

# PLUTUS

Kritische Wochenschrift für Volkswirtschaft u. Finanzwesen

— Nachdruck verboten —

Man abonniert beim  
Buchhandel, bei der Post und

Berlin, den 13. Juli 1912.

direkt beim Verlage  
für 4,50 Mk. vierteljährlich.

**Bibliothek**  
der  
**Adel & Co. Braunschweiger Handelshochschulkurse.**

Lieber Freund!

Auch in diesem Jahr scheint sich die Tradition zu erhalten, nach der irgend etwas passieren muß, sobald die ersten Feriensonderzüge die berliner Bahnhöfe verlassen haben. Freilich handelt es sich diesmal weder um eine politische Sensation, noch um eine Katastrophe, die durch Naturgewalten bedingt ist, sondern nur um eine simple Börsenpleite. Ich nehme an, daß das gefälzte Holzpapier pünktlich auch in Dein kleines Strandnest gelangen wird und daß Du aus den Zeitungen bereits von der Verhaftung des Herrn Leopold Peiser und seines Kompagnons, des Herrn Hirschberg erfahren hast. Wenn diese Zeilen Dir vor die Augen kommen, wirst Du wahrscheinlich auch schon die weitere Nachricht gelesen haben, daß die beiden Verhafteten gegen eine Kaution von insgesamt 100 000 *M.* auf freien Fuß gesetzt worden sind. Lächle nicht, denn die Kaution ist kein Zeichen dafür, daß an irgendeiner versteckten Stelle noch gerettetes Geld sich befindet. Der Konkurs ist ehrlich und die Kaution ist an der Börse gesammelt worden. Es heißt sogar, daß man aus Sammlungen an der Burgstraße der Frau ein paar Tausend ins Haus geschickt hat, um sie vor der äußersten Not zu retten. Diese Frau scheint übrigens für gewisse Kreise in Berlin W die Hauptsensation an der ganzen Geschichte zu sein. Wenn es wahr ist, daß einem die Ohren klingen, wenn von einem gesprochen wird, so

müßte dieser Frau jetzt das Trommelfell plagen. Denn am Lido, in Heringsdorf, Ostende und Nordernen, ebenso wie in Madonna, St. Martino oder St. Moritz regen sich die Klatschbasen augenblicklich über Frau Peiser auf. Man erzählt von Riesensummen, die sie für Toiletten aufgewandt haben soll. Als ob ihr Luxus größer gewesen wäre, als der Modeverbrauch des Durchschnitts derjenigen, die sich jetzt den Mund zerreißen. Die hübsche Frau, die in jungen Jahren den schon erheblich älteren Onkel geheiratet hatte, hielt sich eben für die Gattin eines reichen Mannes, mußte sich dafür halten, da alle Handlungen des Gatten auf gutes Vermögen und noch bessere Einnahmen schließen ließen. Wenn der Mann in einem der teuersten Häuser Berlins eine splendide Wohnung mietet, wenn er nie mit einem Wort oder durch eine unglückliche Miene von schlechten Geschäftsläufsten ahnen läßt, so kann man der Frau den guten Glauben bei der Aufmachung ihres Ausgabenetats nicht absprechen und es ist lächerlich, die Schuld am jetzigen Glend auf die Frau abwälzen zu wollen. Aber man hat ihr eben immer noch nicht verziehen, wie sehr man sie vor vielen Jahren um das große Glück beneiden mußte. Da freut man sich denn jetzt über die späte Revanche.

Aus den Zeitungen hast Du über die Gründe des Zusammenbruches nur wenig erfahren. Die Sache ist noch nicht ganz geklärt. Es sind alles in allem etwa 800 000 *M.* futsch-

fato. An der Berliner Börse ist das Geld nicht geblieben. Die Differenzen der Firma sind hier stets verhältnismäßig klein gewesen. Am letzten Ultimo handelte es sich um ca. 30 000 *M.*, aber an vielen anderen Monatsenden soll die Firma sogar Geld herausbekommen haben. Vielleicht daß London sich wieder als fressendes Geschwür erweist. Aber ich glaube das kaum. Die beiden Inhaber scheinen sich aufgeessen zu haben. Allerdings nicht in dem Sinne, wie das heute so manchem kleinen Bankier passiert, daß er trotz bescheidenen Verbrauches, aber infolge von noch bescheideneren Einnahmen plötzlich ohne Aktiven dasteht; die Einnahmen mögen bei Leopold Peiser u. Co. wohl ebenfalls bescheiden gewesen sein. Aber die Ausgaben waren es gar nicht. Man schätzt Peisers Verbrauch auf etwa 80 000 *M.* jährlich und die Ausgaben des Sozius auf etwa 30 000 *M.* Wenn man 110 000 *M.* mit 7 multipliziert, so erhält man etwa die Summe des Defizits der Firma.

Daß Herr Peiser kein Krösus war, wußte man. Daß er ab und zu schon früher gestützt worden war, war auch nicht unbekannt geblieben. Ich muß sogar sagen, daß ich gerade deshalb ein gewisses Faible für den großen massigen Mann hatte. Er war nahezu der einzige von den ehemaligen Direktoren der Maklerbank, der sich nicht mit stattlichem Wohlstand von der Leitung dieser Landauschen Gründung zurückgezogen hatte. Aber meine Sympathien haben mich ja schließlich nichts gekostet. Anders lag die Sache beim Sozius des Herrn Peiser, der das Geld seines vermögenden Vaters und die Mitgift einer erst vor kurzem erheirateten Frau angeblich mitverloren haben soll.

Ein merkwürdiges Gemisch von Kommanditisten: Emil Heimanns Erben, Dr. Lembke (der Rennstallbesitzer), Hartogensis und Graf Hermersberg. Emil Heimann hatte die Beteiligung bei Peiser seinerzeit für eigene Rechnung übernommen, als er seine Firma Meyer Cohn an die Diskontogesellschaft verkaufte. Seine Erben haben nun die Beteiligung gekündigt und diese Kündigung hat anscheinend den Anstoß zu dem Zusammenbruch gegeben. Denn obwohl noch für das abgelaufene Jahr 7% Dividende für die Kommanditisten vor wenigen Monaten deklariert wurden, war anscheinend nicht so viel da, wie nötig war, um die relativ sehr kleine Beteiligung der Erben Heimanns zurückzuzahlen. Die übrigen Kommanditisten stammen alle aus dem Unionklub. Der ursprünglich Beteiligte war wohl der Freiherr von Hartogensis, dessen Einschuß auf 4 — 600 000 *M.* geschätzt wird.

Dieser Koburger Baron, der in Bankier- und Zeitungsgeschäften wohl erfahren ist, hat anscheinend den Dr. Lembke und den Grafen Hermersberg nach sich gezogen. Graf Hugo Hermersberg, der ja eigentlich ein Prinz von Hohenlohe-Dehringen und bei seiner Heirat mit der Schulleiterin Hager, einer Enkelin des alten Krenz, auf Rang und Titel des Hohenloheschen Prinzen verzichtete, gehört auch nicht gerade zu den Neulingen im Reiche Merkurs. Freilich kann man von ihm nicht behaupten, daß er immer gerade die besten Geschäfte macht. Er sitzt in den Verwaltungen des Fürstentrusts und der Hohenloherwerke.

Heimann und Hermersberg haben sich folgendermaßen in die Rollen beim Peiserschen Unglück geteilt: Heimann hat durch seine Kündigung die Insolvenz offenbart und Hermersberg durch seine Denunziation die Verhaftung Peisers veranlaßt. Graf Hermersberg soll vergeblich versucht haben, ein Depot herauszuerhalten und hat, als Peiser Schwierigkeiten machte, beim Polizeipräsidenten seine Vernehmung und Festnahme veranlaßt. Die Sache mit dem Depot scheint vorläufig recht ungeklärt. An der Börse kursierte folgende Lesart: Graf Hermersberg hätte ein verlustbringendes Engagement in London gehabt. Er habe an Peiser Effekten übergeben, damit dieser sie in London als Sicherheit für das Engagement bestelle. Das tat Peiser auch ganz korrekt. Die Kurse der Londoner Effekten hoben sich inzwischen und dadurch wurde das Depot für den Grafen Hermersberg frei. Peiser ließ aber die Effekten in London, angeblich zur Deckung anderweitiger von ihm eingegangener Engagements. Wenn die Sache wirklich so liegt, so ist die strafrechtliche Beurteilung der Angelegenheit ungewiß und es bietet sich hier für einen geschickten Verteidiger die Möglichkeit zu glänzenden Taten. Aber wenn selbst die Depotunterschlagung fortfällt, so bleibt noch immer das Konkursvergehen, der Aufwand, die falsche Bilanz und womöglich in Idealkonkurrenz mit der Aufstellung der falschen Bilanz, der Betrug. Denn die gefälschte Bilanz war ja nicht Selbstzweck, sondern Mittel zu dem Zweck, die Kommanditisten über die wahre Situation des Geschäftes hinwegzutäuschen.

Ein Börsenmann vor Gericht ist keine angenehme Sache. Der Börsianer jongliert täglich mit großen Summen, verdient leicht und viel und rechnet täglich mit der Chance, das, was er 8 Tage hintereinander verlor, an einem glücklichen Börsentage wiederzugewinnen.

Dieser Geist seines Geschäftes muß sich auch in seinem Privatleben ausdrücken. Er stellt seine Ausgaben nicht nach den Einnahmen ein, stoppt nicht sofort, wenn selbst einmal im Jahr die Geschäfte etwas schlechter gehen, ist dagegen sehr leicht geneigt, die Erträgnisse guter Jahre als dauernd anzusehen und für den Ausgabeetat zu eskomptieren. In jedem Fall wird da für den Strafrichter der Tatbestand des sträflichen Aufwandes gegeben sein. Dazu kommt aber noch die Eigenart des Geschäfts, die den Mann zu Spekulationen zwingt. Diese Bankkommissionsgeschäfte vom Schlage Peifers nennen sich Maklerfirmen. Aber sie sind nicht etwa Makler in dem Sinne, daß sie vermitteln, daß sie zur Order auf Kauf oder Verkauf sich den Kontrahenten suchen und dann, nachdem sie die Partner zusammengebracht haben, den Schlußschein ausstellen. Die Existenzberechtigung der Makler des Spekulationsmarktes liegt gerade darin, daß sie nicht vermitteln, sondern für eigene Rechnung kaufen und verkaufen. Sie stehen im Dienste des Fungibilitätsprinzips, dem die ganze Börse dient. Auf einem richtigen Börsenmarkt muß zu jeder Stunde jeder Verkäufer einen Käufer und jeder Käufer einen Verkäufer finden. Dazu genügt das Vorhandensein der Bankiers nicht, die nur, wenn die Ordres der Kunden einlaufen, handeln wollen. Oft ist bei all den Bankiers, die in den Markt kommen, nur eine einzige Seite vertreten: Entweder wollen sie alle kaufen oder alle verkaufen. Darum müssen Leute vorhanden sein, die jederzeit für das Kaufen und Verkaufen zu haben sind. Das sind eben die Spekulationsmakler, die die Vermittlergebühr viel weniger als Belohnung für die Mühe des Vermittelns, denn als Entlohnung für das Risiko der spekulativen Engagementsübernahme berechnen. Sie hoffen im Laufe der Börse noch ein Gegen Geschäft machen zu können, müssen aber sehr oft mit dem Engagement beladen nach Hause gehen, wenn sie es nicht vorziehen, sich evtl. mit starkem Verlust zum Börsenschluß glattzustellen. Bei diesen Leuten gehört also das Spekulieren zum Gewerbe und ist nicht mit der strafbar spekulativen Ausschreitung der Warenkaufleute zu vergleichen. Kommen diese Leute aber vor den Strafrichter, dem die rechte Vorstellung von dem wahren Wesen der Börse und dem spekulativen Maklertum fehlt, so wird in den meisten Fällen der Verbrauch übermäßiger Summen „durch Differenzhandel mit Waren oder Börsenpapieren“ im Sinne von § 240 des Strafgesetzbuches als gegeben angenommen werden.

