinaus entsprachen, während das Ultimogeld regulär bereits mit  $7-7\frac{1}{8}\%$  erhältlich war. Rechnet man bei diesem Effektenumtausch der Ware per ult. d. M. in Lieferungsware per Ende nächsten Monats noch die Spesen an Courtage und Stempel hinzu, so war die Belastung, die der Spekulation aus der Zurückhaltung der Banken erwuchs, keine unbedeutende. Wenn jedoch diese Operation nicht nur vereinzelt vorgenommen wurde, sondern, wie schon gesagt, in grösserem Umfange und in jedem einzelnen Marktgebiet zu erkennen war, so legt dieser Umstand beredtes Zeugnis dafür ab, mit welcher Haussestimung die Spekulation auch in das neue Jahr 1910 hinübersegelt. I. V.: W. K.

## Umschau.

**Fauler Kolonialzauber.** Seit langem macht die Firma W. Mertens & Co. von sich reden, zu deren Spezialität die Gründung aller möglichen Kolonialunternehmungen gehört. Die Firma veröffentlicht in solchen Fällen eine Reihe von Prospekten in vielen Zeitungen, durch die sie Zeichner auf die Aktien oder Anteile der Unternehmungen sucht. In den Prospekten und besonders in den Denkschriften, die den Zeichnern zuzugingen, sind den Erwerbslustigen alle möglichen Versprechungen gemacht worden, die sich schliesslich nicht realisierten. Man kann begreifen, dass sich der Aktionäre der Unternehmungen im Mertenskonzern schliesslich der Zorn bemächtigte, und man kann sich nur wundern, wie es gelang, die Empörung der Aktionäre so lange niederzubahalten, dass sie erst in einigen Generalversammlungen im Juni dieses Jahres zu hellen Flammen emporschlug. Diese Generalversammlungen fassten den Entschluss, eine Revisionskommission einzusetzen, um die Vorgänge vor und nach der Gründung der einzelnen Gesellschaften einer Prüfung zu unterziehen. Von der Berliner Handelskammer sind damals die Herren Geheimer Kommerzienrat Lucas, Direktor Goldstücker und Bücherrevisor Zwickau zu Revisoren eingesetzt worden. Diese Herren haben nunmehr ihren Prüfungsbericht erstattet, und dieser Bericht enthält eine Reihe von Dingen, von denen es schade wäre, wenn sie der Oeffentlichkeit vorenthalten blieben. Nach den Veröffentlichungen dieses Revisorenberichtes dürfte die Firma Mertens wohl kaum noch mit ihren Emissionen Glück haben. Dabei war es den Revisoren noch nicht einmal möglich, in vollem Umfange in die bei ihr bestehenden Verhältnisse hineinzuleuchten, denn durch die Fassung der Generalversammlungsbeschlüsse waren sie an die Prüfung ganz bestimmter Einzelvorgänge gebunden. Immerhin genügt das, was sie ermitteln konnten, schon, um das Geschäftsgebahren der Firma bei und nach der Gründung in einem sehr merkwürdigen Lichte erscheinen zu lassen. Im allgemeinen erfolgte die Gründung der Kolonialaktiengesellschaften, für die in den Prospekten Aktionäre gesucht wurden, derart, dass Landkonzessionen von Vorbereitungsgesellschaften, die eigens zu dem Zwecke konstruiert waren, die Gründung zu präparieren, erworben wurden. Diesen Vorbereitungsgesellschaften, die den zu gründenden Aktiengesellschaften gegenüber als Verkäufer auftraten, gehörten zumeist dieselben Leute an, die im Aufsichtsrat oder im Vorstand der neuen Unternehmungen sasssen und mithin zunächst einen Nutzen zu Lasten ihrer Gesellschaften in ihre eigenen Taschen fliessen liessen. In den Prospekten der Gesellschaften haben die Prüfer nichts darüber gefunden, dass den Aktionären dieser intime Zusammenhang der Dinge und Personen aufgeklärt worden sei. Die Samoa-Kautschuk-Kompagnie zahlte 340 000 *M* für ein Objekt, das die Verkäufer 59 000 *M* alles in allem gekostet hatte. Die Kamerun-Kautschuk-Kompagnie zahlte 600 000 *M* für ein Selbstkostenobjekt in Höhe von 352 000 *M*, und von der Ostafrikanischen Pflanzung-Akt.-Ges. verlangten und erhielten die vorbereitenden Personen 480 000 *M* für Landrechte, auf die im ganzen bis dahin 264 000 *M* investiert waren. Von der Prüfungskommission wird dann weiter der überaus zuversichtliche Ton der

Denkschriften gerügt, der fast an Unfehlbarkeit in den Fällen grenzte, die die Möglichkeit der Einhaltung des versprochenen Programms behandelten. Diese Prophezeiungen sind fast alle nicht eingetroffen. Nur ganz selten einmal hat die Einhaltung dieses Programms sich wirklich möglich gemacht. In allen diesen Prospekten spielten Bauzinsen eine grosse Rolle. Es waren für die Bau- und Anlagejahre den Aktionären bestimmte Zinsen garantiert, die natürlich den betreffenden Anlagekonten zugeschlagen wurden. In den Denkschriften ist nun unter anderem ausgeführt worden, dass wie bei Staatspapieren die Zinsen des Kapitals sich nicht vermindern, so auch die Bauzinsen bei den betreffenden Gesellschaften keine Verminderung des Kapitals herbeiführen sollten. Dabei ist aber den Aktionären verschwiegen worden, dass wohl nominell das Kapital erhalten bleibt, wenn man die Zinsen den Aktien zuschreibt, dass aber dadurch doch die Tatsache nicht aus der Welt geschafft werden kann, dass Geld ausgegeben wurde, ohne entsprechende Einnahmen zu erzielen, und dass mithin in Wirklichkeit ein Verlust entstand, d. h. das Kapital vermindert wurde. In den Denkschriften ist ferner stets von Reserven gesprochen worden. Wo ist diese Reserve? Der Ueberschuss der Einnahmen über die Ausgaben: Aber unter die Einnahmen wurden nicht bloss die effektiven Wirtschaftseinnahmen, z. B. aus Ernten, gerechnet, sondern auch die Eingänge aus Aktienbezahlungen. Der so erzielte Ueberschuss stellt natürlich auf keinen Fall eine Reserve dar. Er ist ja nicht einmal ein Gewinn des Unternehmens, sondern bedeutet, wenn er nicht mindestens den Einnahmen aus Aktien gleichkommt, sogar einen Verlust. Bei der Berechnung der Reinüberschüsse ist anscheinend ausserdem auf Abschreibungen überhaupt keine Rücksicht genommen worden. Das Finanzierungssystem der Gesellschaft war überaus einfach: Die Einnahmen aus Ernten wurden zur Deckung von Unterbilanzen verwandt, auf der anderen Seite wurden an die Aktionäre Zinsen aus dem Kapital verteilt, die, um das Kapital künstlich zu erhalten, den Anlagekonten zugeschlagen wurden, und endlich hat man an Abschreibungen nicht gedacht, obwohl doch allein schon durch die Zuschläge von Bauzinsen auf die Anlagen die Aktiven überwertet waren. Die Prüfungskommission drückt sich sehr vorsichtig aus und sagt: „So haben denn die Denkschriften in ihrer Begeisterung für grosse Dividendenzahlen die Jahresabschreibungen wesentlich zu leicht genommen.“ Ich übergehe hier die Nutzenanwendung der eigentümlichen Wirtschaft- und Buchungsgrundsätze des Mertenskonzerns auf die einzelnen Unternehmungen, die die Revisionskommission eingehend darlegt, und führe zur näheren Illustration der Weitherzigkeit der Firma nur ein paar Fälle an, die bei einer besonders schönen Gründung, der Safata-Samoa-Gesellschaft sich ereignet haben. Dort ist durch einen Generalversammlungsbeschluss das Aktienkapital auf 600 000 *M* erhöht worden. Der Vorstand der Gesellschaft (lies W. Mertens & Co.) buchte sofort nach Fassung des Beschlusses unter die Passiven der Bilanz ein Aktivenkonto in Höhe des beschlossenen neu auszuscheidenden Aktienkapitals. Jeder Leser der Bilanz musste dadurch natürlich annehmen, dass der Kapitalserhöhungbeschluss durch effektive Zeichnung der jungen Aktien bereits ausgeführt worden sei, während das Ganze

in Wirklichkeit eine Luftbuchung des Vorstandes war. Aehnlich ist dann auch bei einer späteren Kapitalserhöhung verfahren worden, und der dadurch in den Aktionären hervorgerufene Irrtum wurde noch dadurch gewissermassen sanktioniert, dass zu Unrecht im Geschäftsbericht ausdrücklich behauptet wurde, der betreffende Kapitalserhöhungsbeschluss sei durchgeführt. In ganz ähnlicher Weise ist man bei der Ausgabe einer Obligation verfahren, obwohl die neue Obligation noch nicht voll gezeichnet war. Wenn ich noch hinzufüge, dass aus den flüssigen Gesellschaftsgeldern teilweise statt zu Zwecken der Gesellschaft Gelder zu Vorschüssen an die W. Mertens G. m. b. H. verwandt wurden, so ist das entzückende Bildchen der Geschäftsführung des Mertenskonzerns fertig. Nach den Ergebnissen der Prüfung wird der Staatsanwalt nicht umhin können, sich mit den Verfertignern der falschen Bilanzen, die der Anlockung von Käufern dienten, zu beschäftigen. Aber viel wichtiger, scheint mir, wird es sein, wenn durch die Veröffentlichung dieser Tatsachen das Publikum definitiv davon geheilt werden wird, Anpreisungen in Denkschriften, die mit vornehmen Namen prunken, ohne weiteres Glauben zu schenken.

**bb. Kali.** Im letzten Heft des *Plutus* sind die wesentlichsten Punkte des neuen Gesetzentwurfs kritisch gewürdigt worden, den die preussische Regierung bearbeitet, beim Bundesrat eingebracht und durch die Publizierung im *Reichsanzeiger* zur öffentlichen Kritik gestellt hat. Bei Gelegenheit dieser Besprechung ist bereits darauf hingewiesen worden, dass eine Härte des Gesetzes in der Entschädigungsfrage liegt. Es ist nötig, auf diesen Punkt noch mit einigen Worten einzugehen, zumal in zwischen von verschiedenen Interessenten, insbesondere von hannoverschen Abbauberechtigten, gegen die Regelung dieser Frage, wie sie im Gesetzentwurf vorgesehen wurde, Sturm gelaufen wurde. In diesen Bestimmungen scheint in der Tat der hauptsächlichste Angriffspunkt zu liegen, den die Gegner des Entwurfs anführen, während merkwürdigerweise prinzipielle Kritiker, die ein solches Schutzgesetz für Kartelle überhaupt bekämpfen, nur spärlich auftreten. Das zeigt von neuem, wie sehr unsere unentwegten Kartellgegner (die einst in jedem Kartell von vornherein ein die Volkswirtschaft schädigendes Gebilde erblickten) an Zahl und Bedeutung gelitten haben.

Da die Gegner des Gesetzentwurfs sich gerade auf diesen einen Punkt stürzen, so wird man um so intensiver prüfen müssen, ob er nicht in einer Weise geändert werden kann, dass die berechtigten Vorwürfe beseitigt werden können. Denn darüber kann kein Zweifel herrschen: in der vorliegenden Form führt der Gesetzentwurf zu einer unbilligen Monopolisierung der bestehenden, abbaureibenden Kaliwerke. Der Entwurf ist berechtigt, soweit er, um einer Verschleuderung der Kalisalze im Inlande vorzubeugen, ein Zwangskartell schafft. Er ist auch berechtigt, soweit er verhindern will, dass wertvolle Bodenschätze auf Kosten der heimischen Konsumenten zu billigen Preisen ins Ausland verkauft werden. Aber er ist unberechtigt, soweit er über dieses Ziel hinausschießt. Und das geschieht, indem er denjenigen Werken, die bis zum 1. November 1909 nicht mit dem Stollenbau begonnen haben, den Beitritt zur Vertriebsgemeinschaft nur unter gewissen

Voraussetzungen gestattet, deren Anerkennung er überdies noch so gut wie vollständig von dem Willen der Syndikatswerke abhängig macht. So muss der Gesetzentwurf als Schutzgesetz für bestimmte Interessen innerhalb des Kalisyndikats angesehen werden; für Interessen, die mit denen des preussischen Fiskus in seiner Eigenschaft als Mitglied des Kalisyndikats harmonisieren. Das ist umso bedauerlicher, als in dem Entwurf, wie gesagt, ein gesunder Kern steckt.