Die Börse weiß nur zu gut selbst, daß ein großer Teil ihrer Mitglieder durch das Wesen der Börse selbst schuldig wird. Und es kommt daher sehr selten vor, daß sie sie „der Pein“ überläßt. Selten kommt es zum Konkurs bei Börsenfirmen und noch seltener zur Denunziation. Nicht bloß aus dem berühmten Wohltätigkeitsfinn der Börse, nicht bloß wegen des künstlerischen Solidaritätsgefühles, das sich naturgemäß überall da entwickeln muß, wo Menschen in gleicher Beschäftigung täglich stundenlang eng beieinander sind. Die Generosität der Börse ist vielmehr zu einem nicht unwesentlichen Teile auf die Erkenntnis von der Gegensätzlichkeit der Börsianerpsyche zu der der übrigen Kaufmanns- und Geschäftswelt zurückzuführen. Es liegt für jeden Börsianer in der praktischen Ausübung dieser Generosität ein Stück Selbstschutz. Aber dieser Schutz versagt natürlich, sobald wie die Depots der Kundschaft angegriffen werden, oder wenn man statt Heimann Hermersberg als Kommanditisten hat. Heimann (und vielleicht auch Heimanns Erben) hätten, wenn sich nach der Kündigung herausgestellt haben würde, daß kein Geld da ist, wahrscheinlich grollend, aber schweigend Verzicht geleistet. Der Adel denkt über diese Fragen anders. Wenigstens derjenige Teil des Adels, der Staatsgeschäften und nicht Handelsgeschäften seinen Ursprung verdankt. Es mag ja sehr ehrenvoll sein, einen Baron, einen Fürsten oder gar einen Grafen seinen Soziv zu nennen. Das mag auch eine Zeitlang geschäftlich vorteilhaft sein. Denn sicher erkennen diese Leute schlechte und falsche Bilanzen viel später als die Heimanns und Sohns. Aber wenn sie einmal dahinter kommen, dann werden sie schon aus Aerger darüber, daß sie es so spät merken, sehr eklich.

Nun wirst Du mich fragen, lieber Freund, wie es kommt, daß dieser Adel sich immer merkwürdigerweise an schlechten Geschäften zu beteiligen pflegt. Eine präzise Antwort kann ich Dir leider darauf auch nicht geben. Aber ich möchte an ein Wort anknüpfen, von dem ich nicht recht weiß, ob es vom alten Kaiser Wilhelm oder von seinem geistreichen Bruder Friedrich Wilhelm herrührt. Einer dieser beiden Hohenzollern erzählte einmal, anlässlich verschiedener Finanzheiraten im Adel, daß die Herren „Bons“ eine auffällige Vorliebe für die „Fonds“ bezeigten. Diese alte Vorliebe der „Bons“ für die „Fonds“ scheint noch zu bestehen. Nur neigen sie jetzt anscheinend besonders zu den Fonds-perdus.

# Neugründungen und Kapitalserhöhungen.

Von Richard Calwer-Berlin.

Juni 1912.

Trotz der angespannten Lage des Geldmarkts haben sich die Kapitalsforderungen der gewerblichen Unternehmungen im Juni gegen Vorjahr und Vormonat ganz erheblich vermehrt. Im Mai 1912 hatten sich die Neuinvestierungen mit 116,78 Mill. *M.* relativ niedrig gestellt. Der Juni 1912 geht mit 138,69 Mill. *M.* um 21,91 Mill. *M.* über den vorhergehenden Monat und gar um 49,86 Mill. *M.* über den Juni des Vorjahres hinaus. Die Summe des neuinvestierten Kapitals betrug für Aktiengesellschaften und Gesellschaften m. b. H. in Mark:

	1909	1910	1911	1912
Jan. . .	98599586	75726000	89263600	140260200
Febr. . .	76493550	89810700	102566000	166076172
März . .	122664200	118130100	132730900	124258300
April . .	94980900	115404345	150550200	133980500
Mai . . .	109236600	116080886	106147800	116775400
Juni . . .	87360000	93039345	88830300	138689875
Juli . . .	131718900	63372800	119754350	—
August .	65391000	79238600	80946100	—

	1909	1910	1911	1912
Sept. . .	51739200	98243100	51850600	—
Oktob. .	61688800	139532415	93726600	—
Nov. . .	114992750	149119600	99969600	—
Dez. . .	119127800	102364300	77798700	—
Jan.-Dz.	1133993286	1240062191	1194134750	—

Wie aus der Tabelle ersichtlich, haben die Neuinvestierungen im ersten Halbjahr 1912 eine beachtenswerte Höhe erreicht. In den ersten sechs Monaten wurden dem Geldmarkt 819,93 Mill. *M.* für gewerbliche Betriebe entnommen gegen 670,08 Mill. *M.* im Vorjahre, 608,19 Mill. *M.* im Jahre 1910 und 589,13 Mill. *M.* in 1909. Setzt man die Gesamtsumme der im Jahre 1911 investierten Kapitalien gleich 100, so waren bis zur Mitte des Vorjahres 56,11 % dieser Summe, diesmal aber 68,09 % der gleichen Geldsumme angefordert worden. Die Neugründungen und Kapitalserhöhungen verteilen sich, nach Aktiengesellschaften und Gesellschaften m. b. H. getrennt, auf die einzelnen Gruppen wie folgt:

	Neugründungen				Kapitalserhöhungen			
	Zahl der Gesellschaften	Kapitalsumme in 1000 <i>M.</i>			Zahl der Gesellschaften	Kapitalsumme in 1000 <i>M.</i>		
		Juni 1912	Vormonat	Vorjahr		Juni 1912	Vormonat	Vorjahr
<b>I. Aktiengesellschaften.</b>								
Landwirtschaft . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—
Bergbau, Hütten und Salinen . . . . .	3	9 855	4 600	—	4	14 441	10 200	16 000
Steine und Erden . . . . .	1	1 000	200	—	1	800	1 900	700
Metalle und Maschinen . . . . .	3	2 145	1 200	2 400	6	8 250	5 290	13 000
Elektrotechnische Erzeugnisse . . . . .	1	750	—	—	—	—	24 120	—
Elektrizität- und Gasgesellschaften . . . . .	2	9 200	5 000	—	8	27 850	5 075	8 293
Fette, Öle usw. . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—
Chemische Industrie . . . . .	—	—	—	500	2	3 000	—	2 450
Textilgewerbe . . . . .	—	—	4 900	750	2	136	—	—
Papiergewerbe . . . . .	—	—	4 000	500	1	2 000	500	2 000
Lebergewerbe . . . . .	—	—	—	—	2	3 210	1 000	575
Holz- und Schnitzstoffgewerbe . . . . .	—	—	3 000	—	—	—	—	250
Nahrung- und Genussmittelgewerbe . . . . .	1	500	800	800	3	1 535	650	150
Bekleidungs- und Reinigungsgewerbe . . . . .	1	1 000	—	—	—	—	—	—
Beherbergungs- und Erquickungsgewerbe . . . . .	—	—	320	—	—	—	25	—
Graphische Gewerbe . . . . .	—	—	—	—	1	350	—	634
Baugewerbe . . . . .	2	300	2 003	1 515	1	238	2 120	500
Banken . . . . .	1	1 000	—	—	3	11 700	1 650	8 500
Handel außer Banken . . . . .	—	—	—	—	1	3 000	—	—
Syndikate, Verkaufsvereinigungen usw. . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—
Verkehr . . . . .	1	2 758	4 000	—	3	2 972	—	250
Sonstige Gesellschaften . . . . .	—	—	300	—	2	380	—	—
	16	28 508	30 323	6 465	40	79 862	52 530	53 302
<b>II. Gesellschaften mit beschränkter Haftung.</b>								
Landwirtschaft . . . . .	2	80	252	49	2	225	3	3
Bergbau, Hütten und Salinen . . . . .	2	119	204	170	—	—	521	65
Steine und Erden . . . . .	16	1 447	1 053	980	5	86	115	90
Metalle und Maschinen . . . . .	42	4 816	1 903	4 418	12	714	1 620	410
Elektrotechnische Erzeugnisse . . . . .	6	685	290	216	2	60	250	50
Elektrizität- und Gasgesellschaften . . . . .	6	254	2 605	349	—	—	2 900	—
Fette, Öle usw. . . . .	2	188	186	5 000	—	—	—	—
Chemische Industrie . . . . .	15	6 104	698	1 178	1	10	275	—
Textilgewerbe . . . . .	6	630	4 380	244	1	225	—	—
Papiergewerbe . . . . .	1	120	1 099	545	—	—	—	—
Lebergewerbe . . . . .	5	205	346	145	1	—	—	—
Holz- und Schnitzstoffgewerbe . . . . .	10	380	520	1 076	1	20	—	5
Nahrung- und Genussmittelgewerbe . . . . .	14	2 048	2 326	975	2	72	218	—
Bekleidungs- und Reinigungsgewerbe . . . . .	7	251	185	850	1	40	—	—
Beherbergungs- und Erquickungsgewerbe . . . . .	9	401	303	810	—	—	30	124
Graphische Gewerbe . . . . .	19	619	732	1 074	3	704	40	78
Baugewerbe . . . . .	41	3 055	1 640	2 195	2	15	170	444
Banken . . . . .	4	80	121	273	—	—	—	—
Handel außer Banken . . . . .	68	3 335	4 716	2 653	8	110	611	1 009
Syndikate, Verkaufsvereinigungen usw. . . . .	2	48	372	—	—	—	—	—
Verkehr . . . . .	8	443	707	300	—	—	—	200
Sonstige Gesellschaften . . . . .	35	2 203	2 222	2 936	11	528	309	150
	320	27 511	26 860	26 436	52	2 809	7 062	2 638

Das gesamte neuangelegte Kapital für Aktien- gesellschaften und Gesellschaften m. b. H. erreichte in den verschiedenen Gruppen folgende Höhe:

	Neu investiertes Kapital i. Juni 1912 in 1000 M.	Vormonat in 1000 M.	Vorjahr in 1000 M.
Landwirtschaft . . . . .	305	255	52
Bergbau, Hütten u. Salin.	24 415	15 525	16 235
Steine und Erden . . . . .	3 333	3 268	1 770
Metalle und Maschinen . . . . .	15 925	10 013	20 228
Elektrotechn. Erzeugnisse . . . . .	1 495	24 660	266
Elektrizität- u. Gasgesellsch.	37 304	15 580	8 642
Fette, Öle, Leuchtstoffe . . . . .	188	186	5 000
Chemische Industrie . . . . .	9 114	973	4 128
Textilgewerbe . . . . .	991	9 280	994
Papiergewerbe . . . . .	2 120	5 599	3 045
Leberrgewerbe . . . . .	3 415	1 346	719
Holz- u. Schnitzstoffgew.	400	3 520	1 331
Nahr- u. Genussmittelgew.	4 155	3 994	1 925
Bekleid- u. Reinigungsgew.	1 291	185	850
Beherb- u. Erquickungsgew.	401	678	934
Graphische Gewerbe . . . . .	1 673	772	1 786
Baugewerbe . . . . .	3 608	5 933	4 654
Banken . . . . .	12 780	1 771	8 773
Handel außer Banken . . . . .	6 493	5 699	3 662
Verkehr . . . . .	6 173	4 707	750
Sonstige Gesellschaften . . . . .	3 111	2 831	3 086
	138 690	116 775	88 830

Der Monat Juni, mit dem korrespondierenden Monat von 1911 in Vergleich gesetzt, bekundet eine außerordentliche Steigerung der Aufwendungen für Aktienunternehmungen. Der für Neugründungen von Aktiengesellschaften dem Geldmarkt entnommene Betrag belief sich auf 28,51 Mill. M. Er überholte damit die Summe des Vorjahres um reichlich mehr als das Vierfache. Lebhaft gestaltete sich die Unternehmungslust vor allem in der Montanindustrie; drei Aktiengesellschaften der Metallindustrie mit 9,86 Mill. M. wurden im Berichtsmontat neugegründet. Großbetriebe der Elektrizitätsindustrie entstanden abermals zwei mit 9,20 Mill. M. Anlagekapital, wie denn hier schon im ganzen Jahre Neugründungen in bemerkenswertem Umfang stattgefunden haben. Eine Verkehrsgesellschaft forderte 2 $\frac{3}{4}$  Mill. M. Die Neugründungen von Aktiengesellschaften im Baugewerbe zeigten einen Rückgang, während Textil-, Papier- und Holzindustrie diesmal überhaupt keine Aktiengründungen aufzuweisen haben. Seit längerer Zeit ist in der Industrie der Steine und Erden wieder ein Großbetrieb gegründet worden.

Weit erheblicher waren die Beträge, die den bereits bestehenden Aktiengesellschaften zugeführt wurden. Den 79,86 Mill. M., die im Juni für vorhandene Aktienbetriebe aufgewendet wurden, stehen im Vormonat 52,53 Mill. M., im entsprechenden Monat des Vorjahres 53,30 Mill. M., jedesmal nur etwa zwei Drittel der vorjährigen Summe, gegenüber. Elektrizitäts- und Gasgesellschaften stehen mit 27,85 Mill. M. Kapitalserhöhungen weit aus an der Spitze; es bestätigt sich damit die vorherige Feststellung. Zahlreiche Ueberlandzentralen sind in der Entstehung begriffen und werden fast durchweg in der Form der Aktiengesellschaft finanziert. Vier Unternehmungen der Montanindustrie erhöhten ihr Gesamtkapital um nicht weniger als 14,44 Mill. M. Die intensive Konzentrationsbewegung im Bankgewerbe hat in den letzten Jahren erhebliche Kapital-

aufwendungen bestehender Banken bedingt. Im Berichtsmontat stellte sich die Kapitalserhöhung von drei Aktienbanken auf 11,70 Mill. M.

Die Neugründungen von Gesellschaften m. b. H. hielten sich dem Betrag der aufgewendeten Kapitalien nach etwas über der Höhe des Vormonats. Es wurden 320 Gesellschaften m. b. H. mit insgesamt 27,51 Mill. M. Stammkapital ins Handelsregister eingetragen. Die bedeutendsten Kapitalien forderten die chemische Industrie mit 6,10 Mill. M. sowie die Fabrikation der Metalle und Maschinen, in der 42 Gesellschaften mit 4,82 Mill. M. Aktienkapital entstanden. Dagegen hatte der Warenhandel die meisten Gründungen der Zahl nach zu verzeichnen. Es wurden nämlich 68 Handelsunternehmungen in Form einer Gesellschaft m. b. H. eröffnet. Die Zahl der kleineren Gründungen im Baugewerbe bleibt andauernd recht groß. 41 Bau- und Terraingesellschaften mit 3,06 Mill. M. Stammkapital wurden im Juni begründet. Unter den Gesellschaften überwog die Zahl derer, die auf dem gesetzlichen Mindestkapital von 20 000 M. basierten. Ueberaus rege war die Gründungstätigkeit im Nahrung- und Genussmittelgewerbe, wo für 14 Gesellschaften 2,05 Mill. M. angefordert wurden.

Bei 52 Gesellschaften m. b. H. fanden Kapitalserhöhungen im Betrage von 2,81 Mill. M. statt. Es bedeutet das eine auffallende Senkung seit dem Mai, wo in bestehenden Gesellschaften m. b. H. 7,06 Mill. M. neuinvestiert wurden. Im Vorjahr war die Summe der Kapitalserhöhungen in den nämlichen Monaten von 5,12 Mill. M. auf 2,64 Mill. M. gesunken. In der Gruppe Metalle und Maschinen ging die Kapitalzufuhr seit Mai von 1,62 auf 0,71 Mill. M. zurück. In drei bestehenden Gesellschaften der graphischen Gewerbe wurden 0,70 Mill. M. neu angelegt. Nennenswerte Beträge sind von keiner anderen Industrie verlangt worden.

Die Gesamtsumme der neuinvestierten Kapitalien war, wie aus den vorangehenden Ausführungen ersichtlich, am stärksten bei den Elektrizitäts- und Gasgesellschaften. Die hohe Summe von 37,30 Mill. M. ist auch in dieser Industrie noch in keinem der abgelaufenen Monate erreicht worden. Am stärksten war sie vor dem im März, wo sie 29,18 Mill. M. betrug. Die Montanindustrie entnahm dem Geldmarkt im Juni 24,42 Mill. M. In den sechs Monaten des laufenden Jahres flossen insgesamt 87,46 Mill. M. für Neuanlagen in die Industrie der Bergwerke, Hütten und Salinen. Für die Metall- und Maschinenproduktion wurden im Berichtsmontat 15,93 Mill. M. beansprucht. Auch die Unternehmungslust im Bankgewerbe hat nicht nachgelassen.

Von den im Monat Juni 1912 neu gegründeten Gesellschaften sind 74 als Fortsetzung bestehender Einzelunternehmen anzusehen. Ihr gesamtes Grundkapital wurde bei der Umwandlung auf 15,84 Mill. M. festgesetzt. Es teilen sich darin vier Aktiengesellschaften mit 3,14 Mill. M. Nominalkapital und 70 Gesellschaften m. b. H. mit 12,70 Mill. M. Stammkapital. Sieben Gesellschaften nahmen eine Herabsetzung ihres Kapitals vor. Darunter befanden sich vier Aktiengesellschaften, die ihr Anlagekapital auf insgesamt 2,35 Mill. M. festsetzten und drei Gesellschaften m. b. H., deren Stammkapital sich nach der Reduzierung auf 0,21 Mill. M. belief.

# Revue der Presse.

Angeichts des Umstandes, daß erst aus den unfreiwillig erfolgten Verwaltungskommentaren der

## Hohenloherwerke

in dem Prospekt zur Zulassung der Obligationen-anleihe an der Berliner Börse ein annäherndes Verständnis der Ziffern des Jahresabschlusses per 31. März gewonnen werden kann, bemängelt die *Tägliche Rundschau* (6. Juli), daß die Gesellschaften, deren Werte an der Berliner Börse zugelassen sind, nicht von der Zulassungstelle gezwungen werden, in jedem Geschäftsbericht die aufklärenden Ergänzungen zu geben, die bei Prospekten verlangt werden. Die außerordentlich undurchsichtigen Bilanzen der Hohenloherwerke lassen ein solches Verlangen in jeder Hinsicht gerechtfertigt erscheinen, wenn man beispielsweise berücksichtigt, daß aus der letzten Bilanz nicht einmal mit Sicherheit erkennbar ist, ob noch ein Bankguthaben oder bereits eine Bankschuld besteht. Während nämlich noch in den früheren Bilanzen die Debitoren in „Bankguthaben“ und „sonstige Schuldner“ geschieden wurden, erscheint diesmal nur ein nicht spezifizierter Debitorenposten. Lediglich aus dem Umstande, daß unter den Einnahmen Zinsgewinne im Gegensatz zur vorjährigen Bilanz nicht mehr ausgewiesen sind, muß kombiniert werden, daß ein Bankguthaben nicht mehr besteht (i. V. noch  $1\frac{3}{4}$  Mill. *M.*). Ob nun eine Bankschuld kontrahiert worden ist, läßt sich nicht feststellen, da nicht angegeben wird, wieviel Bankzinsen gezahlt wurden. Bei den Abschreibungen hat man, wohl um sich mit der früheren Direktion zu reiben, auf die norwegischen Bergwerke, d. h. auf einen Bestand von zirka 4 Mill. *M.* Abschreibungen im Werte von über 50 % vorgenommen, während man auf die alten Zinkbergwerke, die mit ca. 27 Mill. *M.* zu Buche stehen nur 1 Mill. *M.* (i. V. 2,2 Mill. *M.*), und auf die mit 47 Mill. *M.* figurierenden Steinkohlenbergwerke nur 500 000 *M.* (1,25 Mill. *M.*) abgeschrieben hat. Der Geschäftsbericht bringt hierzu nur dürftige oder gar keine Kommentare, auch über die Gründe des Anwachsens der Vorräte von 4,1 Mill. *M.* auf 7,1 Mill. *M.* schweigt er sich völlig aus.

Die Frankfurter Zeitung (6. Juli) berichtet über den gegenwärtigen Stand der

## Trustprozesse

in Amerika, in denen bis jetzt wirklich greifbare Erfolge kaum erzielt sind, da die von Rechts wegen „aufgelösten“ Gesellschaften nach wie vor den Markt monopolisieren und die freie Konkurrenz ausschalten. Von den zurzeit schwebenden Prozessen ist erwähnenswert der gegen die United States Steel Corporation, der aber noch nicht weiter als bis zur Sammlung von Beweismaterial und Zeugen-

vernehmung gediehen ist. Interessant ist der Prozeß gegen den Fleischtrust, die National Packing Co., den die Bundesregierung bereits in zwei Verfahren verloren hatte. Auf die Androhung einer neuerlichen Klage des Justizamtes auf Auflösung der Gesellschaft hat diese der Regierung ihre freiwillige „Auflösung“ nach berühmten Mustern angeboten, die auch akzeptiert worden ist. Ein Verfahren schwebt auch gegen die American Sugar Refining Company, welche ca. 62% alles in den U. S. A. produzierten Zuckers erzeugt; ebenso schwebt ein Prozeß gegen die dortigen Vertreter des brasilianischen Valorisationskomitees, das sich mit dem Absatz von valorisiertem Kaffee befaßt. Im Herbst wird das Urteil gegen die Temple Iron Company erwartet, jene Stütze des Anthrazitkohlentrusts und Zentralorganisation der bereits 1907 in Anklagezustand versetzten Reading Company, während eine vom Justizamt verfolgte Trustorganisation der Sprengstoffindustrie, die Du Pont de Nemours Co., es vorgezogen hat, den gegen sie angängig gemachten Prozeß durch das Angebot einer freiwilligen Reorganisation, die sich allerdings über einen Zeitraum von 5 Jahren erstrecken soll, zu entkräften.

Gegen ein Urteil, das fünf Aufsichtsratsmitgliedern insgesamt 17 500 \$ Geldstrafe und je drei Monate Gefängnis brachte, hat die American Naval Stores Company, die Trustorganisation der Serpentinindustrie, Berufung eingelegt. Die größte Elektrizitätsgesellschaft Amerikas, die General Electric Company, hat sich erboten, eine ihrer Untergesellschaften, deren Geschäftsgewaren sie in den Verdacht der Ausweitung freier Konkurrenz brachte, abzustößen. Noch nicht abgeschlossene Prozesse werden gegenwärtig gegen den Trust in landwirtschaftlichen Maschinen, die International Harvester Company, gegen die die Schuhfabrikation monopolisierende Gesellschaft, die United Shoe Machinery Company, gegen eine Anzahl Beamte der National Cash Register Co. und die United Pacific Railroad Company geführt.

Das vom Kongreß der Vereinigten Staaten eingesetzte Geldtrustkomitee wird sich, wie die Frankfurter Zeitung (2. Juli) mitteilt, nach den Wahlen sehr eingehend mit den Machtbejugnissen des

## New Yorker Clearinghouse

beschäftigen. Dieses Institut besitzt nach dem Ausspruch seines eigenen Präsidenten die Macht über Tod und Leben der Banken. Seine Leitung liegt in den Händen von Männern, die völlig von den Gruppen der Rockefeller, Morgan, Astor, Vanderbilt und Belmont abhängig sind. Die minutiösen Vorschriften, denen sich die dem Clearinghouse angeschlossenen Banken widerspruchslos fügen müssen, sichern dem Clearinghouse alias den großen Finanzgruppen jederzeit die genaueste Kontrolle über den

Status der einzelnen Banken, deren Positionen von einem Vertrauensmann des Institutes geprüft werden, wobei diesen und seinen Hintermännern natürlich die wertvollsten Aufschlüsse über die Effekten- und Gelddispositionen zufallen. Einen Widerstand gegen die Hegemonie des Clearinghouse gibt es nicht. Eine opponierende Bank würde einfach an die Wand gedrückt werden. Ein diesbezüglicher Versuch wird auch kaum gemacht, denn das Schulbeispiel der vom Clearinghouse fast ruinierten Oriental-Bank, sowie eines anderen großen Bankinstitutes, das in der Novemberkrise 1907 vom Clearinghouseverkehr unter sehr merkwürdigen Gründen ausgeschlossen und dadurch zu Fall gebracht wurde — was zur Verschärfung der Krise wesentlich beitrug —, spricht Bände. Wie weit die Einmischung des Clearinghouses in die Geschäftsführung der einzelnen Banken geht, zeigt der Umstand, daß unter Androhung einer Strafe von 5000 \$ für jeden Verstoß, die übrigens nur einmal gezahlt werden brauchte, vor zwölf Jahren eine Gebühr für die Einziehung von an anderen Plätzen fälligen Schecks eingeführt wurde, trotzdem sie von vielen Banken als inopportun empfunden wurde. Gegenwärtig gehören dem Clearinghouse 48 National- und Staatsbanken und 16 Trustkompanien als Mitglieder an. Eine Anzahl anderer Gesellschaften, wie die nicht an der Börse zugelassenen Banken, lassen ihre Geschäfte durch ein Mitglied des Clearinghouse besorgen.