Zunächst darf man m. E. folgende Erwägung nicht aus dem Auge lassen. Wenn all jene Bohrgesellschaften, die vor einigen Jahren wie Pilze aus der Erde schossen, ohne dass eine wirtschaftliche Berechtigung zur Erhöhung der Kaliproduktion vorhanden war, jetzt getroffen werden sollen, so mag dieser Wunsch begreiflich sein. Es ist doch aber nicht zu vergessen, dass nicht die Gründer (also die eigentlichen Schuldigen) bei Annahme des neuen Gesetzentwurfes den Schaden erleiden würden, sondern die Besitzer der Bohranteile, Kuxe usw. Diese sind aber völlig schuldlos. Ihnen sind die Werte in der Periode des Ueberschwanges zu so hohen Preisen angehängt worden, dass sie selbst dann, wenn die Krisis in der Kaliindustrie überwunden wäre, von Verlusten nicht verschont sein würden. Diese Verluste noch durch die Gesetzgebung zu erhöhen, wäre unbillig. Die Regierung hat hierzu um so weniger Veranlassung, als sie selbst an dem Ausbruch der Gründungswut im Kalibergbau nicht schuldlos ist. Vor allem hätte Preussen Mittel und Wege finden müssen, um die schädlichen Wirkungen der hannoverschen Sondergesetzgebung zu beseitigen. Wenn jetzt der Ausweg gefunden wird, mit Hilfe der Reichsgesetzgebung auch dem Gründungsfieber in Hannover Schranken aufzuerlegen, so hätte man dies (in anderer Form) auch schon vor drei oder vier Jahren tun können. Sich aber jetzt einfach im Interesse des Kalisyndikats über die Ansprüche all derer hinwegzusetzen, die sich vielfach sogar bereitfanden, Geldopfer zum Ausbau ihres Werkes zu geben, geht denn doch zu weit. Man kann natürlich nicht fordern, dass jeder, der einen Bohranteil oder Kux besitzt, vor Schaden bewahrt wird. Wie bekannt, sind von einer grossen Anzahl gothaischer Gewerkschaften Verträge mit hannoverschen Grundbesitzern zum Abbau von Kalisalzen erworben worden. Dadurch konnten Kuxe verkauft werden, obgleich de facto nicht einmal feststand, ob sich unter der Erde überhaupt Kalisalze (geschweige denn in abbauwürdiger Menge) befanden. In vielen Fällen haben sich die Bohrungen als resultatlos erwiesen, in anderen sind sie bis heute nicht vorgenommen worden. Es wäre töricht, zu verlangen, dass Werke, die überhaupt nicht fündig geworden sind, einen Anspruch auf Entschädigung haben sollen. Was aber gefordert werden muss, das ist: jedes Werk, das Kali gefunden hat, muss auch in der Lage sein, die Salze zu gewinnen und durch die Vertriebsgemeinschaft zu verkaufen. Man beschränke also den Beitritt zu der Gemeinschaft nicht auf diejenigen Werke, die mit dem Stollenbau begonnen haben. Sondern man lasse zum Schachtbau mindestens noch ein paar Jahre Zeit, wenn nur überhaupt Kali in abbauwürdiger Menge nachgewiesen ist. Es ist doch auch zu berücksichtigen, dass eine ganze

Reihe von Werken mit dem Stollenbau nur in Rücksicht auf die missliche Lage der Kaliindustrie gewartet hat. Diese Werke haben freilich auch nur aus persönlichen Motiven gehandelt, weil sie während der Krisis nicht zu einer Rentabilität hätten gelangen können. Aber sie haben doch gleichzeitig volkswirtschaftlich nützlich gewirkt und dürfen dafür nicht obendrein durch das neue Gesetz bestraft werden. Selbst diejenigen Bohrgesellschaften, die bisher Kali noch nicht gefunden haben, sollte man nicht daran verhindern, Bohrungen zu unternehmen. Ihnen mag man nach der Vollendung des Werkes an der Vertriebsgemeinschaft einen geringeren Anteil zubilligen; man kann auch fordern, dass die Bohrungen bis zu einem bestimmten Tage beendet sind. Ein „Wettgründen“ wäre aber (wie ich im Gegensatz zu der von Herrn Bernhard vor acht Tagen vertretenen Anschauung betonen möchte) m. E. nicht zu befürchten. Denn natürlich wäre das Recht, Bohrungen vorzunehmen, nur bestehenden Gesellschaften auf bereits in ihrem Besitz befindlichen Terrains einzuräumen. Gewiss wird, wenn der Gesetzentwurf in dieser Richtung Aenderungen erfährt, die Kaliproduktion erheblich grösser sein, als sie es bei Annahme des jetzigen Vorschlages ist. Darum braucht aber noch keine Ueberproduktion einzutreten. Warum soll die Vertriebsgemeinschaft nicht entsprechend grössere Produktionseinschränkungen anordnen? Weshalb darf für die Kaliindustrie ein Ausnahmerecht bestehen; ein Recht, das nicht einmal die ältesten und bedeutendsten Kartelle, wie das rheinisch-westfälische Kohlensyndikat für sich in Anspruch nehmen können? Das Kohlensyndikat muss, wenn die Produktion grösser ist als der Konsum unter Umständen sehr erhebliche Produktionseinschränkungen vornehmen. Bei der Vertriebsgemeinschaft braucht es nicht anders zu sein. Und schliesslich wird ja auch der Konsum so stark wachsen, dass er die Einschränkungquote immer weiter vermindern wird.

**Neueste Serben.** Ein Serbe schreibt mir: „Vor einigen Tagen las ich in verschiedenen Berliner Zeitungen (auch im *Plutus*) das Verzeichnis aller derjenigen Effekten, deren Coupondienst die Berliner Handelsgesellschaft besorgt. Beim Durchschauen dieses Verzeichnisses fiel mir auf, dass die Berliner Handelsgesellschaft auch den Coupon der  $4\frac{1}{2}\%$ igen serbischen Anleihe von 1909 auszahlt. Nachdem Serbien die letzte Anleihe anfangs 1906 emittierte, so konnte darunter nur die bevorstehende 150 Millionenanleihe gemeint sein. Diese Anleihe aber existierte am Tage, als jene Annonce in den Blättern stand, überhaupt noch gar nicht. Sie war 20 Tage vorher in Form eines Gesetzentwurfes dem Finanzausschuss der serbischen Skupschtina überwiesen. Kaum war dieser Gesetzentwurf eingebracht, da war sein Zustandekommen auch schon ernstlich in Frage gestellt, weil die Regierung zögerte, dem Ausschusse ein genaues Verzeichnis aller aus dem Erlöse dieser Anleihe zu machenden Bestellungen vorzulegen. Die zweite Krisis kam gleich darauf, weil der Finanzausschuss die Forderungliste des Kriegsministers rundweg ablehnte. Auch dies wird hoffentlich bald überstanden sein und dann wird das Projekt mit samt dem Bericht des Ausschusses dem Skupschtinaplenum überwiesen. In der Skupschtina hat die Anleihe den verfassungsmässigen Weg der General- und Spezial-

debatte zu wandern, muss dann vom König unterzeichnet werden, und erst nach der Promulgation ist sie serbischerseits perfekt. Und wenn das Zustandekommen dieser Anleihe ganz gesichert wäre, worüber man auf alle Fälle ein Garantieschreiben des lieben Herrgotts haben müsste (eine andere Garantie reicht gewiss nicht aus), so steht die Tatsache fest, dass diese  $4\frac{1}{2}\%$ ige Anleihe als Anlagegelegenheit und börsenmässiges Effekt heute absolut nicht existiert und dass sie im alten Jahre auch materiell unmöglich ist.

Die Verhandlungen zwecks Abschlusses der bevorstehenden 150 Millionen Francs nominell serbischen Anleihe wurden im Dorado des Grossbankentums — in Paris — geführt und infolgedessen drangen sehr spärliche Nachrichten darüber in die Oeffentlichkeit. Für die Berliner Handelsgesellschaft wohnte den Verhandlungen Herr Zutrauen bei, sie endeten mit dem Abschluss eines Vorvertrages, laut welchem 37 500 000 Frs. dem deutschen Markte, und zwar sowohl in Bezug auf den Zeitpunkt der Emission als auch den Emissionskurs ganz unabhängig von der Pariser Gruppe, zugedacht wurden. Es ist nun nicht uninteressant, die Entwicklung der Serbenkurse während der Verhandlungszeit zu beobachten. So lange wie die Verhandlungen geführt wurden, bewegte sich die  $4\%$ ige serb. Rente von 1894 auf der Berliner Börse zwischen 80 und 81%. Gleich nach dem Abschluss des Vorvertrages begann sie zu steigen. Jetzt steht die Serbenrente auf ca. 83,50%, eine bisher seit Bestehen Serbiens unerreichte Höhe. Nun, wenn eine  $4\%$ ige Anleihe  $83\frac{1}{2}\%$  notiert, so sollte die  $5\%$ ige schon längst konvertiert werden, was aber mit der serb. Anleihe von 1902 ( $5\%$ ige) nicht der Fall ist. In der ungefähren Parität zu der  $4\%$ igen Rente sollte der Uebernahmekurs der zu emittierenden  $4\frac{1}{2}\%$ igen auf ca. 92,5 stehen. Dem entgegen finden wir, dass der Kurs um volle 10% niedriger ist. Allerdings heisst es im Artikel 7 des Vorvertrages, dass die Titres der neuen Anleihe vom Bankkonsortium zu  $87\frac{1}{2}\%$  fest übernommen werden sollen; etwas weiter aber heisst es, dass die Banken 3% und den Stempel für sich erhalten. In der Finanzwissenschaft wie auch in den Büchern über das Emissionsgeschäft finden wir die Behauptung, dass die Kurse der bereits klassierten, früheren Anleihe im Augenblicke, wo eine neue zur Emission gelangt, stets zurückzugehen pflegen, weil grosse Realisationen stattfinden. Man befreit sein Geld, um die neuen Schuldverschreibungen zu kaufen, welche stets gegenüber den alten für den Kapitalisten etwas günstiger sind. Ganz umgekehrt spielen sich die Emissionen serbischer Anleihen ab. Sobald eine neue Emission in Aussicht steht, steigen die alten Titres, ganz ungeachtet dessen, dass der Uebernahmekurs der zu emittierenden Anleihe stets um einige Prozente ungünstiger ist als jener der bereits emittierten. So z. B. betrug in Paris der Kurs der bereits erwähnten  $4\%$ igen Rente von 95 am Anfang der Verhandlungen der 1893 emittierten 60 Millionen-Anleihe 72,40. Am Tage des Abschlusses des Vertrages mit dem Konsortium 73,80 und am Tage der Subskription 77,79. Durch diese Kurs-treiberei wurde es der Ottomanbank in Paris ermöglicht, die zu 75,5 netto übernommene  $5\%$ ige Anleihe zu 90% zu begeben. Auf dieselbe Weise wurde anfangs 1907 die

mit 85,5 netto übernommene mit 94 emittiert. Auch die bulgarische Anleihe von 1902 wurde zu 81,5 übernommen und zu 91,5 begeben. Die jetzige Kurstreiberei dient also ausschliesslich dazu, die mit 82,5 netto übernommene Anleihe mit mindestens 92—93 zu begeben. Sehr interessant ist die Methode, wie diese grosse Kursdifferenz herausgeschlagen wird. Das ist am besten an der Geschichte der bevorstehenden Anleihe zu veranschaulichen. Im Juni d. J. ging der Delegierte der serbischen Regierung auf Anraten des Bankkonsortiums nach Paris, um die Anleihe abzuschliessen. Eine Woche darauf schickte man ihn nach Hause, weil die Ferien angefangen hatten. Seine Gegenwart aber benutzte man, um ihm zu sagen, die Verhältnisse seien derart verändert, dass man wesentlich unter den Kurs der letzten Anleihe gehen müsse. Man erzählte ihm schreckliche Sachen von den Vorstellungen, welche gegen die Anleihe an der zuständigen Stelle seitens des österreichischen und deutschen Vertreters gemacht worden wären, man benutzte die nahestehenden Zeitungen, um den Kurs hinunterzutreiben, kurzum, man erschreckte den armen Delegierten derart, dass er anlässlich bei der zweiten Reise nach Paris im November d. J. recht besorgt war, ob er überhaupt das Geld bekommen werde. Als der Vorvertrag perfekt wurde, erliess man durch die Presse ein Communiqué, in dem es hiess, der Kurs sei etwas ungünstiger als der frühere, und zwar mit Rücksicht auf die „wirtschaftlichen“ und „politischen“ Verhältnisse. Was man unter diesen zwei Ausdrücken gemeint hat, konnte man niemals herausbekommen. Sobald die Annahme des Vorvertrages wahrscheinlich wurde, begann die Aktion in entgegengesetztem Sinne, bis es zum Schluss im Prospekt heisst, Serbien sei das Pfand des Friedens im Balkanwetterwinkel und sein wirtschaftlicher Aufschwung in den letzten Jahren sei einzig dastehend. Auf diese Weise, d. h. durch die Pression der serbischen Regierung einerseits und durch die Kurstreiberei und Irreführung des deutschen Publikums andererseits, lassen sich 8—10 Millionen als Emissionsgewinn bei 120 Millionen effektiv Geschäft spielend heraus schlagen.