Die im Reichsamt des Innern zusammengestellten Nachrichten für Handel, Industrie und Landwirtschaft erteilen in ihrer Nummer vom 25. Juni Winke für den

### **Handelsverkehr mit Ceylon.**

Bereits im letzten Jahre hat sich Deutschlands Ausfuhr nach Ceylon wieder bedeutend gehoben, und zwar von 4,13 Mill. *l.* auf 4,76 Mill. *l.*. Der deutsche Handel mit Ceylon ist jedoch noch bedeutend erweiterungsfähig. Wichtig ist besonders der persönliche Besuch der Eingeborenen durch Reisende mit schönen Musterkollektionen; durch geschicktes Auftreten kann hier viel erreicht werden. Ratlos ist es, sich zwecks Erlangung näherer Details mit den in Colombo bestehenden Exportfirmen in Verbindung zu setzen, die über langjährige Erfahrung verfügen. Ein Verkehr mit vermittelnden Importfirmen schützt die deutschen Verkäufer auch vor Verlusten, die im direkten Verkehr meist unausbleiblich sind. — Auf der Jubiläumsversammlung des Vereins deutscher Chemiker in Freiburg fanden das größte Interesse die Referate über die

### **Herstellung künstlichen Kautschuks.**

In der Neuen Freien Presse (2. Juli) berichtet Kommerzienrat Dr. Carl Mangold hierüber. Geh. Reg.-Rat Dr. C. Harries-Kiel hat wertvolle Beiträge zur Erkenntnis des künstlichen Aufbaues des Kautschuks geliefert. Seit 50 Jahren weiß man, daß das grundlegende Material zum

Aufbau des Kautschuks das Isopren und die „Butadiene“ sind, alles Körper, die aus Kohlenstoff und Wasserstoff bestehend, sogenannte ungesättigte Kohlenwasserstoffe darstellen. Vor dreißig Jahren hat bereits der Franzose M. E. Boucharlat Angaben zur Kautschukgewinnung aus Isopren gemacht. Harries hat nun ein neues Verfahren, die Ozonmethode, erfunden, um die Analyse des natürlichen Kautschuks vorzunehmen. Auf Grund dieses Verfahrens ergibt sich die völlige Übereinstimmung des aus Isopren hergestellten synthetischen Kautschuks mit dem natürlichen. Dr. Fritz Hofmann von den Elberfelder Farbwerken teilte mit, daß die technische Synthese des Kautschuks nunmehr durchgeführt sei. Die Hauptfrage sei jetzt, den synthetischen Kautschuk so billig herzustellen, daß er dem natürlichen gegenüber konkurrenzfähig werden könne.

In seiner Arbeitmarkt-Korrespondenz (1. Juli) behandelt Richard Calwer die Frage der

### **Verteuerung der Zündhölzer.**

Die Zoll- und Steuergesetzgebung, sowie das Aufkommen der Taschenfeuerzeuge hat höchst ungünstig auf die Zündholzindustrie eingewirkt, so daß die Zündholzfabrikanten ihre letzte Rettung in einer Preiserhöhung sehen, deren Erfolg allerdings fraglich ist. Nach der Hochkonjunktur vom Sommer 1909, wo das deutsche Publikum schnell noch seinen Bedarf vor der Steuer eindecken wollte, und die eine Einfuhr von 67 000 dz brachte, ist die Einfuhr ganz rapide gefallen und betrug 1911 nur noch 649 dz. Eine Zeitlang trat Oesterreich-Ungarn als großer Abnehmer auf, als dort Bestrebungen zur Schaffung eines Zündholzmonopols nach französischem Vorbild im Gange waren. Als sich jedoch diese Pläne zerfügten, schnellte die Gesamtausfuhrziffer, die 1910 23 000 dz nach 11 000 im Vorjahre betragen hatte, sofort wieder 1911 auf 8000 dz zurück, eine Zahl, die im laufenden Jahr noch eine weitere Verschlechterung erfahren wird, denn in den ersten fünf Monaten 1912 wurden nur insgesamt 1900 dz gegen 4000 in der gleichen Zeit des Jahres 1911 ausgeführt.

## **Aus den Börsensälen.**

Der Beginn der Ferien hat sich auch in einer weiteren Abnahme des Verkehrs an der Börse bemerkbar gemacht. Das Geschäft trug in der vergangenen Woche auf den meisten Marktgebieten einen sehr ruhigen Charakter, und namentlich diejenigen Wertpapiergruppen, in denen sonst das bedeutendste Geschäft stattfindet, waren ziemlich verödet. So kam es am Montanmarkte und in den Aktien der Canadabahn nur vereinzelt zu grösseren Umsätzen. Dagegen wandte sich, wie in der Vorwoche,

einigen Spezialwerten wieder ein bedeutendes Interesse zu, und in diesen Papieren fanden auch wieder grössere Kursveränderungen statt. Im Terminverkehr standen zeitweise namentlich die Aktien der Dampfschiffahrtsgesellschaft Hansa, die schon in der Vorwoche eine grössere Beachtung gefunden hatten, im Vordergrund. Zeitweise wurde an der Börse von nichts anderem gesprochen, als von der lebhaften Kurssteigerung der Hansa-Aktien. Die Aufwärtsbewegung dieses Papiers findet nun schon seit mehreren Monaten statt. Der Kurs hat gegen Schluss des vorigen Jahres den Stand von 200 % überschritten und sich am Montag dem Niveau von 300 % genähert. Der höchste Kurs, der an diesem Tage erreicht wurde, lautete 295½ % und war gegenüber der Schlussnotierung des Vortages um ca. 13 % höher. Seit dem Beginn des Juli hatte sich das Papier um ca. 30 % erhöht, eine Avance, die für ein Terminpapier an der berliner Börse ziemlich selten ist. Trotz dieser enormen Steigerung ist es jedoch am folgenden Tage zu keinem grösseren Kursrückgang gekommen, obgleich grössere Realisationen der mitlaufenden Gelegenheitspekulation stattgefunden hatten. Diese auffallende Festigkeit wurde naturgemäss auch an der Börse viel bemerkt. Es war, wie schon öfters, wieder davon die Rede, dass an der Börse ein Kampf um die Majorität bei der Gesellschaft zum Austrage gebracht werde. Abgesehen von dieser Ansicht, die hier und da auftauchte, war es jedoch auffallenderweise still von Gerüchten, die sonst bei ähnlichen Kurs-erhöhungen an der Börse zahlreich aufzutau-chen pflegen. Aus den Käufern auf die Absicht der Käufe zu schliessen, war bei der grossen Zahl der Interessenten unmöglich, zumal die einzelnen Abschlüsse meist nur verhältnismässig geringe Beträge umfassten, dafür aber desto rascher aufeinander folgten. Es ist daher auch nicht möglich, über die Ursache der auffallenden Kurssteigerung eine endgültige Erklärung abzugeben. Nur so viel steht fest, dass die Gewinne der Gesellschaft sich infolge der glänzenden Lage des Frachtgeschäfts in steigender Richtung bewegen und dass die Verwaltung für das laufende Geschäftsjahr einen sehr guten Abschluss wird vorlegen können, trotzdem bisher erst sechs Monate verflossen sind. Der Welt-handel hat von Monat zu Monat eine bedeutende Zunahme erfahren, und Deutschland ist an dem grösseren Frachtenverkehr in besonderem Umfange beteiligt. Die Fabrikate der Eisenindustrie, nach denen zeitweise eine so stürmische Nachfrage herrschte, gehen vorwiegend nach den überseeischen Ländern, nach denen auch die Elektrizitätsgesellschaften in steigendem Umfange ihre Maschinen haben exportieren können. Nicht so sicher wie die höheren Gewinnziffern lässt sich die voraussichtliche Dividende der Gesellschaft beurteilen, da diese nicht allein von der Weiterentwicklung des Frachtgeschäfts in den nächsten sechs Monaten abhängig ist, sondern mindestens ebenso sehr von der Dividendenpolitik der Verwaltung. Diese hat aber bisher sehr auf eine Stärkung der Reserven und reichliche Bemessung der Ab-

schreibungen gehalten. Hierdurch werden freilich die Chancen des Daueraktionärs nicht berührt, für den eine solide Finanzpolitik unvergleichlich mehr wert ist als eine hohe Dividende. Doch Berechnungen des inneren Wertes der Aktien sind wahrscheinlich für die gegenwärtige Hausse noch nicht einmal in solchem Masse verantwortlich wie die börsentechnischen Momente. Mit der Steigerung der Kurse haben sich naturgemäss die Baisseengagements der Spekulation immer mehr gehäuft, und wenn es auch vielfach zu verlustreichen Deckungen gekommen ist, so ist doch zweifellos der Umfang der noch ungedeckten Blankoengagements viel grösser, und es stellen sich bei den Fixern um so eher Schwierigkeiten ein, als das flottante Material in den Aktien sehr gering ist. Das Aktienkapital selbst beträgt nur 25 Millionen *M.* Von diesen soll sich aber fast die Hälfte in festen Händen befinden.

\* \* \*

An gleicher Stelle wie die Hansa-Aktien werden im mittlsten Saale der berliner Börse auch die Aktien der Naphta-Produktionsgesellschaft Gebr. Nobel gehandelt, allerdings nicht im offiziellen Verkehr, sondern im sogenannten freien Markte. Doch waren auch hier die inoffiziellen Umsätze zeitweise ziemlich bedeutend. Bei den Naphta-Aktien scheinen sich ähnliche Verhältnisse herausgebildet zu haben wie bei den Hansa-Aktien. Auch hier hat sich die Baissespekulation in grossem Umfange engagiert und ist durch die sprunghafte Kurssteigerung des Papiers nicht dazu gekommen, die Engagements mit Gewinn glattzustellen. Der Kurs der Naphta-Aktien stieg von 230¾ % am Ultimo Juni bis zum letzten Montag auf 309 %. Am Dienstag erfuhr er allerdings einen grösseren Rückgang um 21 %. Immerhin hat das Papier seit seiner Einführung im Mai unter Berücksichtigung des letzten Rückganges eine Höherbewertung um ca. 80 % erfahren. Die petersburger Spekulation ist in diesem Papier mindestens ebenso stark engagiert wie der berliner Markt. Das Bestehen grösserer Blankoengagements in Berlin geht schon daraus hervor, dass sich im freien Verkehr für Ultimoware ein Deport bis ca. 3 % ergeben hat. Nun sind die petersburger Spekulanten auf eine besondere Idee gekommen, um sich aus ihren Engagements ohne schmerzliche Verluste herauswickeln zu können. Sie wollen eine ausserordentliche Generalversammlung der Gesellschaft einberufen, in der ein Umtausch der Anteile der Gesellschaft in Aktien beschlossen werden soll. Das Kapital der Gesellschaft besteht nämlich nicht aus einer einheitlichen Kategorie. Vielmehr werden 10 Millionen Rubel von Anteilen gebildet, die einen Nominalwert von 5000 Rubeln haben. Die übrigen 20 Millionen Rubel bestehen aus Aktien mit einem Nominalwert von je 250 Rubeln. An der petersburger Börse werden beide Kategorien gehandelt. Am berliner Markte sind dagegen nur die Aktien zugelassen. Es scheint, dass mit dem Projekt zunächst eine Ver-



mehrung des Aktienmaterials in Petersburg, später aber auch in Berlin beabsichtigt ist, um die Fixer aus ihrer unangenehmen Lage zu befreien. Es braucht sich dabei durchaus nicht um kleine Spekulanten zu handeln. Auch grössere Institute haben schon zur Lieferung in Blanko verkaufter Papiere zur Vermehrung des Materials gegriffen.

\* \* \*

Trotz dieser stürmischen Hausse in den beiden Papieren war das Interesse der Spekulation und des Publikums ziemlich gering. Diese Ansicht wird auch nicht dadurch entkräftet, dass noch in einigen anderen Werten weitere Kurs erhöhungen stattfanden, deren Kurse schon seit einiger Zeit ununterbrochen heraufgesetzt werden. Es sind dies besonders die Aktien der Automobil- und Fahrradfabriken, sowie der chemischen Werke, für die das Interesse jedoch von Süddeutschland auszugehen scheint. Charakteristisch für die geringe Neigung zu neuen grösseren Börsen-Engagements dürfte eher die Tatsache sein, dass der deutliche Hinweis einer berliner Grossbank auf die grossen Chancen der Elektrizitätswerke bisher keinen Erfolg an der Börse gehabt hat. Zwar konnten die Aktien der führenden Gesellschaften kleine Kursbesserungen erzielen. Das Interesse blieb aber gering. In der deutschen Elektrizitätindustrie kann nach den Ausführungen dieser Bank augenblicklich von einer Konkurrenz gar nicht mehr die Rede sein. Vielmehr herrsche ein Ueberfluss an Aufträgen vor. Auch die Ausfuhr von elektrotechnischen Maschinen hat eine bedeutende Zunahme im Mai und in den ersten fünf Monaten des laufenden Jahres erfahren. Ein Grund für die Zurückhaltung der Börsenspekulation gegenüber den Elektrizitätswerten mag allerdings die Befürchtung sein, dass die vielen neuen Aufträge die Gesellschaften zu Betriebserweiterungen und zu Kapitalserhöhungen zwingen könnten.

I. V.: Dr. Hermann Zickert.

## Umschau.

**Agio oder Unkosten?** Die Rechtsanwälte Dres Jacques Strack Bagge Wetschky-Hamburg senden mir die Abschrift eines Reichsgerichtsurteils von prinzipieller Wichtigkeit. — Es handelt sich um folgenden Fall: Die Westholsteinische Bank zu Heide hatte in der Generalversammlung vom 19. März 1910 beschlossen, ihr Grundkapital um  $4\frac{1}{2}$  Mill.  $\mathcal{M}$  durch Ausgabe von 4500 Stück neuer Aktien zum Nennbetrage von je 1000  $\mathcal{M}$  zu erhöhen. Den alten Aktionären sollte auf je zwei alte Aktien eine neue zum Kurse von 120% zuzüglich 3% Anteil an Stempel und Unkosten zur Verfügung gestellt werden, während der Rest zum Kurse von 125% zuzüglich 3% Anteil an Stempel und Unkosten zur freien Zeichnung aufgelegt wurde. Auf die neuen Aktien sind demnach 70 bzw. 75% zuzüglich 3% des zu leistenden Anteils an Stempel und Unkosten eingezahlt, die Interimsscheine aber nur nach einem Aus-

gabewerte von 120 bzw. 125% ohne Rücksicht auf den Zuschlag von 3% versteuert worden. Die Steuerbehörde hat unter Zugrundelegung eines Ausgabewertes von 123 bzw. 128% den Betrag von 4899  $\mathcal{M}$  nachgefordert. Die Bank hat diesen Betrag unter Vorbehalt bezahlt und verlangte die Rückerstattung im Rechtswege. Das Landgericht erkannte dem Antrage des Fiskus entsprechend auf Abweisung der Klage. Das Oberlandesgericht verurteilte dagegen auf die Berufung der Bank den Fiskus zur Herauszahlung. Auf die Revision der Steuerbehörde hat am 12. April 1912 der siebente Zivilsenat des Reichsgerichts das Urteil des Oberlandesgerichtes aufgehoben, und in den Entscheidungsgründen heisst es: „Nach Tarifnummer 1a zum Reichsstempelgesetze vom 15. Juli 1909 erfolgt die Versteuerung von inländischen Aktien vom Nennwerte zuzüglich des Betrages, zu welchem sie höher als der Nennwert lautet, ausgegeben werden. Es entscheidet also nach dem unzweideutigen Wortlaute des Gesetzes über die Höhe des Stempels der Ausgabepreis, d. i. der Betrag, den die Erwerber der Aktien als Gegenleistung für deren Empfang zu entrichten haben. Gleichgültig ist, aus welchen Gründen dieser Preis so, wie geschehen, bestimmt ist und ob ein Teil des erzielten Erlöses zur Deckung der mit der Aktienausgabe verknüpften und grundsätzlich von der emittierenden Gesellschaft zu tragenden Unkosten einschliesslich des Stempels dienen soll. Dadurch wird an der Tatsache nichts geändert, dass der Erwerber, um in den Besitz der Aktie zu gelangen, über den Nennwert hinaus die für jene Auslagen zu verwendende Summe zu zahlen verpflichtet ist. Würde die Gesellschaft in den Zeichnungs- oder Uebernahmebedingungen lediglich eine ungetrennte, die Faktoren ihrer Berechnung nicht weiter klar legende Summe, z. B. 102% fordern, so würde kein Zweifel darüber bestehen können, dass der Ausgabepreis 102% beträgt. Rechtlich kann es aber keinen Unterschied begründen, dass die Berechnungsweise zum Ausdruck gebracht wird und nicht schlechthin und einheitlich 102%, sondern 100% zuzüglich 2% als Anteil an den Unkosten als Gegenleistung festgesetzt werden. Vermag die Gesellschaft die Kosten, die zur Herstellung der in den Verkehr zu bringenden Werte aufgewendet werden müssen, auf die Erwerber abzuwälzen, so erhöht sich dadurch das Entgelt, wie es sich im anderen Falle nicht etwa deshalb vermindert, weil die Gesellschaft selbst die ihr an sich und ohne besondere Abmachungen zur Last fallenden Kosten trägt. In beiden Fällen ist der vom Erwerber zu zahlende Preis für die Stempelberechnung massgebend. Diese Grundsätze sind vom erkennenden Senat in mehrfachen Entscheidungen, insbesondere in dem einen gleichliegenden Fall behandelnden Urteil vom 22. März 1910 (Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen, Bd. 73 S. 185) ausgesprochen und an ihnen ist auch in dem zum Abdruck bestimmten Urteil vom 2. Jan. 1912, VII. 380/11, festgehalten worden. Sollten sie von dem Standpunkt, den der Staat in dem vom Berufungsrichter angezogenen älteren Urteile vom 26. Mai 1903 (Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen, Bd. 55 S. 43) eingenommen hat, abweichen — was in dem Urteil vom 22. März 1910 verneint wird —, so entsprechen sie jedenfalls der neueren Rechtsanschauung des Senats, der gegenüber die frühere Entscheidung nicht mehr von ausschlaggebender Bedeutung sein kann. Daraus er-

gibt sich, dass das Berufungsurteil, das den Stempel nicht nach dem wirklichen Ausgabewerte der Aktien von 123 bzw. 128% berechnet, sondern den Zuschlag von 3% in Abzug bringt, das Gesetz verletzt und darum aufgehoben werden muss. Die alten Aktionäre und die neuen Zeichner haben für die ihnen angebotenen Aktien 123 bzw. 128% zu zahlen, und nach diesem Betrage berechnet sich der Stempel. Der Fiskus hat demgemäss mit Recht die eingeklagte Summe nachträglich eingezogen und es musste die Berufung gegen das die Klage abweisende Urteil des Landgerichts zurückgewiesen werden.“

In der Tat bedeutet das oben mitgeteilte Urteil eine Abkehr des Reichsgerichts von dem vor etwa zehn Jahren eingenommenen Standpunkt. Richtig ist allerdings, dass diese Abkehr nicht erst in dem neuesten Urteil, sondern bereits in zwei Vorderurteilen erfolgt ist. Wenn aber der 7. Zivilsenat es so hinzustellen versucht, als ob das Urteil vom 26. Mai 1903 prinzipiell den jetzigen Standpunkt vertrete, so scheint das doch eine irrthümliche Auffassung zu sein. In dem Fall, der damals dem Reichsgericht zur Entscheidung vorlag, waren die jungen Aktien der betreffenden Gesellschaft zu 200% ausgegeben worden mit der Verpflichtung für die Aktionäre, die Stückzinsen und Stempelausgaben im Gesamtbetrag von 8% auf den Nominalbetrag gerechnet zu zahlen. Damals entschied das Reichsgericht ausdrücklich: „Unter dem den Nennwert übersteigenden Betrage bei der Ueberpariemission von Aktien habe man die Summe zu verstehen, welche der Zeichner ausser dem Nennbetrag und ohne Rücksicht auf die Kosten einschliesslich des Ausgabestempels zu entrichten habe. Was die Stückzinsen anlangt, so sind sie als Entgelt für das Recht auf Teilnahme an der Dividende des Geschäftsjahres zu zahlen gewesen und bilden keinen zum Reservefonds fließenden Ueberbetrag der Aktie selbst, sie sind lediglich Gegenleistung für das eingeräumte Dividendenbezugsrecht und erhöhen den Ausgabewert der Aktie nicht.“ Nach § 262 des Handelsgesetzbuches muss in den ordentlichen Reservefonds der Aktiengesellschaft fließen „der Betrag, welcher bei Errichtung der Gesellschaft oder bei einer Erhöhung des Grundkapitals durch Ausgabe der Aktien für einen höheren als den Nennbetrag über diesen und über den Betrag, der durch die Ausgabe der Aktien entstehenden Kosten hinaus erzielt wird“. In seinen früheren Urteilen stand das Reichsgericht anscheinend auf dem Standpunkt, dass das Aktienagio nur soweit zur Bemessung des Aktienstempels herangezogen werden dürfe, als es in den Reservefonds fliesse. Wenigstens ist das in dem vorhin erwähnten Urteil bezüglich der Stückzinsen ganz deutlich gesagt: Neuerdings aber stellt sich das Reichsgericht auf den Standpunkt, dass ohne Rücksicht auf das, was in den Reservefonds der Aktiengesellschaften fließt, dasjenige in vollem Umfange berücksichtigt werden muss, was der Aktionär beim Bezuge der Aktien zahlt. Dem Wortlaut des Stempelsteuergesetzes entspricht die letzte Lesart zweifellos. Denn zur Stelle 1 wird das ausführlich gesagt. „Bei inländischen Aktien erfolgt die Besteuerung zuzüglich des Betrages, zu welchem sie höher als der Nennwert lautet ausgegeben werden.“ Wenn die Generalversammlung beschliesst, Aktien zu

103% zu emittieren, aber an Unkosten und Stempel in Höhe von 3% den Aktionären aufzuerlegen, dass die Aktionäre für die jungen Aktien insgesamt 106% zahlen müssen, so erfolgt tatsächlich die Ausgabe der Aktien mit 6% über den Nennwert hinaus. In Wirklichkeit ist aber natürlich kein Agio von 6% erzielt, sondern diese 4% stellen lediglich eine natürliche Verteilung der Unkosten auf die Aktionäre dar, die der Einfachheit wegen in Form eines Agiozuschlages erhoben wurde. Man darf gespannt sein, wie das Reichsgericht entscheiden würde, wenn es gelänge, eine einwandfreie Form zu finden, in der der Unkosten- und Stempelbetrag von den Aktionären gesondert von der Einzahlung auf die Aktien erfolgte.

### Zopf und Kurs.

Die geplante Reform der Kassakursnotierungen scheint allmählich zum Gegenstand vorzüglich organisierter Verschleppungsmanöver zu werden. Diese Manöver sind organisiert von den grossen Banken, die anscheinend ein sehr lebhaftes Interesse daran haben, die Reform nicht zur Tat werden zu lassen. Das ist auch sehr begreiflich. Instinktiv haben von dem Moment ab, wo eine Aenderung der Kursnotierung angeregt wurde, die kleineren Bankiers diesem Verlangen offene Sympathie bezogen. Hier und da sind auch Stimmen laut geworden, die ausdrücklich darauf hinweisen, dass von einer Reform der Kassanotierung an den deutschen Börsen eventuell eine Neubelebung des Geschäfts der kleineren und mittleren Bankiers zu erwarten sei. Wenn man auch nicht so weit zu gehen braucht, so muss jedenfalls zugegeben werden, dass der Einfluss der kleinen und mittleren Bankiers gegenüber dem Grossbankentum sehr leicht durch diese Neuerung gesteigert werden kann. Die Grossbanken beherrschen die Börsen heute viel weniger durch die Ultimomärkte als gerade durch die Kassapapiere. Die Kursfestsetzung der Kassapapiere ist vollkommen abhängig von den Banken. Und kein amtlicher Makler setzt die Kurse „seiner“ Papiere fest, ohne den Vertreter der an dem Papier besonders interessierten Grossbank hinzuzuziehen. Die Makler richten sich auch meist mit der Zeit, die sie für die Kursfestsetzung der einzelnen Papiere anberaumen, danach, wie es den Grossbankvertretern am liebsten zu passen pflegt. Rein formell ist dadurch den Bankvertretern die Kontrolle am Kassamarkt sehr erleichtert. Sie vor, da mit verhältnismässig geringem Personal aus, da ein Vertreter durch das Entgegenkommen der Makler die Bank auf den gesamten Kassamärkten ausreichend vertreten können. In dem Augenblick nun, wo ähnlich diesem Ultimoverkehr der Fall ist, dass zu jeder Zeit während der ganzen Börsendauer an einem Kassapapier gehandelt werden kann, und nicht mehr innerhalb eines bestimmten Zeitraumes, der Kurs für das einzelne Papier festgesetzt wird, in dem Moment müssen selbstverständlich die Banken genau wie auf den Ultimomärkten in jedem Markt von einiger Bedeutung einen Vertreter während der ganzen Börsendauer haben, nach denen sich naturgemäss die Unkosten der Banken erhöhen. Denn es wird die Anstellung von mehr Personal notwendig sein. Viel wichtiger aber als diese formelle Erschwerung ihrer Kontrolle aber scheint den Banken die tatsächliche Erschwerung, die darin liegt, dass während der Börsenstunden die Spekulation einen viel grösseren Einfluss auf

die Kassapapiere haben würde als bisher. Es wird nun nicht mehr unbedingter Wille der Grossbank herrschen, sondern es wird z. B. zum Börsenanfang die Spekulation sehr wohl möglich sein, einer abweichenden Antwort durch Kauf oder durch Verkauf Ausdruck zu geben, in der Hoffnung, bis zum Börsenende die Vorverkaufspapiere wieder eindecken oder die gekauften Papiere wieder verkaufen zu können. Durch die Tätigkeit der Tagespekulation ist aber dem Interesse des Publikums viel besser gedient als durch den bisherigen Zustand, denn dadurch ist es den Interessenten ausserhalb der Börse möglich, jederzeit ihren Besitz zu realisieren oder durch Zukauf zu vermehren. Sie sind dadurch nicht nur angewiesen, erst am nächsten Börsentage zu den eventuell sehr stark gestiegenen oder gefallenem, jedenfalls aber nach dem Gutdünken der kontrollierenden Bank festgesetzten Kursen ihre Transaktionen vorzunehmen. Bei alledem soll gar nicht verkannt sein, dass die Stärke des deutschen Emissionswesens gerade in dem engen dauernden Zusammenhang der Banken mit den von ihnen emittierten Papieren und damit ja auch in der ständigen Kontrolle des Wertpapierkurses seitens der Emissions Banken besteht. Aber auch unter den veränderten Verhältnissen werden unsere Banken diese Kontrolle so weit, wie es berechtigt und der Volkswirtschaft nützlich ist, nach wie vor ausüben können.