Der Gewinn, den die Banken bei dem bevorstehenden Geschäft erwarten, ist so gross, dass sie bestrebt sind, ihn nach Möglichkeit vor den Augen des Publikums zu verstecken. Nur darauf ist der bereits erwähnte Umstand, dass man im Vorvertrage einen recht hohen Bruttokurs angesetzt hat, zurückzuführen. Wie gesagt, laut Artikel 7 sind die Banken berechtigt, vom Nettoerlös der übernommenen Stücke 2% als Anteil der serbischen Regierung an den „Emissionsspesen“ zurückzubehalten. Weiter bekommen sie als Jouisance (recte Provision) 1%. Auch in Serbien sind die Leute nicht mehr so unkundig, an das Märchen von Emissionsspesen zu glauben. Nämlich, wenn der serbische Anteil 2% beträgt, so bedeutet dies, dass die Emissionsspesen mindestens 3—4% betragen sollen; wenn man dabei den Artikel 6 des Vorvertrages vor Augen hat, wonach Serbien selbst den Stempel zu tragen hat, so ist ganz klar, dass diese Spesen nur aus dem Druck der Obligationen und Publikationen des Prospektes sich zusammensetzen, was aber höchstens  $\frac{1}{4}$ % ausmachen kann. Wenn also diese 2% nicht jemand anderem zugedacht sind, so stellen sie dann einen Rein-

gewinn der Banken dar. Noch komischer erscheint die ganze Spielerei mit der Jouisance und Spesen, nachdem laut Artikel 14 des Vorvertrages die Banken die ganzen 150 Millionen nominell von der serbischen Regierung fest gekauft haben, so dass der Ausfall der Emission der ersteren ganz gleichgültig ist. Diese prozentuelle Entlohnung der Banken seitens des Emittenten kann nur dann in Betracht kommen, wenn die Emission für Rechnung und Gefahr des Schuldners stattfindet. In unserem Falle ist diese Bestimmung ein Nonsens, denn für Serbien ist nur diejenige Bestimmung von Belang, welche den Nettokurs regelt. Andererseits ist alles, was die Banken über den Serbien ausbezahlten Nettoerlös plus Spesen erzielen, ihr eigener Reingewinn, keineswegs aber Provision. Und umgekehrt sollte es der Berliner Handelsgesellschaft nicht gelingen, die zu emittierenden Titres über beispielsweise 83,75% an den Mann zu bringen, so verdient sie bei dem ganzen Geschäft trotz der grossartigen Bestimmungen über Provision und Jouisance gar keinen Pfennig. Diese Geheimtuerie, diese Verschleierung sowohl der wahren Ziffer als auch der Rechtsnatur des Geschäfts geschieht, wie gesagt, sowohl mit Rücksicht auf die serbische wie auch auf die deutsche öffentliche Meinung: die Serben sollen wissen, dass die Anleihe fest übernommen wird, die Deutschen aber sollen gegenteiliger Ansicht sein, daher auf der einen Seite hoher Bruttokurs, auf der anderen Seite Jouisance und Spesen. Weiter sollen sowohl die Serben wie auch die Deutschen den Nettokurs wohl nicht erfahren, denn die ersteren würden sich sträuben, weil er zu niedrig ist, und die letzteren, weil der Emissionskurs zu hoch ist. Diese Kurstreiberei schädigt die seriösen Zeichner insofern, als das emittierte Papier sozusagen den nächsten Tag zurückzugehen beginnt und manchmal in kurzer Zeit einige Prozente einbüsst. So z. B. verhielt sich der Kurs der im Februar 1903 emittierten 5%igen Anleihe folgendermassen: Emissionskurs 90, Durchschnittskurs: April 89, Juli 87, September 82. Auch die serbische Regierung muss bei dieser Gelegenheit dem armen Steuerzahler eine besonders bittere Pille servieren, welche darin besteht, dass alle diese spekulativ teuer gekauften Stücke der Fiskus zwecks Amortisation übernehmen muss. Infolgedessen pflegt auch die Emission serbischer Anleihen fast regelmässig nach dem Jahresultimo stattzufinden.“

## Gedanken über den Geldmarkt.

Unsere letzte Betrachtung im Jahre sei, wie gewohnt, einem kurzen Rückblick auf die Ereignisse der verflorenen zwölf Monate gewidmet. Nachdem das Jahr 1908 in raschem Umschwunge die Rückbildung der krisenhaften Verhältnisse des Geldmarkts gebracht und, wie bei solcher Entwicklung natürlich, die jähesten Kontraste der Zinssätze herbeigeführt hatte, schien es naheliegend, für 1909 an eine gewisse Stabilität zu glauben, besonders nach der Richtung hin, dass die Schwankungen der Zinssätze, soweit sie durch die Jahreszeiten bedingt sind, sich in engen Grenzen bewegen und das Niveau des Leihpreises überhaupt ein relativ niedriges sein würde. Diese Erwartung hat sich nicht erfüllt. Die Entwicklung war vom

# Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor<sup>1)</sup>:

<b>Freitag,</b> 31. Dezember 2 <sup>3</sup> / <sub>4</sub> %	Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. — Ultimoliquidation Paris, Lieferung Berlin, Hamburg. — G.-V.: Optische Anstalt Görz, Norddeutsche Affinerie. — Schluss der Einreichungsfrist Aktien Neue Selterser Mineralquellen Akt.-Ges., des Bezugsrechts Aktien Gutehoffnungshütte.
<b>Sonnabend,</b> 1. Januar	Neujahrsfest.
<b>Montag,</b> 3. Januar 2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub> %	Essener Börse. — Reichsbankausweis. — Dezember- bzw. Jahresausweis Grosse Berliner Strassenbahn, Allgemeine Berliner Omnibus-Ges., Elektrische Hoch- u. Untergrundbahn, Hamburger Strassenbahn, Hamburg-Altonaer Centralbahn, Luxemburgische Prinz-Heinrichbahn, Berliner Getreidebestände, Bericht der Wolledeputation, Hamburger Kaffeevorräte.
<b>Dienstag,</b> 4. Januar 2 <sup>3</sup> / <sub>8</sub> %	Düsseldorfer Börse. — Zahlag Paris. — Dezember- bzw. Jahresausweis Franzosen, Lombarden — Dürings Kaffeestatistik. — G.-V.: Passage-Kaufhaus Akt.-Ges.
<b>Mittwoch,</b> 5. Januar 2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub> %	G.-V.: Nähmaschinenfabrik Koch, Löwenbräu Akt.-Ges. Hohenschönhausen, Victoria-Brauerei Berlin, Ver. Werdersche Brauereien, Tiergarten-Reitbahn, Akt.-Ges. f. Luftstickstoffverwertung.
<b>Donnerstag,</b> 6. Januar 2 <sup>1</sup> / <sub>8</sub> %	Essener Börse. — Ironage-Bericht. — Bankausweis London, Paris. — G.-V.: Brauerei Königstadt, Bremer Lebensversicherungsbank.
<b>Freitag,</b> 7. Januar 2 <sup>1</sup> / <sub>8</sub> %	Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. — Dezember- bzw. Jahresausweis Lübeck-Büchener Eisenbahn. — G.-V.: Elektrizitätswerke Schuckert, Siemens & Halke, Union Fabrik chemisch. Produkte.
<b>Sonnabend,</b> 8. Januar 2 <sup>1</sup> / <sub>8</sub> %	Bankausweis New York. — Transvaal-Chamber of Mines. — Südafrikanischer Goldminenausweis. — G.-V.: Oppelner Akt.-Brauerei u. Presshefefabrik, Höfel-Brauerei, Dortmunder Victoria-Brauerei, Stärkezuckerfabrik Koehlmann, Lapp Tiefbohr-Ges., Bank f. Sprit- und Produktenhandel, Posener Sprit-Akt.-Ges.
	Ausserdem zu achten auf: Jahresbericht der Autonomen Serbischen Monopol-Verwaltung, Mexikanischer Budgetbericht, Hamburger Hypothekensbank Geschäftsbericht. Verlosungen: 31. Dezember: Braunschweiger 20 Tlr.-Lose, Venediger 30 Lire-Lose. 2. Januar: 5% Donau Regulierung L. 100 Gld. (1870), 3% Hamburger 50 Tlr. (1866), Laibacher 20 Gld. (1879), 3% Madrider 100 Frcs. (1869), Mailänder 45 Frcs. (1861), Meininger 7 Gld. (1870), 4% Meiningener 100 Tir. Pfd. (1871), Oesterr. 100 Gld. (1858), Oesterr. Rote Kreuz 10 Gld. (1882), 2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> % Raab Grazer 300 Kr. (1871).

<sup>1)</sup> Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Marktstage, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In Kursiv-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen. Unter dem Datum steht immer der Privatdiskont in Berlin vom selben Tag des Vorjahres.

letzten Drittel des Jahres ab so unruhig wie kaum je zuvor, und das Niveau der Zinssätze stieg plötzlich so heftig, dass der abundante Charakter des Jahres sich in den letzten Monaten völlig verlor.

Welches sind die Ursachen dieser Erscheinung, und welche Schlüsse lassen sich aus ihr für die weitere Gestaltung des Marktes ziehen? Handelt es sich bei den Vorgängen der letzten Monate um den Anbruch einer neuen Krisis des Geldmarkts, haben die ersten Ansätze einer werdenden Konjunktur bereits wieder ein Missverhältnis zwischen der Kapital-Neubildung und dem Kapitalbedarf geschaffen? Man darf diese Frage verneinen, wenn gleich sich nicht leugnen lässt, dass die raschlebige Tendenz, die seit einiger Zeit auch für das Wirtschaftsleben geltend ist, dem Geldmarkt von einer Krisis zur andern nicht genügend Zeit zur inneren Gesundung lässt und ihn schon vor neue grosse Aufgaben stellt, wenn noch eine lange Ruheperiode zur Ausheilung alter Schäden vonnöten ist, so mag von vornherein auch zugegeben werden, dass der Geldmarkt nach der Krisis von 1907 noch lange nicht erstarbt genug ist, um neuen Kraftproben ohne Gefährdung des gesamten Wirtschaftsorganismus ausgesetzt zu werden. Er wird das Bleigewicht im Vorwärtsdringen der neuen Konjunktur bedeuten und vielleicht dazu berufen sein, als segensreicher Hemmschuh gegen eine rasche Ueberspannung der Warenproduktion zu wirken.

Die plötzlichen Veränderungen, die das Marktbild aber in den letzten Monaten erfahren hat, sind in ihren Ursachen sicher nur zum geringeren Teil auf die unbefriedigende innere Struktur des Marktes zurückzuführen, in der Hauptsache wird man ihre Entstehung aus anderen Faktoren, mehr äusserlicher Natur, ableiten müssen, die im scheidenden Jahre oft Gegenstand unserer Betrachtung waren. Die Konjunktur ist in den wenigen Monaten regerer wirtschaftlicher Betätigung, die hinter uns liegen, noch nicht weit genug vorgeschritten, um aus ihrem Gange die kritische Versteifung des Geldmarks zu erklären, wie sie die letzten Monate brachten. Noch sind die Preise der Rohmaterialien für den industriellen Bedarf nicht übermässig gestiegen, eines der wichtigsten, das Kupfer, hat seinen Preis überhaupt kaum erhöht. Die industrielle Belebung hat nur indirekt eine grössere Bedeutung erlangt, indem sie die Tätigkeit der Effektspekulation an allen Plätzen der Welt mächtig angeregt hat. Allein in Deutschland und Amerika ist der Mehrbedarf des gewerblichen Lebens von tieferer Bedeutung gewesen, doch nicht von so empfindlicher, um aus sich heraus zu einer Entwicklung führen zu können, wie sie die Herbstmonate gebracht haben. Der Hauptgrund war vielmehr ein Faktor internationalen Charakters, und zwar die fehlerhafte Verteilung der Goldzirkulation in den ersten zwei Dritteln des Jahres.

Wir haben uns mit dieser Erscheinung und ihren Folgen in der letzten Zeit recht häufig beschäftigt und wollen daher hier nur kurz rekapitulieren. Schon im Januar hatte die Goldfrage eine merkwürdige Massnahme zur Folge: Die Bank von England erhöhte ihren Diskont am 14. Januar von 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub> auf 3%, also zu einer Zeit, die sonst nur Ermässigungen der Bankraten zu bringen pflegt. Nachdem sie den Jahreswechsel 1908/1909 mit ihrem niedrigen Satze von 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% überstanden hatte, nötigte der starke Goldbedarf Südamerikas die Bank im Januar, herauf-

zuziehen. Im Dezember 1908 waren die Marktverhältnisse in London infolge des geringen kommerziellen Bedarfs ziemlich leicht geblieben, soweit Lombardstreet allein in Betracht kam, die Bank dagegen wurde ganz normal in Anspruch genommen, besonders ihr Metallbestand, der bis auf ca. 31 Mill. Pfd. sank. Die Bank hätte damals auf eine Versteifung des offenen Marktes hinwirken und ihren Satz auf 3% erhöhen müssen; da sie es unterliess, war sie im Januar dazu gezwungen, als sie die notwendige Kräftigung des Metallbestandes bei 2 $\frac{1}{2}$ % nicht durchsetzen konnte.