+ + +

Wenn man weiss, ein wie grosses Interesse die Banken an der Erhaltung des augenblicklichen Zustandes haben, dann wird man um so skeptischer den Gründen gegenüber stehen, die sie ins Feld führen, um die Reform zu verhindern oder doch wenigstens zu verschleppen. Ein Einwand, der besonders schrecken soll, ist der, dass nach der Veränderung der Notierungsmethode in manchen Kassapapieren ein Ultimoverkehr zur Einführung käme, während man doch gerade für diese Papiere unter anderem auch wegen des zu geringen Aktienkapitals oder wegen ihrer zu geringen allgemeinen Bedeutung einen Ultimoverkehr nicht gestatten wolle. Wer mit den Börsenusancen nicht ganz tief vertraut ist, wird zunächst nicht recht verstehen, weshalb plötzlich durch eine veränderte Notierungsart aus einem Kassaverkehr ein Ultimoverkehr werden soll. Aber der Kundige weiss, dass als tertium comparationis die Notierung der Schwankungen dient. Aber das ist auch die einzige Aehnlichkeit. Denn auch ohne Einheitkurs und auch wenn jede einzelne Schwankung sorgfältig notiert wird, bleibt ein Handel per Kassa ein Kassahandel, während umgekehrt selbst das Vorhandensein von Einheitkursen (wenn das praktisch denkbar wäre) ein Ultimo-handel Ultimohandel bleiben und niemals Kassahandel sein würde. Die Hauptsache aber ist, dass der angeblich so gefährliche Kassahandel zu variablen Notierungen, der bereits existiert, nur im geheimen, ohne amtliche Notiz und in einer Weise, die den Vorteil dieses Handels nur für die Börsenleute reserviert, ihn aber dem grossen Publikum vorenthält, vor sich geht. Weshalb, wenn dieser Zustand legalisiert wird, nun wirklich die Welt aus den Angeln gehoben sein soll, das vermag wirklich niemand einzusehen. Nun wird aber weiter darauf hingewiesen, dass, wenn von jetzt an bei erheblichen Kursschwankungen in einem Kassa-

papier vom nächsten Börsentage ab bis auf weiteres neben dem Einheitkurs auch offizielle Notierungen im freien Verkehr der Geschäfte im Mindestbetrage von je 3000 *M* erfolgen werden, dadurch das betreffende Papier eine gewisse „Berühmtheit“ erlangen und möglicherweise die Ueberspekulation am Kassamarkte, die ja durch den Vorschlag des Staatskommissars getroffen werden soll, noch vergrössert werden dürfte. Ja, wenn man es allerdings so macht, dass man dem Publikum für bestimmte Papiere signalisiert: „Achtung, von morgen ab grosse Spekulation mit variablen Kursen und sonstigen Schikanen“, so kann man in der Tat sehr wohl einen derartigen Uebereifer für bestimmte Papiere hervorzubringen. Aber die ganze neuerdings vorgeschlagene Methode erst vom Tage nach dem ersten lebhaften Verkehr und erst nach besonderem Avis eine variable Kursnotierung einzuführen, erscheint mir vollkommen falsch. Richtig ist, einfach grundsätzlich zu erklären, dass auf Wunsch von zwei Interessenten, die miteinander gehandelt haben, auch ausserhalb der offiziellen Einheitnotierung der vereidete Makler, verpflichtet ist, Schlüsse zu notieren. Wenn diese Schlüsse unter seiner Mitwirkung zustande gekommen sind, dann wird jeweils durch die auftretenden Bedürfnisse die Notierungsmethode beeinflusst werden. Und es wird ohne besondere Animierungen für bestimmte Papiere abgehen. Was nun aber die soviel zitierte Ueberspekulation am Kassamarkte anbetrifft, so kann diese Spekulation kaum grösser werden, als sie augenblicklich ist. Und wenn sie heute so gross ist, so ist sie es wesentlich wegen der sehr erheblichen Bevorschussung von Effekten von Seiten der Banken. Sollte wirklich die Spekulation auf dem Kassamarkt durch die die veränderte Börsennotierung eine unangenehme Ausdehnung annehmen, so liegt es jederzeit in der Hand der Grossbanken, die Spekulation einzuschränken: Die Grossbanken brauchen nur zu erklären, dass sie von einem bestimmten Zeitpunkt ab 75 % Einschuss auf Kassapapiere verlangen und es ist gar nicht daran zu zweifeln, dass die Spekulation sofort erheblich nachlassen wird. Freilich würde ein solches Delikt allerdings auch die Entwertung der Effektenbestände und eine Blossstellung der bisherigen Debitoren der Banken zur Folge haben. Aber die Banken brauchen nur zu tun, was der Reichsbankpräsident schon lange von ihnen verlangt, wenn ihnen eine Verhütung der Ueberspekulation auf dem Kassamarkte wirklich so sehr auf dem Herzen liegt.

## Gedanken über den Geldmarkt.

War der Reichsbankausweis zum Semesterschluss dazu angetan, nach dem ruhigen Verlauf der Ultimo-Vorbereitungen ein gewisses Gefühl der Enttäuschung, speziell über das bedeutende Anschwellen der Anlagekonten auszulösen, so präsentiert sich doch die Entwicklung des offenen Marktes in den Regulierungstagen und auch am Monatsbeginn durchaus befriedigend, so dass keine Veranlassung besteht, aus der Inanspruchnahme des Instituts am Semesterwechsel von neuem ungünstige Schlüsse auf die Gesamtsituation zu ziehen. Dass diese keineswegs

# Plutus-Merktafel.

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

<p><b>Sonnabend,</b> 13. Juli 2<sup>3</sup>/<sub>8</sub> %</p>	Bankausweis New York. — Prämien- erklärung Paris. — <i>Deutsche Brannt- wein- u. Zuckerstatistik.</i> — <i>Dekaden- ausweis Luxemburgische Prinz Heinrich- bahn.</i> — G.-V.: Kreis Altenaer Schmal- spurbahn, Hohenlohewerke. — Schluss des Bezugsrechts Elektrizitätlieferung- Akt.-Ges.
<p><b>Montag,</b> 15. Juli 2<sup>1</sup>/<sub>4</sub> %</p>	Essener Börse. — <i>Dekadenausweise Fran- zosen, Lombarden.</i> — G.-V.: Mans- feldsche Kuppferschieferbauende Gewerk- schaft, Zuckerfabrik Jülich Schoeller & Co. — Schluss der Einreichungsfrist Zeiter Paraffin- und Solarölfabrik, Be- zugsrechts neue Aktien Maklerbank Hamburg.
<p><b>Dienstag,</b> 16. Juli 2<sup>1</sup>/<sub>4</sub> %</p>	Düsseldorfer Börse. — Medioliqidation Paris.
<p><b>Mittwoch,</b> 17. Juli 2<sup>1</sup>/<sub>4</sub> %</p>	<i>Reichsbankausweis.</i> — G.-V.: Holzver- kohlungindustrie Constan. — Schluss des Bezugsrechts neue Aktien Deutsch- Luxemburgische Bergwerks- u. Hütten- Ges.
<p><b>Donnerstag,</b> 18. Juli 2<sup>1</sup>/<sub>4</sub> %</p>	Essener Börse. — Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — G.-V.: W. Hagelberg Akt.-Ges., Elektra Akt.- Ges., Ver. Deutsche Nickelwerke, Schwabingerbrauerei.
<p><b>Freitag,</b> 19. Juli 2<sup>1</sup>/<sub>4</sub> %</p>	Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. — G.-V.: Westdeutsche Kalkwerke, Deutsche Eisenbahnbetriebs-Ges. Ter- rain-Ges. am Flugplatz Johannistal.
<p><b>Sonnabend,</b> 20. Juli 2<sup>1</sup>/<sub>4</sub> %</p>	Bankausweis New York, — <i>Halbjahres- ausweise deutscher Eisenbahnen.</i> — G.-V.: Preussengrube, Kattowitzer Akt.-Ges. f. Bergbau und Hüttenbetrieb, Riebeck Montanwerke.

Ausserdem zu achten auf:  
Semestralausweise der deutschen Berg-  
werksgesellschaft.

Zulassungsanträge (in Mill. M.):

Berlin: 10 4% Pforzheimer Stadt-  
anleihe, 1 neue Aktien Maschinenbau-  
anstalt, 1 Eisengiesserei vorm. Th.  
Floether, 0,350 neue Aktien J. A. John-  
Erfurt. Leipzig: 1,54<sup>1</sup>/<sub>2</sub> % Obl. Fritz  
Schulz jun. Frankfurt: 47,99 5%  
Goldpfandbriefe Credito Hipotecario  
Santiago de Chile. 15 Aktien Mannes-  
mannröhrenwerke. Dresden: 1,5 neue  
Aktien Hoherlbräu Culm, 2,5 4<sup>1</sup>/<sub>2</sub> %  
Obl. Dresdner Chromo- und Kunst-  
druckpapierfabrik Krause & Baumann.  
Hamburg: 2 Vorzugsaktien 4 Stamm-  
aktien Calmon, Asbest u. Gummiwerke.

Verlosungen:

15. Juli: 3% Amsterdamer 100 Gld.  
(1874). 2% Brüsseler 100 Fr. (1905).  
Credit foncier de France (1887). 3%  
Credit foncier Egyptien (1886, 1903).  
3% Holländ. Comm.-Cred. 100 Gld.  
(1871). Holländische 15 Gld. (1904).  
2% Lütticher 100 Fr. (1897, 1905).  
Salm-Reifferscheid 40 Gld. (1855).  
2% Serbische 100 Fr. (1881).

ungetrübt ist, wird nirgends bestritten, ebensowenig kann eine Meinungsverschiedenheit darüber bestehen, dass es auch weiterhin das Bestreben sämtlicher Kreise des Erwerbslebens sein muss, die Ansprüche an den Geldmarkt in diesem Jahre, soweit irgend möglich, zurückzustellen, und speziell spekulativen Auswüchsen, auf welchem Gebiete es auch immer sei, entgegenzutreten. Nur so wird es möglich sein, den Aufgaben des Herbsttermins mit kühler Ruhe entgegenzusehen und nervöse Erschütterungen zu vermeiden. Der starke Ansturm an die Reichsbank in den letzten Junitagen dürfte vornehmlich auf den Semestralbedarf der Industrie und die Vorbereitungen der Landwirtschaft für die Erntekampagne zurückzuführen sein, während die Beteiligung der Börse der vorhergegangenen Entwicklung der Effektenmärkte entsprechend keine übermässig starke gewesen sein mag.

Da die Auslandsgelder keine erhebliche Zunahme erfahren haben und in der Gesamtheit der Marktmittel überhaupt keinen grossen Raum einnehmen, erscheint die Situation für die kommenden Monate immerhin durchsichtiger als in früheren Jahren, wo die Ungewissheit über die Auslandsdispositionen jeden Ausblick verhinderte. Nach dem üblichen ruhigen Verlauf der Hochsommermonate werden wir auf recht scharfe Ansprüche zum Oktoberquartal gefasst sein müssen, da trotz einiger momentaner Erschöpfungssymptome in der Industrie innerhalb dieser kurzen Zeit eine Umkehr der wirtschaftlichen Konjunktur bis zur Freigabe eines Teils der investierten Kapitalien nicht zu erwarten ist; es ist im Gegenteil möglich, dass die Fortführung älterer Projekte noch neue Festlegungen erforderlich macht. Ebensowenig ist darauf zu rechnen, dass die zur Mobilisierung der Ernte in die Landwirtschaft geflossenen Gelder schon bis zum Ende September zurückkehren können. Schliesslich erscheint es auch möglich, dass aus internationalen Finanzgeschäften inzwischen noch Verpflichtungen an den deutschen Kapitalmarkt herantreten, zum Beispiel im Falle der Perfektion der grossen chinesischen Anleihe.