Man hätte meinen sollen, dass nach diesem Fiasko einer Politik des „laissez faire“ die Bank in der Folgezeit ihr besonderes Augenmerk auf eine gute Metallrüstung zum Herbst gelegt hätte, ihre Massnahmen oder vielmehr das Fehlen solcher im Frühjahr und Sommer lassen aber jede Vorsorge vermissen und führen im Herbst zu gewaltsamen Schritten, die schwere Erschütterungen für den gesamten internationalen Geldmarkt herbeiführen,

Diese passive Haltung ist an sich nicht recht verständlich, sie wird aber erklärlicher, wenn man berücksichtigt, dass über die Diskontpolitik ausser den Organen der Bank selbst ein „Board“ zu bestimmen hat, der sich aus den Vertretern der ersten Londoner Emissionsfirmen zusammensetzt. Deren Interessen bedingen aber und bedingten besonders im letzten Jahre, wo recht grosse Emissionen vorlagen, eine entgegenkommende Politik der Bank, ausserdem aber kommt hinzu, dass die Massnahmen, die das Institut zur Einwirkung auf den offenen Markt anwendet, häufig grössere Zinsverluste für dasselbe erfordern. Es wurden also im Frühjahr und Sommer eine Fülle ausländischer Staats- und Stadt-Anleihen und Eisenbahn-Obligationen in London placiert, deren Gegenwart in der Zeit der sommerlichen Goldflüssigkeit im Marke verblieb, das Angebot an kurzfristigem Gelde erheblich vermehrte und die Sätze drückte. Die Bank von England war am 1. April bereits wieder auf 2 $\frac{1}{2}$ % gegangen. London blieb so, da der kommerzielle Inlandsbedarf noch recht gering war und die Emissionsgegenwerte vorerst nicht abwanderten, überaus flüssig, der Privatsatz bewegte sich ungefähr auf demselben Niveau wie der Pariser, zeitweise sogar noch darunter. So notierte London Anfang September nur 1 $\frac{1}{8}$ % und Ende desselben Monats ca. 1 $\frac{3}{4}$ %, während Paris zu dieser Zeit einen Privatdiskont von 2 $\frac{1}{4}$ % hatte.

Eine solche Entwicklung Londons begünstigte natürlich, dass die dem Zentralmarkt zuströmenden Goldmengen aus den Produktionsstätten vom Auslande absorbiert werden konnten, denn die englische Valuta erreichte unter dem Einfluss der erwähnten Zinskonstellation einen Stand, der den fremden Reflektanten ohne wesentliche Opfer den Erwerb der Barrenankünfte gestattete. Hier war es in erster Reihe Paris, das infolge des geringen Zinsgenusses seine englischen Guthaben mehr und mehr reduzierte und unter diesen Umständen aus der Aktivität seiner Zahlungsbilanz auf ganz natürlichem Wege Goldkäufer wurde. Sodann Oesterreich-Ungarn, das nach Erledigung der serbischen Krisis zur Deckung der Rüstungskosten grosse Beträge Schatzbons in Westeuropa placiert hatte und gegen die hieraus resultierenden Guthaben Goldkäufe in London entrierte. Hierbei sei

bemerkt, dass jene Transaktionen zum grossen Teil noch zum Mindestpreise der Bank of England (77 sh 9 d) zustande kamen. Sicher hätte es die Leitung der Bank damals in der Hand gehabt, einen grossen Teil der Ankünfte ihren Kassen zuzuführen, wenn sie etwas über ihren Mindestpreis gezahlt und durch Versteifung des offenen Marktes die Stellung der englischen Devisen gestärkt hätte. Derartige Massnahmen hätten im Moment gewisse Verluste verursacht, denen sich die Bank aber nicht entziehen durfte. Statt dessen vermied sie jeden Eingriff und verpasste damit die letzte Gelegenheit, ihren Metallbestand für den Herbst zu kräftigen. Später trat noch Russland als Goldkäufer auf den Plan, das nach einer überaus reichen Ernte gewaltige Mengen Getreides nach Westeuropa werfen konnte. Der Umfang jener Exporte brachte die russische Valuta auf eine selten erreichte Höhe (in Berlin gegen Mitte September ca. 7 $\frac{1}{2}$ !) und ermöglichte es der russischen Staatsbank, von allen Seiten Gold an sich zu ziehen. Berlin und Paris waren zu direkten Metallrimessen nach Petersburg genötigt, ausserdem aber wurden von allen Seiten die Barrenankünfte in London mit Beschlag belegt, um zur Deckung von Zahlungsverpflichtungen in Russland zu dienen.

Der allgemeine Wettbewerb um das Produktionsgold veranlasste schliesslich im Oktober ein Heraufschneiden des Goldpreises bis auf 78 sh, so dass also Goldkäufe für die Bank of England überhaupt nicht mehr in Betracht kamen. Statt dessen begann eine kräftige Abwanderung des gelben Metalls aus den Beständen des freien Verkehrs sowie auch aus den Kassen der Bank selbst. Der Verkehr gab Sovereigns nach Deutschland, die schliesslich ihren Weg nach Russland nahmen, und für die Bank begannen bereits die grossen Entnahmen zur Finanzierung der überseeischen Ernten. Hauptsächlich handelt es sich hierbei um Aegypten und Brasilien, die gegen ihre Baumwoll- bzw. Kaffeeausfuhr Gold bezogen. Besondere Aufmerksamkeit erforderte der Goldbedarf Süd-Amerikas, denn abgesehen davon, dass die Kaffeeausfuhr aus Sao Paulo Anfang des Herbstes infolge der für später festgesetzten Exportbeschränkungen besonders forciert worden war, und somit die regulären Guthaben Brasiliens in Europa über das gewöhnliche Mass hinausgingen, standen in London noch grosse Summen, die südamerikanische Staaten aus Anleihe-Emissionen im Frühjahr und Sommer gut bekommen hatten. London hatte also drei gewaltige Reflektanten für Gold: Russland, Aegypten und Süd-Amerika. Die Folgen dieser Konstellation wurden bald empfindlich fühlbar. Der Ausweis der Bank von England vom 23. September zeigt einen Barvorrat von 39 $\frac{1}{2}$  Mill. Pfund, der folgende vom 30. nur noch 37,2 und der erste Oktober-Ausweis, der eigentlich Rückflüsse nach dem Quartalswechsel hätte bringen sollen, nur 34,9 Millionen.

Daneben hatte die Situation seit einiger Zeit aber auch noch in anderer Hinsicht eine unerwünschte Veränderung erfahren, und zwar durch das starke Anschwellen amerikanischer Finanztratten in England und auf dem Kontinent. Ihr frühes Erscheinen musste ein ungünstiges Licht auf die Geldverhältnisse jenseits des Ozeans werfen und die Gefahr naberrücken, auch die Vereinigten Staaten in kurzer Zeit als Reflektanten auf die stark bedrängten englischen Goldbestände erscheinen zu sehen. Der An-



drang amerikanischer Finanzratten währte schon seit einigen Wochen; bei dem starken Diskontbegehre in der City fanden die Wechsel jedoch lange Zeit zu billigen Sätzen Unterkunft. Die Bank zögerte aber noch immer, Abwehrmassnahmen zu ergreifen, obgleich die Deutsche Reichsbank inzwischen am 20. September ihren Satz von  $3\frac{1}{2}$  auf 4% erhöht hatte. Erst als die oben erwähnten Goldentnahmen ihre bedenkliche Höhe erreichten, entschloss sich die Bank endlich, am 7. Oktober um ein halbes Prozent heraufzugehen.

Mit diesem Ereignis setzt die zweite Periode für den Geldmarkt ein, die das letzte Viertel des Jahres umfasst und in so scharfem Kontrast zu der bisherigen Entwicklung steht.

Die Begebenheiten, die nun folgen, sind noch frisch im Gedächtnis, und es erübrigt sich, sie nochmals eingehend aufzuzählen. Es sei nur kurz erinnert, dass die Bank of England nunmehr innerhalb zweier Wochen ihre Rate um weitere 2% auf 5% erhöhen musste, da sich die Lage schon zu weit zugespitzt hatte, um durch geringere Mittel noch beeinflusst zu werden. Dass schliesslich die Besserung erst herbeigeführt werden konnte, als es den Bemühungen der Häuser Rothschild gelang, eine Hilfsaktion der Banque de France durchzusetzen, die gegen Sterlingwechsel Gold in grösseren Beträgen zur Verfügung stellte. Ihr schlossen sich die beiden europäischen Notenbanken an, deren Metallbestand eine Schwächung am ehesten erlaubte: das sind die österreichisch-ungarische und die niederländische. Die Aktion hatte durchgreifenden Erfolg. Schon nach zwei Wochen erreichte der Status der Bank von England normale Ziffern, und im nächsten Ausweis sogar schon eine erhebliche Besserung gegen die gleiche Periode im Vorjahr. Neben dem Einfluss der kontinentalen Hilfsaktion war für die Wendung auch der Umstand wirksam, dass die 5%ige Bankrate die Sterlingdevisen genügend gestärkt hatte, um die ausländische Konkurrenz am Barrenmarkte fernzuhalten und der Bank of England die Erwerbung der Goldankünfte zu ermöglichen. Die Erleichterung war schliesslich so intensiv, dass die Bankrate schon am 9. Dezember wieder auf  $4\frac{1}{2}$ % ermässigt werden konnte.

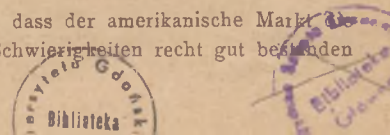
Die ganze Entwicklung zeigt, dass eine Regulierung der Goldzirkulation genügt hat, um der Situation den krisenhaften Charakter zu nehmen. Sie erweist aber auch, dass die tieferen Ursachen für die ominöse Gestaltung der monetären Lage in diesem Herbst noch vorwiegend an der Oberfläche zu suchen sind, in einem mehr technischen Moment, d. i. eine fehlerhafte Verteilung des Goldumlaufs, die wiederum zum grossen Teil durch mangelhafte Dispositionen des führenden Zentralnoteninstitutes, der Bank of England, hervorgerufen ist.

Wir haben uns bis hierher ausschliesslich mit der Lage in London beschäftigt, die in diesem Jahre mehr als je den Angelpunkt der ganzen Situation bildet. Die übrigen Märkte waren von jener Entwicklung in hohem Grade abhängig, und ihre Gestaltung hat sich vorwiegend in Bahnen bewegt, die wenig neue Gesichtspunkte für die Beurteilung des gesamten monetären Gebietes aufweisen. Allein Deutschland und die Vereinigten Staaten zeigen einen eigenen Zug insofern, als bei ihnen die Einengung

des freien Kapitals schon eine grössere Rolle spielt, während sie, wie wir eben gesehen haben, für England nur sekundäre Bedeutung beanspruchen konnte. Der Geldmarkt Deutschlands und der Union, der jüngsten grossen Industrieländer, reagiert rascher auf den Pulsschlag des gewerblichen Lebens als der englische, und so ist auch hier der Einfluss der werdenden Konjunktur unmittelbarer fühlbar geworden als in den übrigen Ländern. In Deutschland zeigt der Wechselbestand bei der Reichsbank und der Bedarf an Umlaufmitteln im Laufe des Jahres eine konsequent steigende Zunahme, die sich, der eigenartigen Gestaltung entsprechend, die der Kreditverkehr in den letzten Jahren genommen hat (wir haben sie erst kürzlich eingehend besprochen), besonders an den Monatswenden zeigt. Ausserdem nimmt das Reich, so lange die Wirksamkeit der neu geschaffenen Steuern nicht begonnen hat, die Reichsbank stark in Anspruch. Schliesslich bringt auch die stetig zunehmende Tätigkeit der Effektspekulation bedeutend vermehrte Ansprüche der Börse, so dass die Reichsbank sich am 20. September entschliesst, den im Februar auf  $3\frac{1}{2}$ % ermässigten Satz wieder auf 4% zu steigern. Die Inanspruchnahme zum Eintritt in das vierte Quartal lässt diese Rate nicht als ausreichend erscheinen, zumal gleichzeitig in London die Aera panikartiger Diskonterhöhungen beginnt. Die Bank geht daher am 11. Oktober auf 5% und vermag auf diesem Satze bis Jahresschluss zu verharren, da der Markt sich nach den getroffenen Massnahmen als widerstandsfähig erweist und der stark geschwächte Status der Reichsbank wieder kräftiger geworden ist, indem der Umschwung in der internationalen Lage auch hier seinen Einfluss geltend macht. Die Reichsbank selbst hat im verflossenen Jahre mehr als bisher den Konnex mit dem offenen Markt gepflegt und sich sowohl am Devisenhandel stärker beteiligt wie auch öfter durch Rediskontierung von Schatzscheinen auf den Privatdiskont eingewirkt. Schliesslich hat sie auch im Erwerb von Gold freiere Grundsätze als bisher walten lassen, und man kann wohl sagen, dass diese gesteigerte Aktivität im allgemeinen recht geschickt angewandt wurde und auch gute Erfolge zeitigte, wenn man auch im einzelnen nicht jeder Transaktion unbedingt beipflichten konnte.

In Amerika stellte die gesteigerte Tätigkeit von Wallstreet das Wachstum der industriellen Produktion, die Erhöhung der Rohmaterialienpreise und nicht zuletzt die Finanzierung der bedeutenden Getreide- und Baumwollenernte gleichfalls recht grosse Ansprüche an die monetäre Kraft des Landes. Hierzu kam noch, dass die Einfuhr ausländischer Waren bis in den Herbst hinein stark forciert wurde, da die Einführung neuer verschärfender Zollvorschriften vor der Tür stand. Hierdurch wurde die amerikanische Handelsbilanz ungünstig beeinflusst und die ohnehin nicht geringe Verschuldung an Europa wesentlich verstärkt. Als bessernder Faktor stand demgegenüber, dass die nach der Krisis von 1907 revidierten Bestimmungen über den Notenumlauf eine Erweiterung desselben ermöglichten, die, wenn sie auch nicht bedeutend ist, in den Wochen der Erntefinanzierung doch die Situation wesentlich erleichtern konnte.

Man kann sagen, dass der amerikanische Markt die Ueberwindung dieser Schwierigkeiten recht gut bestanden



hat. Er wurde allerdings durch die überaus geschickten Massnahmen der Magnaten in New York unterstützt, deren weitgreifende Finanzpläne es erforderten, dass eine Erschütterung des neuerwachten Wirtschaftslebens durch den Geldmarkt verhindert wurde. Sie begannen schon frühzeitig im Jahre sich grosse Kredite in Europa zu sichern, aus deren Erlös sie den amerikanischen Markt subventionierten, noch bevor die Zuspitzung der Verhältnisse in Europa eine weitere Benützung der Kredite unmöglich machte. Später verstanden sie es durch geschickte Dispositionen und entsprechende Verschiebung der verfügbaren Mittel im Innern stets an allen Stellen das Minimum an Geldmitteln bereitzustellen, das erfordert wurde. So wurde es möglich, dass Amerika an der Regulierung der europäischen Goldschwierigkeiten in erheblichem Umfange mitwirken konnte, indem es grosse Beträge nach Südamerika sandte, als London zur Kündigung eines Teiles seiner Guthaben in der Union schreiten musste.

Es fehlt hier der Raum, und es erübrigt sich auch, auf weitere Einzelheiten aus der Geschichte des scheidenden Jahres einzugehen. Als Fazit der Betrachtungen ergibt sich jedenfalls, dass die schwere Versteifung des Geldmarktes in den letzten Monaten nicht als Prototyp für seine Gesamtlage aufzufassen ist; immerhin aber ist nicht zu leugnen, dass der allgemeine Mehrbedarf an Kapital stärker zugenommen hat als die Neu-Produktion das Verhältnis zwischen diesen beiden massgebenden Faktoren sich also in ungünstigem Sinne verschoben hat.

Justus.

## Antworten des Herausgebers.

**E. M., Glatz.** Anfrage: Sie würden mich zu grossem Dank verpflichten, wenn Sie mir ein Buch, welches das „Hypothekenwesen“ in der eingehendsten Form behandelt, anraten würden.

Antwort: Ein Buch, das das Hypothekenwesen wirklich eingehend und allgemeinverständlich darstellt, gibt es merkwürdigerweise nicht. Allenfalls zu empfehlen: J. Schneider, Praktische Ratschläge zur Beschaffung von Hypotheken beim Bau, Kauf und Tausch eines Hauses. K. Fuchs, Ratgeber beim Kauf von Häusern und Grundstücken, sowie in Hypotheken- und Grundbuchfragen. Walter Koch, Kapitalanlage in Hypotheken.

**Rechtspraktikant, München.** Anfrage: Ich wäre sehr dankbar, wenn Sie mir unter Antworten des Herausgebers Literatur über die für die Frage der Einführung der Vermögenssteuer in Bayern aktuelle Frage der Einschätzung des landwirtschaftlichen Vermögens angeben würden.

Antwort: Wenden Sie sich an Professor Howard-Leipzig. Mir ist leider kein derartiges Buch bekannt.

**H. K.** Anfrage: „Der Tageskurs“. Scheinbar ein Thema, über welches wenig zu sagen ist; dennoch sind in der letzten Zeit Zweifel aufgestiegen, sofern derselbe in der Praxis in Frage kommt. Wie Ihnen vielleicht nicht unbekannt ist, offerieren die Berliner Grossbanken in ihren täglichen Börsenberichten diverse Anlagewerte „zum Tageskurse“ franco tout usw.“ Was heisst in solchem Falle der Tageskurs? Wird das betr. Geschäft am Vormittag abgeschlossen, so kann doch m. E. nur der Kurs des vorhergehenden Börsentages zugrunde gelegt werden. Demgegenüber habe ich die Wahrnehmung gemacht (es handelt sich hierbei um Geschäfte zwischen Berliner Grossbanken und Provinzbankiers), dass die ersteren bei Geschäften am Vormittag den Kurs berechnen, wie er sich an demselben Börsentage stellt; also den Kurs der künftigen Börse. Wie wäre nun aber bei einem Geschäft zu

### Reichsbank. Ausweis vom 23. Dezember 1909.

Aktiva		(Millionen Mk.)
Bestand an Gold		746,546
do. an Scheidemünzen		237,156
do. an Reichskassenscheinen		63,219
do. an Noten anderer Banken		31,278
do. an Wechseln		978,439
do. an Lombardforderungen		86,645
do. an Effekten		208,002
do. an sonstigen Aktiven		217,856

Passiva		(Millionen Mk.)
Grundkapital		180,000
Reservefonds		64,814
Betrag der umlaufenden Noten		1 639,741
sonst. tägl. fällig. Verbindlichkeiten		629,675
sonstige Passiva		54,911
Steuerpflichtiger Notenumlauf		88,713

### Bank von Frankreich. Ausweis vom 23. Dezember 1909

		(Millionen Frs.)
Gold		3 506,980
Silber		892,338
Portefeuille		846,023
Notenumlauf		5 139,465
Privatkonti		578,025
Guthaben des Staates		201,372
Vorschüsse auf Wertpapiere, Gold usw.		531,852

### Bank von England. Ausweis vom 23. Dezember 1909.

		(Millionen Pfd. Sterling)
Totalreserve		22,799
Notenumlauf		29,083
Barvorrat		33,432
Portefeuille		31,209
Privatguthaben		40,986
Regierungssicherheiten		14,163

verfahren, welches nachmittags perfekt wird, um konsequent zu sein, müsste dann doch auch der Kurs der nächsten Börse, also vom andern Tage, genommen werden, obwohl es näher liegt, hier die Papiere zu dem Kurs der eben stattgefundenen Börse zu berechnen! Abgesehen von diesen Geschäften, wobei ich immer voraussetze, dass dieselben auf drahtlichem Wege zustande kommen, dürfte auch der Tageskurs im sogen. Tafelgeschäft eine Rolle spielen: Angenommen, ein Kunde kauft an der Kasse gegen sofortige Bezahlung ex Kommissionslager oder eigenen Bestand der Bank-Effekten als Anlagewert, welcher Kurs würde in Ansatz zu bringen sein. Sofern es sich um Verkauf aus dem Kommissionslager handelt und der Kurs ist gegen den vergangenen Börsentag gestiegen, so wird doch das betr. Pfandbriefinstitut den höheren Kurs beanspruchen? Wer trägt nun die Differenz in dem Fall, dass dem Kunden der Kurs des vergangenen Tages berechnet worden ist.

Antwort: Bei den Bankofferten kommt stets der Tageskurs des betreffenden Börsentages, an welchem der Abschluss erfolgt, in Frage. Die Offerte bedeutet zunächst ja nur, dass die Bank bereit ist, das Geschäft zum Tageskurs franco tout zur Ausführung zu bringen. Trifft die Annahme der Offerte nach Schluss der Börse ein, so braucht die Bank sie überhaupt nicht auszuführen, tut sie es doch, so gibt sie aus eigenen Beständen ab und berechnet ebenfalls den Kurs des Abschlusstages. Bei den Tafelgeschäften liegt die Sache etwas anders. Hier legt der Provinzbankier den letzten notierten Kurs zugrunde. Er handelt nicht als selbstkontrahierender Kommissionär, sondern als selbständiger Verkäufer. Hat er ein Kommissionslager von Hypothekendarlehen, so kommt es ganz auf den zwischen ihm und der Hypothekenbank bestehenden Vertrag an. Meist ist es üblich, die Pfandbriefe zum Kurse des Tages zu berechnen, an dem der Brief abgeht, welcher die feste Uebernahme der Stücke anzeigt.

# Plutus-Archiv.

## Waren des Welthandels.

### Diamanten.<sup>1)</sup>

**Die Gewinnung des Diamanten.** Da Süd-Afrika heute  $\frac{9}{10}$  der gesamten Diamantengewinnung repräsentiert, so sei auf den dort üblichen Abbau der Diamanten führenden Steine als vorbildlich für alle übrige Diamantengewinnung hingewiesen. Man unterscheidet hier, wie erwähnt, einmal das sogenannte System des

#### Riverdigging, der

**Flusswäscherei**, wie sie im wesentlichen auch anderwärts betrieben wird. Man gräbt den Flusssand aus, entfernt oft gewaltige Steinblöcke, um zu dem eigentlichen diamantführenden Sand zu gelangen. Dieser Sand wird in Fässern aufgerührt und durch Sieben unter fortwährendem Begießen mit Wasser gesiebt. Dem Riverdigging steht das

#### Dry Digging gegenüber, d. h. das

**Diamantgraben** in den Lagerstätten der Pipes, den Gruben. Ueber den

**Pipes**, die mit ihrem geschilderten Inhalt nicht zutage treten, liegt das sogenannte.

**Riff**, eine Sand- und Gesteinsschicht, die auch den übrigen Boden bedeckt. Das Riff besteht bei der Kimberleygrube aus meterdicken Schichten. Da die Pipes einen Durchmesser von mehreren 100 m besitzt so hat man bereits am Anfange des Abbaus in den 70er Jahren die Gruben in einzelne Anteile geteilt, welche man

**Claims** nennt. Ein Claim umfasst bei der Kimberleygrube eine Fläche von 30 Quadratfuss oder etwa  $9\frac{1}{2}$  qm. Der

<sup>1)</sup> Siehe Plutus Jahrgang 1909 Seite 787, 807, 825, 846, 863, 902, 921, 940, 961, 979, 1003 ff.

**Diamantclaim** ist von den

**Goldminenclaims** zu unterscheiden, die in Transvaal  $150 \times 400$  Fuss oder etwa 5400 qm umfassen. In den Anfängen der Diamantengewinnung durfte gleichzeitig niemand mehr als 2 Claims besitzen. Der eigentliche

**Abbau** erfolgt mit Hacke und Schaufel. Die gegrabenen Mengen werden in Eimern oder Säcken in die Höhe geschafft und auf Wagen verladen. Je tiefer man gelangte, desto höher stellten sich die Förderkosten, ebenso die Kosten der Fortschaffung der nachfallenden Gesteinsmassen sowie der Beseitigung der Wasserzuflüsse. Der Gang der Entwicklung der Diamantenindustrie war der, dass sich später eine grössere Anzahl von Claims zu einem grossen Bergwerk zusammenschloss. Heutigentags wird in den großen Tiefen der einzelnen Gruben der Abbau im diamanthaltigen Gestein von einer Reihe von untereinander befindlichen

#### Sohlen mit Hilfe von

**Schächten** gewonnen. In der Kimberleygrube hat der Abbau gegenwärtig eine Tiefe von etwa 800 m erreicht. Es findet also ein durchaus moderner systematischer bergmännischer Abbau statt. Die Hilfsmittel der Gewinnung sind:

1. **Hacke und Schaufel**, namentlich in der Höhe des Yellowground,

2. **Bohr- und Sprengarbeit** in den tiefer liegenden Sohlen, zu der dann noch 3. die Gewinnung mit

**Dampf- und elektrischer Schaufel** tritt.

(Fortsetzung folgt.)

## Chefs und Angestellte.

(Entscheidungen des Berliner Kaufmannsgerichts.)