Vom Standpunkte der heutigen Marktlage gemessen, ist daher mit recht gespannten Verhältnissen bei der nächsten Quartalswende zu rechnen, auch wenn man annimmt, dass der kritische Zustand auf dem Immobilienmarkt die übliche starke Inanspruchnahme dieses Termins durch Hypotheken-Umlegungen verringern wird. Eine Verschärfung durch starke Entziehung von Auslandsgeldern ist, wie schon oben angedeutet, nicht zu befürchten, da die in Frage kommenden Summen bekanntlich keineswegs bedeutend sind, eher ist es möglich, dass die fremden Gelder im Laufe dieses Quartals durch Neuanlagen, die über Ende September hinaus erfolgen, eine Vermehrung erfahren. Die Plethora der westlichen Länder im Juli und August führt erfahrungsgemäss häufig zu kulanten Geldofferten an den hiesigen Markt, die bei Festlegung über den Ultimo September hier gutes Placement finden. Sollten auf diese Weise hier grössere Summen eingehen, so wären diese natürlich geeignet, das Bild des zukünftigen Quartalswechsels entsprechend günstig zu beeinflussen. Angesichts der neuerlichen Praxis der Grossbanken — wie sie infolge Anregung des Reichsbankpräsidenten seit einiger Zeit erfreulicherweise geübt wird — auf angemessene Zinsmargen bei Hereinnahme der fremden Gelder zu halten, erscheint aber die Erwartung auf so grosse Zuflüsse kaum gerechtfertigt.

<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.

Das einzige Land, dessen kurzfristige Guthaben im hiesigen Geldmarkte noch einen beachtenswerten Faktor darstellen, sind die Vereinigten Staaten. Dort sind auf wirtschaftlichem Gebiete genügend Symptome vorhanden, die einen raschen Aufschwung verheissen könnten und damit die Zurückrufung der im Auslande kurzfristig angelegten Gelder erforderlich machen müssten. Ob es aber noch bis zum Herbst zur Entfaltung dieser Ansätze kommen wird, erscheint bei der innerpolitischen Situation des Landes höchst fraglich. Nach dem Verlauf der Nominierungskampagne zur Präsidentenwahl hat das Land mit der Etablierung einer demokratischen Bundesregierung zu

rechnen und es sieht zunächst so aus, als ob die radikale und kapitalfeindliche Tendenz der bisherigen Regierung durch das Votum der Wähler bestätigt würde, so dass die neuen Machthaber diese ihnen ohnehin ihrer Vergangenheit nach besonders naheliegende Politik in verschärftem Masse fortsetzen würden. Die Beunruhigung des amerikanischen Erwerbslebens aus dieser Quelle mag daher so bald kein Ende finden und es ist fraglich, ob die günstigen wirtschaftlichen Faktoren in der Union stark genug sein werden, um sich zu einem allgemeinen Konjunkturaufschwung gegen den Einfluss der politischen Probleme durchzusetzen. Justus.

## Plutus-Archiv.

### Chefs und Angestellte.

(Entscheidungen des Berliner Kaufmannsgerichts.)

#### § 343 BGB.

Eine Vertragsstrafe kann auch nach Einklagung eines Teilbetrages bezüglich des Restes herabgesetzt werden. Der Beklagte hat eine Vertragsstrafe verwirkt. Diese war auf 3000 *M* vereinbart worden. In einem früheren Prozesse hat die Klägerin bereits 1000 *M* eingeklagt. Sie verlangt jetzt die übrigen 2000 *M*. Der Beklagte beantragt Abweisung mit der Begründung, 1000 *M* seien angemessen; die Vertragsstrafe sei auf diesen Betrag zu ermässigen. Die Klägerin wendet ein, der Beklagte könne jetzt nicht mehr die Herabsetzung beantragen, nachdem er dies im Vorprozesse unterlassen habe. Das Gericht weist ab: dem Beklagten sei dadurch, dass er im Vorprozess den Antrag auf Ermässigung der Vertragsstrafe nicht gestellt habe, das Recht hierauf nicht beschränkt worden. Im gegenwärtigen Prozess sei daher der Antrag noch zulässig. Das Gericht habe ihm stattgegeben. (Urteil der V. Kammer vom 30. Mai 1912.)

#### § 72 HGB.

Verstoss gegen eine Anordnung, die der Prinzipal zum Schutze gegen Diebstähle getroffen hat, berechtigt nicht ohne weiteres zur Entlassung. Der beklagte Prinzipal hatte seinem Personal verboten, sich selbst die für die Arbeit erforderlichen Materialien, wie Bleistifte, zu nehmen, vielmehr sollte es sich von dem mit ihrer Verwaltung betrauten Angestellten geben lassen. Der Kläger hat trotzdem mehrere

Päckchen Bleistifte heimlich fortgenommen und versteckt. Er gibt an, er habe jenen Angestellten, mit dem er sich schlecht gestanden habe, nicht um jeden einzelnen Bleistift bitten wollen. Dass er die Sachen für sich entwendet habe, hat sich nicht feststellen lassen. Der Beklagte behauptet, dass er längere Zeit hindurch bestohlen worden sei und deswegen jene Anordnung getroffen habe. Er hat den Kläger entlassen. Das Gericht erklärt die Entlassung für ungerechtfertigt: eine strafbare Handlung sei nicht erwiesen. (Urteil der I. Kammer vom 20. Juni 1912.)

#### § 73 HGB.

Unbegründeter Ersatzanspruch wegen Unvollständigkeit des Zeugnisses. Der Kläger klagt auf Ersatz des Schadens, der ihm dadurch entstanden sei, dass er keine Stellung habe erhalten können, weil in dem ihm von der Beklagten ausgestellten Zeugnis nichts über seine Führung gesagt sei. Diese ist von der Beklagten deswegen nicht erwähnt worden, weil der Kläger Schmiergelder genommen hat und ihn die Erwähnung dieses Umstandes in seinem Fortkommen schädigen würde. Das Gericht weist ab: dem Kläger sei dadurch, dass die Führung nicht erwähnt sei, kein Schaden entstanden; denn hätte die Beklagte die Annahme von Schmiergeldern im Zeugnis angegeben, so hätte er erst recht keine Stellung bekommen. Die Beklagte habe ihm gerade seines besseren Fortkommens wegen das Zeugnis unter Verschweigung jenes Vorfalles ausgestellt. (Urteil der I. Kammer vom 6. Juni 1912.)

## 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.)

(Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen.)

**Unser aller Sorgenkind, die Volksschule.** Eine Kritik des deutschen Volksschulwesens in pädagogischer, finanzieller, politischer und religiöser Beziehung, verbunden mit einer Untersuchung gewisser Volksschullehreneigenschaften. Von Dr. Eccartus. Preis brosch. 2,80 *M*. Leipzig 1912, Verlag von Walter Fiedler.

Beitrag zu einer psychologischen Analyse der Gattungspyche „Volksschullehrer“. — Kind und Lehrer; pädagogische, schulhygienische, schultechnische, schulpolitische Fragen. — Die Kosten des Volksschulwesens. — Volksschule und Politik. — Volksschule und Religion.

**Ideal und Geschäft.** Von Benno Jaroslaw. Preis brosch. 4 *M*, geb. 5 *M*. Jena 1912, Eugen Diederichs.

Etwas vom Kaufmannsberuf. — Gerechte Preise. — Geschäftslügen. — Der Chef. — Qualitäten. — Konkurrenz. — Wirtschaft und Kultur. — Zweifel und Lösung. **Die Gesetze der Wasserbewegung im Gebirge und die Aufgaben der vaterländischen Wasserwirtschaft.** Ein Wort der Mahnung an das deutsche Volk. Von Karl Eduard Ney, Kaiserl. Oberforstmeister. Preis brosch. 12 *M*, geb. 14 *M*. Neudamm 1911, Verlag von I. Neumann.

Das Verhalten des Wassers auf der Oberfläche überhaupt. — Im allgemeinen. — Auf vollkommen ebenen, wagerechten Flächen ohne seitlichen Zu- und Abfluss. — Auf unebenen, im allgemeinen wagerechten Flächen. — Auf im allgemeinen geneigter Unterlage. — In geschlossenen Gerinnen. — Die Verteilung des Wassers auf der Bodenoberfläche. — Im allgemeinen. — Auf hindernisfreien Hängen. — An mit Hindernissen versehenen Hängen. — Die Menge und Verteilung des in den Boden eindringenden Wassers. — Im allgemeinen. — Auf im allgemeinen geneigten Flächen. — Die unmittelbaren Wirkungen des oberflächlich abfließenden Wassers. — Die Endergebnisse. — Die wasserwirtschaftlich wirksamen Faktoren im allgemeinen. — Der Einfluss der Gesamtheit der wasserwirtschaftlich wirksamen Faktoren auf die einzelnen wasserwirtschaftlich wichtigen Erscheinungen. — Schlussfolgerungen für die praktische Wasserwirtschaft.

**Die Einkommensteuer und die Revolution in Preussen.** Eine finanzwissenschaftliche und allgemeingeschichtliche Studie über das preussische Einkommensteuerprojekt von 1847. Von Dr. jur. Hans Teschemacher. Preis brosch. 2,80 *M.* Tübingen 1912, Verlag der H. Lauppischen Buchhandlung.

Die Entwicklung des Einkommensteuerideals und der Einkommensteuer. — Vorgeschichte des preussischen Einkommensteuerprojekts von 1847. — Geschichte des preussischen Einkommensteuerprojekts von 1847 — Schluss. — Anmerkungen. — Literaturverzeichnis.

**Arme Sünder.** Die Geschichte eines Fürsorgezöglings. Von Felix Freiherr von Stenglin. Preis brosch. 3 *M.*, gebd. 4,20 *M.* Berlin-Charlottenburg, Vita, Deutsches Verlagshaus.

**Lehrbuch des Handelsrechts.** Von Prof. Dr. Ed. Heilfron, Amtsgerichtsrat. Zweite, neubearbeitete Auflage. Preis gebd. 8,50 *M.* 1912. Felix Speyer, Verlag, Berlin W. 35.

Handel und Handelsrecht. — Handelsstand. — Kaufleute. — Handelsregister. — Handelsfirma. — Handelsbücher. — Prokura und Handelsvollmacht. — Handlungshilfen und Handlunglehrlinge. — Handlungsgentzen. — Handelsmäkler. — Handelsgesellschaften und stille Gesellschaft. — Offene Handelsgesellschaft. — Kommanditgesellschaft. — Aktiengesellschaft. — Kommanditgesellschaft auf Aktien. — Stille Gesellschaft. — Ergänzungen zum

zweiten Buch des HGB. — Die Gesellschaften mit beschränkter Haftung. — Die Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften. — Anhang. — Buchführungslehre. — Verzeichnis der Muster und Formulare.

**Das Spirituskartell.** Eine wirtschaftspolitische Untersuchung. Von Dr. rer. pol. Goetz Briefs. Preis geh. 5,20 *M.* Heft 7 der Volkswirtschaftlichen Abhandlungen der badischen Hochschulen. Karlsruhe i. B. 1912, C. Braunsche Hofbuchdruckerei und Verlag.

Die Börsenära. — Die Triebkräfte zur Wirtschaftsbindung. — Die Lage und die Organisationsbestrebungen im Brenn- und Spritgewerbe. — Die Kartellära. — Das Kartell des ersten Hauptvertrages. — Das Spirituskartell. — Die Politik des Kartells. — Die Wirkung des Kartells. — Das Kartell des zweiten Hauptvertrages. — Die Macht- und Kräfteverschiebung im alten Kartell; die Voraussetzungen des neuen Vertrages. — Die Politik des Kartells. — Produktionspolitik und Durchschnittsbrand. — Der Ausbau der Kartellmacht. — Die volkswirtschaftliche Bedeutung des Kartells. — Rückblick. — Dividenden-erklärung einiger führenden Spritwerke unter der Herrschaft des ersten Kartellvertrages.

**Treuhänder und Treuhandgeschäfte** nebst Beiträgen zur Lehre vom Eigentum, von der Stellvertretung und vom Auftrag. Von Dr. Oskar Fischbach, Gerichtsassessor in Strassburg. Preis brosch. 7 *M.*, gebd. 8,50 *M.* Mannheim und Leipzig 1912, J. Bensheimer.

Die geschichtliche Entwicklung des Treuhänderrechts. — Das römische Recht. — Das griechische Recht und die Papyri. — Der Treuhänder des deutschen Rechts. — Besondere Anwendungsfälle des Treuhänders im deutschen Recht. — Verschiedenheiten im Wesen der römischen fiducia und des deutschen Treuhänders. — Rechtsvergleichende Darstellung des modernen Treuhänderrechts. — Das englische Recht. — Das französische Recht. — Das schweizerische Recht. — Die Dogmatik des deutschen Treuhänderrechts. — Die verschiedenen Theorien über das Treuhandgeschäft. — Das Eigentum, insbesondere das fiduziarische Eigentum. — Der deutschrechtliche Treuhänder. — Die Aussonderungsfähigkeit der fiduziarisch übereigneten Gegenstände im Konkurs. — Treuhand und Stellvertretung. — Treuhänderschaft und „Schuld und Haftung“. — Der rechtliche Charakter des Verpflichtungsvertrages. — Einzelne gesetzliche Treuhänderfälle.

## Generalversammlungen.

(Die erste Zahl hinter dem Namen der Gesellschaft gibt den Tag der Generalversammlung an, die zweite den Schlusstermin 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. Kostener Kreisbahnen. Kosten, 27. 7., —, 29. 6. • A.-G. Passavia für Buchdruckerei und Immobilien zu Passau, 22. 7., —, 2. 7. • A.-G. für Pappen-Fabrikation, Berlin, 24. 7., 22. 7., 5. 7. • Actien-Zuckerfabrik Bauerwitz, 26. 7., 22. 7., 29. 6. • Actien-Zuckerfabrik Lehrte, Lehrte, 17. 7., —, 1. 7. • Actien-Zuckerfabrik Twülpstedt, Gr. Twülpstedt, 26. 7., —, 2. 7.

Barmer Bade-Anstalt, Barmen, 22. 7., —, 1. 7. • Blatzheimer Bierbrauerei A.-G. vorm. Gebr. Breuer, Eupen, 23. 7., 19. 7., 2. 7. • Buckower Elektrizitätswerk A.-G., Buckow, 15. 7., 11. 7., 29. 6.

Eupener Bierbrauerei A.-G., Eupen, 23. 7., 20. 7., 2. 7.

Finanz-Syndikat A.-G., Berlin-Lichterfelde, 27. 7., —, 5. 7.

Grüneberger Werkzeug-Werke A.-G., Strassburg-Grüneberg (Els.), Strassburg-Grüneberg, 25. 7., 8. 7., 29. 6. • Gruppengaswerk Bergstrasse A.-G., Bensheim, 18. 7., —, 29. 6.

Hagener Stadthallen-A.-G., Hagen i. W., 16. 7., 13. 7., 29. 6. • Hallesche Bahn- und Terrain-Gesellschaft, Berlin, 23. 7., 18. 7., 3. 7. • Hannoversche Bank, Hannover, 24. 7., 20. 7., 2. 7. • Hufnägels- und Stollenfabrik Patent Carstens i. L., Flensburg, 25. 7., 24. 7., 5. 7.

Internationale Kohlenbergwerks-A.-G. in St. Avold, Cöln, 25. 7., 21. 7., 3. 7. • Isis-Werke A.-G., Nürnberg, 23. 7., 18. 7., 28. 6.

Kohlen-Import und Steinkohlen-Briket-Fabrik A.-G., Königsberg i. Pr., 25. 7., —, 3. 7. • Konservenfabrik Joh. Braun A.-G., Worms, 24. 7., 21. 7., 5. 7. • Kreis Oldenburger Eisenbahn-Gesellschaft, Neustadt i. Holst., 22. 7., 21. 7., 2. 7.

Lüdenschneider Metallwerke A.-G. vorm. Jul. Fischer & Basse, Lüdenschied, 23. 7., 19. 7., 27. 6.

Malmedy-Werke A.-G., Bremen, 23. 7., 19. 7., 2. 7. • Emil Marold A.-G., Berlin, 23. 7., 20. 7., 2. 7. • Reinhard Müller A.-G., Gutach, Amt Wolfach, Karlsruhe, 22. 7., —, 22. 6.

Neue Photographische Gesellschaft A.-G., Berlin-Steglitz, 24. 7., 21. 7., 24. 6.

von Poncet Glashüttenwerke A.-G., Cottbus, 3. 8., 1. 8., 28. 6.

Rastenburger Dampf-Ziegelwerke A.-G. i. Liqu., Rastenburg, 15. 7., —, 1. 7.

Schwabingerbräu in München, A.-G., München, 18. 7., 16. 7., 3. 7.

Stern-Brauerei A.-G., Kiel, 19. 7., 17. 7., 3. 7. Terra A.-G. für Samen- und Aschersleben, 27. 7., 24. 7., 4. 7. • Ton- und Steinzeugwerke



## Metallbank und Metallurgische Gesellschaft, Aktiengesellschaft, Frankfurt a. M.

In der heutigen Generalversammlung unserer Gesellschaft ist die Verteilung einer Dividende von M. 70,— für die vollbezahlten Aktien der Serien A—H und von M. 17,50 für die mit 25% einbezahlten Aktien der Serien J—K für das verfllossene Geschäftsjahr 1911/12 beschlossen worden.

Die Zahlung der Dividende erfolgt von Donnerstag, den 4. Juli 1912 ab an der Kasse unserer Gesellschaft sowie an den nachbenannten Stellen gegen Einreichung der Kupons:

Direction der Disconto-Gesellschaft, Filiale der Bank für Handel und Industrie, Bankhaus E. Ladenburg, Bankhaus Lazard Speyer-Ellissen, Bankhaus Jacob S. H. Stern, sämtlich in Frankfurt a. M., Bank für Handel und Industrie, Berliner Handelsgesellschaft, Direction der Disconto-Gesellschaft und Bankhaus Delbrück Schickler & Co., sämtlich in Berlin, Bankhaus J. H. Stein in Köln a. Rh.

Frankfurt am Main, den 3. Juli 1912.

### Der Vorstand der Metallbank und Metallurgische Gesellschaft Aktiengesellschaft.

Alfred Merton. Ratjen.

#### Bilanz per 31. März 1912.

Aktiva.		M.	Pf.
Nicht eingezahltes Aktienkapital		6 000 000	—
Mobilien			1
Kasse		686 474	52
Bankguth. u. auf kurze Termine ausgeliehen		10 844 096	04
Wechselbestand abzüglich Diskont		1 827 290	40
Deutsche Staatsanleihen		911 695	50
Effektenbestand		34 912 140	43
Kommandit- und Konsortialkonto		3 567 923	86
Debitoren		6 889 338	41
Aval-Debitoren		2 015 000	—
		<u>67 653 960</u>	<u>16</u>

  

Passiva.		M.	Pf.
Aktienkapital		40 000 000	—
Reservefonds		4 000 000	—
4% Oblig.-Schuld der Metallurg. Ges.		2 745 000	—
Obligationen-Agiokonto		55 990	—
Verloste Obligationen u. Obligationen-Zinsen		36 690	—
Nichterhobene Dividenden		14 197	50
Depositengelder auf Termine M. 5 801 162,95			
Sonstige Kreditoren		5 096 583,21	
		<u>10 897 746</u>	<u>16</u>
Verschiedene Verrechnungskonten		1 522 521	51
Akzept-Verbindlichkeiten		2 592 585	80
Aval-Verbindlichkeiten		2 015 000	—
Gewinn- und Verlustkonto		3 775 319	19
		<u>67 653 960</u>	<u>16</u>

#### Gewinn- und Verlust-Konto.

Soll.		M.	Pf.
An Unkosten und Steuern		1 082 400	87
" Obligationen-Zinsen		121 950	—
" Reingewinn:			
7% Div. a. d. eingez. A.-K.	M. 2 380 000,—		
Tant. an A.-R., Vorst. u. Beamte	" 233 370,50		
Ueberweis. an Spez.-R.-F.	" 500 000,—		
Talonsteuer-Rückstellung	" 80 000,—		
Vortrag a. neue Rechnung	" 581 948,69		
		<u>3 775 319</u>	<u>19</u>
		<u>4 979 670</u>	<u>06</u>

Haben.		M.	Pf.
Per Gewinn-Vortrag aus dem Vorjahre		570 565	20
" Erträge aus Effekten und Kommandit-Beteiligung		3 219 871	76
Zinsen und Wechseldiskont		309 046	69
Sonstige Einnahmen		880 186	41
		<u>4 979 670</u>	<u>06</u>

Der Vorstand.

Nebenstehende Bilanz sowie Gewinn- und Verlust-Konto per 31. März 1912 stimmen mit den ordnungsmässig geführten Büchern überein.

Berlin, den 8. Juni 1912.

## Allgemeine Revisions- und Verwaltungs-Aktiengesellschaft.

Müller, i. V.: Krauskopf.

## Rheinische Aktiengesellschaft für Braunkohlenbergbau und Briketfabrikation, Köln.

### Bilanz für das Geschäftsjahr 1911/12.

Aktiva.		M.	Pf.	Passiva.		M.	Pf.
Grubenfelder-Konto		16 045 311	89	Aktien-Kapital		28 000 000	—
Grundstücks-Konto		2 384 442	02	Obligations-			
Beam.-u. Arb.-Wohn.		1 268 917	01	Anleihe-Kto		12 612 000	—
Gebäude-Konto		4 418 711	26	Hypotheken-			
Schuppen-Konto		208 025	24	Konto		131 581	39
Maschinen-Konto		5 005 572	55	Reservefonds-			
Seilbahn-Konto		1	—	Konto		2 229 047	20
Ringofen-Konto		125 397	31	Verfügungs-			
Eisenbahn-Anschluss				bestand		632 140	15
u. Bahnhofs-Anlage		963 825	—	Siftung für			
Trinkwasserleitung		48 676	16	Beamte und			
Utensilien-Konto		261 140	90	Arbeiter		67 182	38
Grubenausbau- und				Hermann			
Gruben-Anlage-K.		425 596	97	Gruhl-Stiftg.		84 867	—
Patente-Konto			1	Rhein. Elektr.			
Kassa-Konto		33 466	62	citätswerk im			
Effekten-Konto I		5 249 500	—	Braunkohl.-			
Effekten-Konto II		70 610	45	Revier A.-G		571 785	18
Beteiligungs-Konto:				Verschiedene			
a) Braunkohl.-Briket-				Gläubiger		759 752	63
Verkaufsverein		90 000	—	Agio-Kto. für			
b) Beteil. a. Erwerb.				Obligations-			
d. Braunkohl.-Brik-				Rückzahlung		175 360	—
Verkaufsvereins		908 975	71	Rückstellungs-			
c) Beteiligung an d.				Konto für			
Gemeinnütz. Bau-				Zinsen und			
gesellsch. m. b. H.				Löhne		312 637	33
Liblar		170 477	27	Dividenden-			
Aussenstände:				Konto (nicht			
a) Guthab. b. Banken				eingelöste			
u. d. Braunkohlen-				Dividenden)		5 580	—
Briket-Verk.-Verein		2 673 938	01	Talonsteuer-			
b) Guthaben b. ver-				konten (Rück-			
schied. Schuldner		6 936 065	67	stellung)		57 310	—
Im voraus abgeräumte				Gewinn		3 530 762	50
Kohle		1 423 746	61				
Bestände an Material							
und Brikets		447 607	11				
		<u>49 170 005</u>	<u>76</u>			<u>49 170 005</u>	<u>76</u>

#### Gewinn- und Verlust-Rechnung.

Soll.		M.	Pf.	Haben.		M.	Pf.
General-Unkost.-				Gewinn-Vortrag			
Steuern- u. Ver-				1910/11		337 035	93
sicherungs-Kont.		690 656	26	Ueberschuss auf			
Zinsen-K. (Saldo)		148 670	20	Kohlen-, Briket-,			
Abschreibungen		1 422 523	17	Ton- u. Ziegelei-			
Gewinn		3 530 762	50	Konten		5 455 576	20
		<u>5 792 612</u>	<u>13</u>			<u>5 792 612</u>	<u>13</u>

Die diesjährige Dividende unserer Gesellschaft ist auf 9% festgesetzt und mit M. 90.— für jede Aktie sofort zahlbar in

Berlin bei der Deutschen Bank, der Bank für Handel und Industrie, der Nationalbank für Deutschland, den Herren Jacquier & Securius, in Köln bei der Bergisch Märkischen Bank, Köln, den Herren Sal. Oppenheim jr. & Co., dem A. Schaaffhausenschen Bankverein, der Rheinisch-Westfälischen Disconto-Gesellschaft, den Herren Diekmann & Co., der Kasse unserer Gesellschaft, in Elberfeld bei d. Bergisch Märkischen Bank.

Köln, den 2. Juli 1912.

Der Vorstand.