### § 71 Ziffer 4 HGB.

Ein an sich beleidigender Vorwurf seitens des Prinzipals berechtigt den Angestellten, wenn dieser ihn selbst verschuldet hat, nicht zum sofortigen Verlassen des Dienstes. Der Kläger behauptete, der Inhaber der beklagten Firma habe ihm gesagt, er hätte seine Stelle bei ihr sich erschwindelt; dieser Vorwurf sei eine erhebliche Ehrverletzung, und deshalb habe er seine Stellung sofort aufgegeben. Die Beklagte bestritt überhaupt jene Aeusserung. Ausserdem aber machte sie geltend: Der Kläger habe ihr beim Engagement ausdrücklich versichert, er sei Schutzmann gewesen; später aber habe er einem Mitangestellten erzählt, er sei es nie gewesen, sondern Zigarrenarbeiter. Deswegen hätte die Beklagte sehr wohl berechtigte Zweifel über den früheren Beruf des Klägers äussern dürfen. Die Beweisaufnahme ergab, dass er tatsächlich einem Mitangestellten gegenüber geäußert hatte, er sei nicht Schutzmann gewesen. Ob das der Wahrheit entsprach, darüber wurde kein Beweis erhoben. — Das Gericht weist die Klage ab: An sich sei die Aeusserung, dass sich jemand seine Stelle erschwindelt habe, eine erhebliche Ehrverletzung, die ihn berechtige, sofort den Dienst zu verlassen. Im vorliegenden Falle sei trotzdem eine Prüfung, ob die Aeusserung gefallen sei, nicht erforderlich. Selbst wenn der Prinzipal sie getan habe, so sei sie doch durch die besonderen

Umstände entschuldigt. Der Kläger habe selbst gesagt, er sei nicht Schutzmann gewesen. Nach dieser Aeusserung wäre der Prinzipal berechtigt gewesen, ihm auch in dieser scharfen Form Vorhaltungen zu machen. Jedenfalls würden sie durch das eigene schuldhafte Verhalten des Klägers entschuldigt sein, der in solcher Weise über seine Vergangenheit geredet habe. Daher habe für ihn kein wichtiger Grund zum sofortigen Verlassen des Dienstes vorgelegen. (Urteil der II. Kammer vom 7. Dezember 1909.)

### § 1 Ges. betr. d. Kfge. § 824 BGB.

Für Klagen wegen Auskünfte über den Handlunggehilfen sind die ordentlichen Gerichte zuständig. Das Kaufmannsgericht ist für eine Klage des Handlunggehilfen auf Schadensersatz wegen schlechter Auskunft des Prinzipals über jenen nicht zuständig, da es sich nicht um einen Anspruch aus dem Dienstverhältnis handelt. (Urteil der V. Kammer vom 23. Dezember 1909.) — Die Entscheidung ist nach den gesetzlichen Bestimmungen durchaus zutreffend. Dennoch erscheint es sachlich ungerechtfertigt, dass für Klagen wegen einer Auskunft die ordentlichen Gerichte, dagegen für Klagen wegen unrichtigen Zeugnisses das Kaufmannsgericht zuständig sein sollen. (Vergl. Beschluss der II. Kammer vom 18. Juni 1907 im Plutus, Jahrgang 1907, Seite 527; Urteil der III. Kammer vom 20. Oktober 1906 im Plutus, Jahrg. 1906, S. 802.)

# Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

(Der Herausgeber des *Plutus* behält sich vor, die hier aufgeführten Eingänge an Neuerscheinungen besonders zu besprechen. Vorläufig werden sie an dieser Stelle mit ausführlicher Inhaltsangabe registriert.)

**Vorträge über die Reichsfinanzreform.** Preis brosch. 0,30 M. 52 S. M.-Gladbach 1909, Volksvereinsverlag.

**Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung,** von Dr. jur. Otto Knappe. Ihre Gründung, Geschäftsführung, Buchhaltung, ihre Steuern und andere Abgaben. Preis brosch. 4 M., geb. 5 M. 160 S. Berlin W. 35 und Hannover 1909, Verlag von Carl Meyer.

Der Text des Gesetzes mit Anmerkungen. — Systematische Uebersicht. — Die Buchführung der G. m. b. H. — Steuern, Stempel und Abgaben bei der G. m. b. H.

**Reichssteuergesetze nebst Ausführungs- Bestimmungen auf Grund der Reichsfinanzreform von 1909.** Band I.: Reichssteuergesetze. Textausgabe mit Anmerkungen und alphabetischem Sachregister. Herausgegeben von Dr. Fritz Kestner. Preis geb. 5 M. 539 S. Leipzig 1909, Verlag von C. L. Hirschfeld.

Einleitung. — Gesetz, betreffend Aenderung im Finanzwesen. — Gesetz, betreffend die Erhebung einer Abgabe von Salz. — Zuckersteuergesetz. — Brausteuergesetz. — Branntweinsteuergesetz. — Schaumweinsteuergesetz. — Tabaksteuergesetz. — Zigarettensteuergesetz. — Leuchtmittelsteuergesetz. — Zündwarensteuergesetz. — Reichsstempelsteuer. — Spielkartenstempelsteuer. — Wechselstempelgesetz. — Reichserbschaftsteuer.

**Der ausserordentliche Finanzbedarf der Städte,** von Dr. F. Zadow. Preis brosch. 3 M. 112 S. Jena 1909, Verlag von Gustav Fischer.

Einleitung. — Die ausserordentlichen Deckungsmittel des städtischen Finanzbedarfs. — Die Formen der Darlehensaufnahme und die Quellen der Kreditbefriedigung. — Die

Verschuldung der Städte. — Die Verzinsung und Tilgung der städtischen Anleihen. — Der städtische Anleihemarkt. — Die Bestrebungen zur Organisation und Zentralisierung des städtischen Kredits.

**Die Bilanzen der Aktien-Gesellschaften vom Standpunkte der Buchhaltung, Rechtswissenschaft und der Steuergesetze für die gerichtliche und geschäftliche Praxis** bearbeitet von Dr. jur. Otto Knappe. 2. Auflage. Preis brosch. 4 M. 129 S. Hannover und Berlin 1909, Verlag von Carl Meyer (Gustav Prior).

A. Grundlagen. Gesetzliche Vorschriften. — Skizze der Buchführung. — B. Ausführung. Allgemeine Betrachtungen. — Buchmässige Vorgänge in formeller und materieller Beziehung. — Ermittlung und Verteilung des Reingewinns. — Vorgänge nach Aufstellung der Bilanz. — C. Anhang. Besprechung einzelner Bilanzen.

**Kalender, Hand- und Hilfsbuch für Betriebsleitung und praktischen Maschinenbau.** 1910. 18. Jahrgang. 2 Teile. Herausgeg. von Hugo Güldner. 787 S. Leipzig 1909, Verlag von H. A. Ludwig Degener.

Teil I. Wesen der technischen Betriebsleitung. — Allgemeine Betriebseinrichtungen. — Kraftmaschinen. — Kraftübertragungsmittel. — Arbeitmaschinen und allgemeine Hilfseinrichtungen. — Teil II. Kleineres Betriebsmaterial. Brennstoffe. — Schmirgelstoffe und Schmirgeräte. — Dichtung- und Packungmaterial. — Sonstige Betriebsstoffe. — Maschinenbaustoffe. Metalle. — Holz. — Steine. — Hilfsmaterialien. — Maschinenteile. — Werkzeuge und Werkzeugmaschinen. — Anhang.

## Generalversammlungen.

(Die erste Zahl hinter dem Namen der Gesellschaft gibt den Tag der Generalversammlung an, die zweite den Schluss-termin für die Aktienanmeldung und die dritte den Tag der Bekanntmachung im Reichsanzeiger. Der Ort ist der Generalversammlungsort. Unsere Aufstellung enthält die Generalversammlungen sämtlicher deutscher Aktiengesellschaften.)

A.-G. des Bades Nassau, Nassau, 11. 1. 1910, 6. 1. 1910, 7. 12. ● Altmünster Brauerei A.-G., Mainz, 4. 2. 1910, 30. 1. 1910, 24. 12.

Brauerei A.-G. vorm. D. Streib i. Rastatt, 14. 1. 1910, 10. 1. 1910, 20. 12.

Charlottenburger Wasserwerke, Berlin, 15. 1. 1910, 11. 1. 1910, 18. 12. ● Chemische Fabriken und Asphaltwerke A.-G., Worms a. Rhn., 8. 1. 1910, 4. 1. 1910, 18. 12. ● Cöpenicker Boden-A.-G. „Wolfsgarten“, Berlin, 12. 1. 1910, 8. 1. 1910, 18. 12.

Carl Dürfeld A.-G., Chemnitz, 15. 1. 1910, 11. 1. 1910, 22. 12.

Gasanstalt Gaarden, Kiel, 12. 1. 1910, 8. 1. 1910, 18. 12. ● Gaswerk Trennstädt A.-G., Trennstädt, 12. 1. 1910, 8. 1. 1910, 13. 9. ● Gas- und Wasserwerke Montjoie A.-G., Bremen, 11. 1. 1910, 7. 1. 1910, 24. 12. ● Grosse Kasseler Strassenbahn, Kassel, 11. 1. 1910, 7. 1. 1910, 11. 12.

Hallesche Kaliwerke A.-G., Schlettau a. S., 11. 1. 1910, 7. 1. 1910, 21. 12. ● Held & Francke A.-G., Berlin, 12. 1. 1910, 8. 1. 1910, 22. 12. ● H. Henninger-Reifbräu, Dresden-A., 11. 1. 1910, 7. 1. 1910, 14. 12. ● Hoefel-Brauerei A.-G., Düsseldorf, 8. 1. 1910, 4. 1. 1910, 21. 12. ● Hofbierbrauerei Schäfferhof und Frankfurter Bürgerbrauerei A.-G., Frankfurt a. M., 11. 1. 1910, 7. 1. 1910, 20. 12.

Internationale Transportgesellschaft Gebr. Gandrand A.-G., Lugano, 31. 12., 26. 12., 22. 12.

Kloster- & C. Laupus-Brauerei A.-G., Metternich, Koblenz, 12. 1. 1910, 8. 1. 1910, 18. 12. ● Kunstanstalt A.-G., Wandsbek-Hamburg, 15. 1. 1910, 11. 1. 1910, 21. 12.

Maschinenbau-A.-G. vorm. Ph. Swiderski, Leipzig, 11. 1. 1910, 7. 1. 1910, 21. 12.

National-Aktien-Bierbrauerei, Braunschweig, 12. 1. 1910, 8. 1. 1910, 13. 12. ● Gebr. Nevoigt A.-G., Chemnitz, 15. 1. 1910, 11. 1. 1910, 21. 12.

Papierfabrik Nieder-Leschen A.-G., Dresden, 11. 1. 1910, 7. 1. 1910, 16. 12. ● B. Polack A.-G., Waltershausen i. Th., Gotha, 15. 1., 11. 1., 4. 12. ● Portland-Cementfabrik Elm A.-G., Hanau, 15. 1. 1910, 11. 1. 1910, 20. 12. ● Prestawerke A.-G., Chemnitz, 15. 1. 1910, 11. 1. 1910, 18. 12.

Gebr. Sachsenberg A.-G. Rosslau a. E., Rosslau a. E., 11. 1. 1910, 7. 1. 1910, 22. 12. ● Schmiedeberger Tonwerke A.-G., Halle a. S., 15. 1. 1910, 13. 1. 1910, 13. 10. ● Stadtbrauerei A.-G., Treuen i. S., 5. 1. 1910, 1. 1. 1910, 18. 12. ● Süddeutsche Cementwerke A.-G., Neunkirchen, Stuttgart, 11. 1. 1910, 7. 1. 1910, 15. 12.

Unionbrauerei A.-G., Düsseldorf, 15. 1. 1910, 11. 1. 1910, 16. 12. ● Unionbrauerei vorm. Fritz Bautz A.-G., Köln, 14. 1. 1910, 10. 1. 1910, 24. 12.

Verein chemischer Fabriken A.-G., Zeitz, 8. 1. 1910, 4. 1. 1910, 21. 12. ● Vereinigte Brauereien A.-G., Frankfurt a. M., 11. 1. 1910, 7. 1. 1910, 26. 12. ● Vereinigte Eisenacher Brauerei Petersberger- und Schlossbrauerei, Eisenach, 15. 1. 1910, 11. 1. 1910, 15. 12. ● Versicherungs-Ges., Hamburg, 11. 1. 1910, 7. 1. 1910, 21. 12.

Waggonfabrik A.-G., Rastatt, 14. 1. 1910, 10. 1. 1910, 9. 12. ● Waggon- und Maschinenfabrik A.-G. vormals Busch, Hamburg, 15. 1. 1910, 11. 1. 1910, 21. 12. ● Wanderer-Werke vorm. Winkhofer & Jaenicke A.-G., Chemnitz, 11. 1. 1910, 7. 1. 1910, 9. 12.

Zuckerfabrik Oestrum, Bodenburg, 13. 1. 1910, 8. 1. 1910, 24. 12. ● Zuckerraffinerie Tangermünde Fr. Meyers Sohn A.-G., Berlin, 12. 1. 1910, 8. 1. 1910, 22. 12.



# Rheinisch-Westfälische Disconto-Gesellschaft Aktiengesellschaft.

Hauptsitz in Aachen. Zweigniederlassungen in Köln, Bonn, Godesberg, Neuwied, Coblenz, Traben-Trarbach, Düsseldorf, Ratingen, Neuss, M. Gladbach, Viersen, Remscheid, Bielefeld, Bochum, Dortmund, Recklinghausen, Lippstadt und Gütersloh. Depositen-Kassen in Erkelenz, Kreuznach, Malmedy und Ratingen.

## Zahlstellen-Verzeichnis 1910.

[3001

**Verzeichnis** der an unsern Coupons-Kassen in Aachen, Köln, Bonn, Godesberg, Neuwied, Coblenz, Traben-Trarbach, Düsseldorf, Neuss, M. Gladbach, Viersen, Remscheid, Bielefeld, Bochum, Dortmund, Recklinghausen, Lippstadt, Gütersloh, Kalk, Kreuznach, Malmedy und Ratingen zahlbaren Zins- und Gewinnanteilscheine sowie rückzahlbaren Stücke.

Aachen, 4% Stadt-Anleihen von 1901, 1902, 1907, 1908 und gezogene Stücke.	Barmen, 3 1/2% Stadt-Anleihen und gezogene Stücke.	Cöln, 3 1/2%, 4% und 4 1/2% Stadt-Anleihen und gezogene Stücke.
Aachen-Leipziger Versicherungs-Akt.-Ges., Aachen, Aktien.	Baugesellschaft für elektrische Anlagen, Aachen, Aktien.	Colonia, Kölnische Feuer-Versicherungs-Gesellschaft, Cöln, Aktien.
Aachen-Mastrichter Eisenbahn-Gesellschaft, Aachen, Aktien und Genußscheine.	Bergische Kredit-Anstalt, Akt.-Ges., Aktien.	Colonia, Rückversicherungs-Gesellschaft Cöln, Aktien.
Aachener Exportbierbrauerei (Dittmann & Sauerländer) Akt.-Ges., Rothe Erde, Aktien.	„Bellthal“ Moselsprudel, Aktien.	Crefeld, 3 1/2% Stadt-Anleihen von 1901 und 1903 und gezogene Stücke.
— do. — 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.	Berliner Elektrizitäts-Werke, Berlin, Aktien.	Crefelder Bank, Akt.-Ges., Crefeld, Aktien.
Aachener Hütten-Aktien-Verein zu Kothe Erde, 4% Schuldverschreibungen und gezogene Stücke.	— do. — 4% und 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.	Danziger elektrische Straßenbahn Akt.-Ges., Danzig, Aktien.
Aachener Kleinbahn-Gesellschaft, Aachen, Aktien.	Berliner Hypothekenbank Akt.-Ges., Berlin, 3 1/2% und 4% Pfandbriefe.	— do. — 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.
Aachener Lederfabrik Akt.-Ges., Aachen, Aktien.	— do. — abg. 3% und 4% (frühere Pommersche) Pfandbriefe.	Deutsche Bank, Berlin, Aktien.
Aachener Stahlwarenfabrik, Akt.-Ges., Aachen, Aktien.	Bielefeld, 4% Stadt-Anleihen La. F. und G. und gezogene Stücke.	Deutsche Eisenbahn-Betriebs-Gesellschaft, Akt.-Ges., Berlin, Aktien.
Aachener Verlag- und Druckerei-Gesellschaft, Aachen, Anteilscheine.	Bielefelder Baugesellschaft, Bielefeld, Aktien.	— do. — 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.
Akt.-Ges. Bad Neuenahr, Neuenahr, Aktien.	Bielefelder Cakes- und Biskuitfabrik Stratmann & Meyer, Bielefeld, 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.	Deutsche Elektrizitätswerke zu Aachen, Garbe, Lahmeyer & Co., Akt.-Ges., Aachen, Aktien.
Akt.-Ges. für Bergbau, Blei- und Zinkfabrikation zu Stolberg und in Westfalen, Aachen, Aktien.	Bielefelder Maschinenfabrik vorm. Dürrkopp & Co., Bielefeld, Aktien.	Deutsche Grundcredit-Bank, Gotha, Aktien.
— do. — 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.	Bielefelder Ankerwerke Nähmaschinen- und Fahrradfabrik Akt.-Ges. vormals Hengstenberg & Co., Bielefeld, Aktien.	— do. — 3 1/2% und 4% Pfandbriefe und gezogene Stücke.
Akt.-Ges. für Betonbau Diß & Co., Düsseldorf, Aktien.	Bielefelder Akt.-Ges. für Mechanische Weberei, Bielefeld, Aktien.	— do. — 3 1/2% Prämien-Pfandbriefe und gezogene Stücke.
Akt.-Ges. für Elektrizitäts-Anlagen, Berlin, Aktien.	Bielefeld. — Gesellschaft Ressource, 3 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.	Deutsche Hypothekenbank (Akt.-Ges.), Berlin, Aktien.
Akt.-Ges. für Kohlendestillation, Bulmke bei Gelsenkirchen, Aktien.	Bielefelder Volkskaffeehaus, Akt.-Ges., Bielefeld, Aktien.	— do. — 3 1/2%, 3 3/4%, 4%, 4 1/2% und 5% Pfandbriefe und gezogene Stücke.
— do. — 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.	Bochum, 3 1/2% Stadt-Anleihen und gezogene Stücke.	— do. — 3 1/2%, 3 3/4% und 4% Kommunal-Obligationen und gezogene Stücke.
Akt.-Ges. für Montanindustrie, Berlin, Aktien.	Bochumer Bade-Anstalt, Bochum, 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.	Deutsche Hypothekenbank, Meiningen, Aktien.
— do. — 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.	Bochumer Bergbauerei vorm. Homborg, Bochum, 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.	— do. — 3 1/2% und 4% Pfandbriefe und gezogene Stücke.
Aktien-Spinnerei Aachen, Aachen, Aktien.	Bochumer Bierbrauerei Moritz Scharpenseel, Akt.-Ges. Bochum, 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.	— do. — 4% Prämien-Pfandbriefe und gezogene Stücke.
Agrippina, See-, Fluß- und Landtransport-Versicherungs-Gesellschaft, Cöln, Aktien.	Bochumer Verein für Bergbau und Gußstahl-Fabrikation, Bochum, Aktien.	Direktion der Disconto-Gesellschaft, Berlin, Commandit-Anteile.
Agrippina, Rückversicherungs-Verein Cöln, Aktien, siehe Cöln Lloyd.	— do. — 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.	Disch Hotel, Aktien.
Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft, Berlin, Aktien.	Bochum. Gesellschaft Harmonie, 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.	Diß & Co., Akt.-Ges. für Betonbau, Düsseldorf, Aktien.
— do. — 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.	Bonifacius Bergwerks-Gesellschaft Kray, 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.	Dortmund, 3 1/2% Stadt-Anleihen und gezogene Stücke.
Allgemeine Lokal- und Straßenbahn-Gesellschaft, Berlin, Aktien.	H. Brüninghaus Söhne, Akt.-Ges., Barmen-Rittershausen, Aktien.	Droop & Rein, Bielefeld, 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.
— do. — 4% und 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.	— do. — 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.	Dürener Bank, Düren, Aktien.
Allgemeine Revisions- und Verwaltungs-Akt.-Ges., Berlin, Aktien.	Bürener Portland-Cement-Werke, Akt.-Ges., Büren i. W., Aktien.	Düren, 4% Stadt-Anleihe von 1899 und gezogene Stücke.
Anker-Werke, Akt.-Ges. vorm. Hengstenberg & Co., Bielefeld, Aktien.	— do. — 6% Schuldversch. und gezogene Stücke.	Düren, 4% Stadt-Anleihe 1901 und gezogene Stücke.
Arenbergsche Akt.-Ges. für Bergbau und Hüttenbetrieb, Essen, Aktien.	Bürgerliches Brauhaus Akt.-Ges., Herne, Aktien.	Dürkopp Maschinenfabrik, Bielefeld, Aktien.
— do. — 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.	Chemische Fabrik Rhenanin, Aachen, Aktien.	Düsseldorfer Allg. Versicherungs-Ges. für See, Fluß und Transport, Aktien.
Arienheller Sprudel- und Kohlensäure-Akt.-Ges., Arienheller-Rheinbrohl, Aktien.	Chemische Industrie Akt.-Ges., Bochum, Schuldversch.	Düsseldorfer Bürgergesellschaft, Akt.-Ges., Düsseldorf, Aktien.
Aumetz la Paix, Aktien.	Coblenz, 3 1/2% Stadt-Anleihen von 1898 und gezogene Stücke.	— do. — 4% Anleihscheine und gezogene Stücke.
Bank für Bergbau und Industrie, Berlin, Aktien.	Cöln Lloyd Allg. Versicherungs-Akt.-Ges., Aktien.	Düsseldorfer Eisenbahnbedarf Akt.-Ges. vorm. Carl Weyer & Co., Düsseldorf-Oberbilk, Aktien.
Banque Internationale de Bruxelles, Brüssel, Aktien.		Düsseldorfer Maschinenbau-Akt.-Ges. vorm. J. Losenhausen, Aktien.
		Düsseldorfer Röhrenindustrie in Düsseldorf-Oberbilk, Aktien.

Dörfel 4% Stadt-Anleihen von 1900, 1905 und 1907.  
 — do. — 3% von 1900.  
 Eisen- und Stahlwerk Hoesch in Dortmund, Aktien.  
 — do. — 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Elektrizitäts-Lieferungs-Gesellschaft, Berlin, Aktien.  
 — do. — 4 1/2% Schuldverschreibungen u. gezogene Stücke.  
 Erholungs-Gesellschaft Aachen, 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Eschweiler Bank, Eschweiler, Aktien.  
 Eschweiler Akt.-Ges. für Drahtfabrikation, Eschweiler, 5% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Eschweiler Bergwerks-Verein, Eschweiler-Pumpe, Aktien.  
 — do. — 4% Verpflichtungsscheine und gezogene Stücke.  
 Eschweiler Eisenwalzwerk, Akt.-Ges., Eschweiler-Aue, Aktien.  
 Eschweiler-Köln Eisenwerke, Köln, Aktien.  
 Eupener Kreditbank, Eupen, Aktien.  
 Elektrizitäts- und Wasserwerk Frechen, 5% Schuldversch.  
 Feuerversicherungs-Gesellschaft Rheinland, Neuß, Aktien.  
 Frankfurter Hypotheken-Kredit-Verein, Frankfurt a. M., 3 1/2%, 3 3/4% und 4% Pfandbriefe.  
 Friedrich-Wilhelms-Bleiche, Akt.-Ges., Brackwede, Aktien.  
 Gasmotoren-Fabrik Deutz, Köln-Deutz, Aktien.  
 — do. — 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Gasmotorenfabrik Akt.-Ges. Köln-Ihrenfeld (vorm. C. Schmitz), Köln, Aktien.  
 Geist (Ernst Heinrich), Elektrizitäts-Akt.-Ges., Köln, Aktien.  
 — do. — 5% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Gelsenkirchener Bergwerks-Akt.-Ges., Gelsenkirchen, Aktien.  
 — do. — 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Gelsenkirchener 4% Stadt-Anleihe von 1907 und gezogene Stücke.  
 Gemeinnützige Baugesellschaft für Aachen und Burtscheid, Anteilscheine.  
 Gerb- u. Farbstoffwerke H. Renner & Co., Akt.-Ges., Hamburg, Aktien.  
 Germania-Brauerei Akt.-Ges., Mülheim am Rhein, Aktien.  
 Gerresheimer Glashüttenwerke vorm. Ferd. Heye, Akt.-Ges., Gerresheim, Aktien.  
 — do. — 4% Schuldversch. Ser. II und gezogene Stücke.  
 Gesellschaft zum Betriebe Limburgischer Steinkohlenbergwerke, 5% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Gewerkschaft Hedwigsburg, Neindorf bei Hedwigsburg, 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Gewerkschaft Julius Philipp, Bochum, 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Gewerkschaft Lothringen, Gerthe, 4 1/2% Schuldversch.  
 Gewerkschaft Mont Cenis, Sodingen i. W., 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Gewerkschaft Roddergrube, Brühl b. Köln, 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Gewerkschaft Graf Schwerin, Castrop, 4% und 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Gewerkschaft Ver. Hamburg und Franziska, Witten, 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Gewerkschaft Ver. Westfalia, Dortmund, 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 M.-Gladbach, 3 1/2% Stadt-Anleihen und gezogene Stücke.  
 Gladbacher Feuer-Versicherungs-Gesellschaft, Aktien.  
 Glashütte vorm. Gebr. Siegwart & Co., Akt.-Ges., Stolberg, Aktien.  
 Gothaer Grund-Kredit-Bank, Aktien.  
 — do. — 3 1/2% und 4% Pfandbriefe und gezogene Stücke.  
 — do. — 3 1/2% Prämien-Pfandbriefe und gezogene Stücke.  
 Graf Schwerin, Gewerkschaft, 4% und 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Grand Hôtel Royal, Bonn, Aktien.  
 E. Gundlach Akt.-Ges., Bielefeld, Aktien.  
 Hamburger Hypothekenbank, 3 1/2% und 4% Pfandbriefe.  
 Hamelner Bank, Hameln, Aktien.  
 „Hansa“, Rheinische Immobilien-Bank, Düsseldorf, Aktien.  
 Harmonie, Gesellschaft, Bochum, 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Hedwigsburg, Gewerkschaft, 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Hengstenberg Maschinen- und Fahrradfabrik, Bielefeld, Ankerwerke, Aktien.  
 Herforder Disconto-Bank, Herford, Aktien.  
 Hoesch, Eisen- und Stahlwerk in Dortmund, Aktien, Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Hôtel Disch, Aktien.  
 Internationale Transport-Versicherungsgesellschaft, Düsseldorf, Aktien.  
 Kaisersteinbruch-Akt.-Ges., Köln, Aktien.  
 Kalker Brauerei-Akt.-Ges. vorm. Joseph Bardenheuer, Kalk bei Köln, Aktien.  
 — do. — 4 1/2% Hypothekarschuldversch. und gezogene Stücke.  
 Kammgarnerwerke, Akt.-Ges., Eupen, Aktien.  
 Koblenz, 3 1/2% Stadt-Anleihe von 1898 und gezogene Stücke.  
 Köln, 3 1/2%, 4% und 4 1/2% Stadt-Anleihen und gezogene Stücke.  
 Kölner Lloyd, Allgemeine Versicherungs-Akt.-Ges., Aktien.  
 Kölnische Gummifädenfabrik vorm. Ferd. Kohlstadt & Co., Köln, Aktien.  
 Kölnische Rückversicherungs-Gesellschaft, Köln, Aktien.  
 Königsbacher Brauerei Akt.-Ges., vorm. Jos. Tillmann, Koblenz, Aktien.  
 Gebr. Körting Akt.-Ges., Hannover, Aktien.  
 — do. — 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Krassóer Forst-Akt.-Ges. (Krassói Erdő-Részvénytársaság), Budapest, Aktien.  
 Krefeld, 3 1/2% Stadt-Anleihen von 1901 und 1903 und gezogene Stücke.  
 Krefelder Bank, Akt.-Ges., Krefeld, Aktien.  
 Losenhausen (J.), Düsseldorfer Maschinenbau-Akt.-Ges., Aktien.  
 Lothringen, Gewerkschaft, 4 1/4% und 4 1/2% Schuldversch.  
 Lothringer Hütten-Verein, Aumetz la Paix, Aktien.  
 Luxemburger Unionbank, Aktien.  
 — do. — 4 1/2% Obligationen.  
 Maatschappij tot Exploitatie van Limburgsche Steenkolenmijnen te Heerlen, 5% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Maschinenfabrik Grevenbroich, Grevenbroich, Aktien.  
 Maschinenfabrik Akt.-Ges. vorm. F. A. Hartmann & Co., Offenbach, Aktien.  
 Meininger 3 1/2% und 4% Pfandbriefe und gezogene Stücke.  
 Meininger 4% Prämien-Pfandbriefe und gezogene Stücke.  
 Meteor, Akt.-Ges. Geseker Kalk- und Portland-Cement-Werke, Geseker i. W., Aktien.  
 — do. — 4 1/2% Prior.-Obligationen, 5% Genußeine und gezogene Stücke.  
 Minerva, Retrocessions- und Rückversicherungsgesellschaft, Köln, Aktien.  
 Mont Cenis, Gewerkschaft, 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Moselsprudel „Bellthal“, Aktien.  
 Mülheim-Niedermendiger Aktien-Brauerei und Mälzerei, vormals Börse & Hahn, Mülheim a. Rhein, 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Mülheim am Rhein, 3 1/2% Stadt-Anleihe von 1905 und gezogene Stücke.  
 M.-Gladbach, 3 1/2% Stadt-Anleihe und gezogene Stücke.  
 National-Brauerei, Akt.-Ges., Duisburg, Aktien.  
 — do. — 4 1/2% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Akt.-Ges. Bad Neuenahr, Aktien.  
 Niederrheinische Oelwerke, Akt.-Ges., Goch, Aktien.  
 — do. — 5% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Norddeutsche Trikotweberei vorm. Leonh. Sprick & Co., Akt.-Ges., Berlin, Aktien.  
 Nordseewerke Emden, Werft- und Dock-Akt.-Ges., Emden, Aktien und Vorzugsaktien.  
 Piedboeuf & Co. (J. P.), Röhrenwerke, Akt.-Ges., Düsseldorf, Aktien.  
 — do. — 5% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Pommersche Hypotheken-Actien-Bank siehe Berliner Hypothekenbank Akt.-Ges.  
 Portland-Cement- und Wasserkalkwerke „Mark“, Neubeckum, Aktien.  
 — do. — 5% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Preußische Boden-Credit-Actien-Bank, Berlin, 3 1/2%, 3 3/4%, 4%, 4 1/2% und 5% Pfandbriefe.  
 Preußische Central-Bodencredit-Akt.-Ges., Berlin, Aktien.  
 Preußische Central-Bodencredit-Akt.-Ges., Berlin, 3 1/2% und 4% Pfandbriefe.  
 — do. — 3 1/2% und 4% Kommunal-Obligationen.  
 Preußische Hypotheken-Actien-Bank, Berlin, 3 1/2%, 4% und 4 1/2% Pfandbriefe.  
 Preußische Hypotheken-Versicherungs-Akt.-Ges., siehe Preußische Pfandbrief-Bank.  
 Preußische Pfandbrief-Bank, Berlin, 3 1/2%, i. Westf., Aktien.  
 3 3/4% und 4% Pfandbriefe.  
 — do. — 3 1/2%, 3 3/4% und 4% Kommunal-Obligationen.  
 Preußische Pfandbrief-Bank, Berlin, 3 1/2% und 4% Kleinbahn-Obligationen.  
 — do. — 3 1/2% und 4% Hypotheken-Anteil-Zertifikate.  
 Ramesohl & Schmidt, Akt.-Ges., Oede Ravensberger Spinnerei, Bielefeld, Aktien.  
 Remscheid, 3 1/2% Stadt-Anleihen und gezogene Stücke.  
 H. Renner & Co., Gerb- und Farbstoffwerke, Akt.-Ges., Hamburg, Aktien.  
 Ressource Direction der, Bielefeld, 3 1/2% Schuldversch.  
 Revisions- u. Vermögensverwaltungs-Akt.-Ges., Berlin, Aktien.  
 Rheinische Akt.-Ges. für Braunkohlen-Bergbau und Brikettfabrikation, Aktien.  
 — do. — 4 1/2% Schuldversch.  
 Rheinische Hypothekenbank, Mannheim, 3 1/2% und 4% Pfandbriefe.  
 — do. — 3 1/2% Kommunal-Obligationen.

Rheinisch-Nassauische Bergwerks- und Hütten-Akt.-Ges., Stolberg, Aktien.  
 Rheinische Portland-Cementwerke, Cöln, (Porz.), Aktien.  
 — do. — 5% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Rheinischer Aktienverein für Zuckerfabrikation, Köln und Dessau, Aktien.  
 Rheinische Spiegelglasfabrik, Eckamp, Aktien.  
 — do. — 4½% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Rheinisch-Westfälische Boden-Credit-Bank, Köln, Aktien.  
 — do. — 3½% und 4% Pfandbriefe und gezogene Stücke.  
 Rheinisch-Westfälische Disconto-Gesellschaft, Akt.-Ges., Aktien.  
 Rheinisch-Westfälischer Lloyd, Transport-Versicherungs-Akt.-Ges., M.-Gladbach, Aktien.  
 Rheinisch-Westfälische Rückversicherungs-Akt.-Ges., M.-Gladbach, Aktien.  
 Rheinische Nadelfabriken Akt.-Ges., Aachen, Aktien.  
 — do. — 4½% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Rheinische Volksbank, Köln, Aktien.  
 Rheinprovinz, 3½%, 3½%, 3,6%, 3¾% und 4% Anleihe-scheine.  
 Roddergrube Gewerkschaft, Brühl, 4½% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Rosiny-Mühlen-Akt.-Ges., Duisburg, Aktien.  
 Rhenania, Chem. Fabrik in Aachen, Akt. — do. — 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.

Rückversicherungs-Gesellschaft Colonia, Köln, Aktien.  
 Rückversicherung-Verein Agrippina, Köln, Aktien.  
 Schalker Gruben- und Hütten-Verein, 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Speditions- und Lagerhaus-Akt.-Ges., Aachen und Köln, Aktien.  
 Spinnerei Vorwärts, Brackwede, Aktien.  
 Sprick Tricotweberei, siehe Norddeutsche Tricotweberei.  
 Stadtberger Hütte, Niedermarsberg, 4½% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 H. Stodiek & Co., Akt.-Ges., Bielefeld, Aktien.  
 Stolberger Akt.-Ges. für feuerfeste Produkte (vormals R. Keller), Stolberg, Aktien.  
 Stolberger Zinkhütten, siehe Akt.-Ges. für Bergbau.  
 Traben-Trarbacher Beleuchtungs-Gesellschaft (Elektrizitätswerk), Traben-Trarbach, Aktien.  
 — do. — Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Trier, 3½% Stadt-Anleihen und gezogene Stücke.  
 Tuchfabrik Aachen, vormals Süskind & Sternau, Akt.-Ges., Aachen, Aktien.  
 Union, Internationale, Compagnie d'Assurances, Antwerpen, Aktien.  
 Verein. Bonifacius Zeche, Kray, 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Verein. Harburg und Franziska Gewerkschaft, Harburg, 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.

Vereinigungs-Gesellschaft für Steinkohlenbau im Wurmrevier zu Kohlscheid, 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Viersener Akt.-Ges. für Spinnerei und Weberei, Viersen, Aktien.  
 Viersener Actien-Brauerei Viersen, Aktien.  
 — do. — 5% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Vogt & Wolf, Akt.-Ges., Gütersloh, Aktien.  
 Volksbank Geilenkirchen-Hünshoven, Geilenkirchen, Aktien.  
 Vorwärts Bielefelder Spinnerei, Aktien.  
 Wesermühlen-Akt.-Ges., Hameln, Stamm-Aktien und Vorzugs-Aktien.  
 Westdeutsche Boden-Credit-Anstalt Cöln, Aktien.  
 — do. — 3½% und 4% Pfandbriefe und gezogene Stücke.  
 Ver. Westfalia Zeche, Dortmund, 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Westfälische 3%, 3½%, 3¾% und 4% Provinzial-Anleihe-scheine und gezogene Stücke.  
 Westfälische 3%, 3½% und 4% landsch. Pfandbriefe.  
 Westfälische Kleinbahnen Akt.-Ges., Bochum, Aktien.  
 — do. — 4½% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Westfälische Stahlwerke, Bochum, Aktien.  
 — do. — 4% Schuldversch. und gezogene Stücke.  
 Worms, 3½% und 4% Stadt-Anleihen und gezogene Stücke.  
 Wurmrevier, siehe Vereinigungs-Gesellschaft usw.

# Beleihungsanträge

für die Sächsische Bodencreditanstalt zu Dresden

nimmt entgegen [3018]

## Berlinische Boden-Gesellschaft

Berlin W., Charlottenstrasse 60.

## LOCKWOOD & CO. Ltd. Foreign Bankers

3 Throgmorton Avenue, London E. C.

Telegramme: „Personify, London“ [3003]

Tägliche und wöchentliche Stimmungs-Berichte sowie Kurs-Zettel auf Wunsch kostenfrei und postfrei.

# M. Marx & Co.

Foreign Bankers [3002]

(An- und Verkauf von an der Londoner Börse gehandelten Wertpapieren. — Auskunft kostenfrei.)

**London E. C.** Telegraphic Address: Gresham House Old Broad Street Offerendos, London.

Sieben erschien:

## Die Technik des Bankbetriebes

Ein Hand- und Lehrbuch des praktischen Bank- und Börsenwesens von **Bruno Buchwald.**

Fünfte verbesserte Auflage.

**Preis gebunden 6 Mark.**

Zu beziehen von allen Buchhandlungen und von der Sortiments-Abteilung des Plutus-Verlag.

# Carl Neuburger Kommanditgesellschaft auf Aktien.

Aktienkapital 5 Millionen Mark

## Berlin W. 8, Französische Strasse 14

An- und Verkauf von Wertpapieren  
 Annahme von Depositengeldern zur Verzinsung  
 Einlösung von Coupons  
 Ausstellung von Checks und Kreditbriefen  
 Beschaffung und Unterbringung von Hypothekengeldern

Inkasso von Wechseln und Checks  
 Versicherung v. Wertpapieren gegen Kursverlust bei der Auslosung  
 Aufbewahrung von geschlossenen Depôts  
 Aufbewahrung und Verwaltung von Wertpapieren

**Stabkammer**, in der eiserne Schrankfächer auf beliebige Zeit vermietet werden.  
**Börsen-Wochen-Bericht** wird an Interessenten porto- und kostenfrei versandt.  
 Bankgeschäftliche Auskünfte kostenlos auf Grund sorgfältigster Informationen.

[3004]