

PLUTUS

Kritische Wochenschrift für Volkswirtschaft u. Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man abonniert beim
Buchhandel, bei der Post und

Berlin, den 21. Dezember 1912.

direkt beim Verlage
für 4,50 Mk. vierteljährlich

Bibliothek
der

Rentenflucht.

Königsberger Handelshochschule

Man hat geglaubt, nun könne es nicht mehr schlimmer kommen, und schon zum vorigen Quartalstermin gab es Leute, die sich preußische und deutsche Anleihen in der Hoffnung gekauft haben, sich die ohnehin schon recht günstige Rentabilität durch eine Kurssteigerung weiter verbessern zu können. Deren Hoffnung ist schwer getäuscht worden. Was man nicht für möglich gehalten hat, ist geschehen: Die 3%igen deutschen Anleihen sind auf beinahe 77% gesunken und die Optimisten von gestern sind zu Pessimisten von heute geworden und glauben nun natürlich auch an einen weiteren Rückgang. Sie können recht haben, denn warum sollen, wenn 4%ige Konsols sich mit 4% verzinsen und man auf drei Monate in preußischen Schatzscheinen sein Geld sogar zu 6% anlegen kann, 3%ige Konsols und Reichsanleihe nicht bis auf 75% heruntergehen, so daß sie sich ebenfalls mit 4% netto verzinsen? Mit dieser Erkenntnis, die für viele Tausende von Rentenbesitzern recht unangenehm ist, wird denn nun aber die ganze Diskussion wieder an die Oberfläche getrieben; die Auseinandersetzung über die Ursachen dieses niedrigen Kursstandes und die Möglichkeiten, ihm entgegenzuwirken.

Da möchte ich nun zunächst einem grundlosen Pessimismus entgegentreten: Der Rentenrückgang, bei dem ja allerdings Deutschland die zweifelhafte Ehre des Vortritts gebührte, ist heute eine internationale Erscheinung. Es notieren: 2½%ige englische Konsols ca. 77¼%, die französische 3%ige Rente 88,60, die österreichische und ungarische 4%ige Rente 82,20 und die italienische 4%ige Rente 99,40%. Daß Englands und Frankreichs Standardpapiere relativ höher notieren als unsere Staatsanleihen, ist eine Tatsache, die durchaus nicht gegen unsere Anleihen spricht, denn es ist oft genug auseinandergesetzt worden, daß in bezug auf Alter der Staatsschuld, Kapitalver-

hältnisse und vieles andere die englischen und französischen Verhältnisse von den unseren grundverschieden sind. Auch in den besten Zeiten haben insbesondere die englischen Konsols erheblich über unseren Papieren notiert. Wir brauchen ja nur daran zu erinnern, daß die englischen Konsols zur Zeit, als sie noch mit einem 3%igen Nominalzins ausgestattet waren, sich dauernd um den Stand von etwa 112% bewegten. Daß die 4%ige italienische Rente nur wenig unter unseren 4%igen Konsols notiert, kann höchstens unter dem Gesichtspunkt Wunder nehmen, daß Italien einen Geld und Kräfte vergeudenden Krieg hinter sich hat. Nun soll aber auf der anderen Seite nicht geleugnet werden, daß in Deutschland eine Reihe von Momenten mitspricht, die die Entwicklung unserer Anleihenkurse behindert. Zunächst sind die Geldmarktsverhältnisse, die ja in der ganzen Welt nicht gerade rosig ausschauen, in Deutschland augenblicklich besonders heikel. Das zeigt sich viel weniger im offiziellen Bankstatus, als auf dem privaten Geldmarkt. Wir müssen mit einem Ultimogeldsatz von 9% zum Ende Dezember rechnen. Würde es sich dabei um eine einmalige abnorme Höhe handeln, so wäre der Einfluß der Höhe des Ultimogeldes auf unsere Gesamtwirtschaft relativ gering. Aber ganz im Gegensatz zu der abnormen Flüssigkeit, die vorübergehend die Sätze für tägliches Geld an unseren Börsen gezeigt haben, ist der Ultimogeldsatz fast immer besonders hoch gewesen. Man kann ihn im Durchschnitt auf mindestens 6% berechnen. Wie so oft in wirtschaftlichen Dingen haben sich auch am Rentenmarkt im Laufe dieses Jahres besonders deutlich die Folgen wieder zu Ursachen gewandelt. Die schlechten wirtschaftlichen Verhältnisse, im Zusammenhang mit den mißlichen Geldzuständen, bewirkten den Rückgang unserer Rentenkurse. Die Kurs-

verluste infolge dieses Rückganges aber schreckten dann wieder viele von Neuanlagen in heimischen Renten zurück. Wohl oder übel hätten ja schließlich viele Sparer, die verpflichtet sind, ihr Geld unter besonderen Sicherheit Gesichtspunkten anzulegen, schließlich doch wieder zum Rentenkauft ihre Zuflucht nehmen müssen. Aber mehr und mehr sind sie im laufenden Jahre dazu übergegangen, ihre Gelder nicht entgeltlich festzulegen, sondern von Monat zu Monat ihre Mittel in Form von Ultimogeld den Banken zu übergeben. Sie erzielten auf diese Weise eine sichere, von Kursverlusten freie und noch dazu mit durchschnittlich 6% verzinssliche Anlage. Dieser Zustand setzte die Banken in die Lage, der Börse reichlich Geldmittel zu Liquidationszwecken zuzuwenden und dadurch konnte das Kursniveau der Spekulationspapiere sich auf einer Höhe erhalten, die weder eine Erleichterung des Kapitalmarktes noch einer Gesundung der Rentenverhältnisse günstig war. Zum Jahreschluß ist es den berliner Großbanken sogar möglich gewesen, sich das Ultimogeld künstlich zu verbilligen. Während sie selbst Ultimogelder mit mindestens $8\frac{3}{4}\%$ ausliehen, vergüteten sie dem Publikum, nach einer Uebereinkunft in den Beratungen der sogenannten Stempelvereinigung, höchstens $7\frac{7}{8}\%$. Dieser Satz war immer noch so hoch, daß das Publikum dazu gern seine Gelder auslieh. Andererseits verhinderten durch ihren Beschluß die Banken, daß durch das freie Spiel der Kräfte sich die Ultimogelder in einer Weise verteuerten, die das Zustandekommen von Kursen gefährdete, die sie zum Schmuck ihrer Jahresbilanz gebrauchten. Jedenfalls war — selbst wenn man von der künstlichen Manipulation am Schluß des Jahres absteht — die Höhe des Ultimogeldsatzes im Durchschnitt des Jahres 1912 ein wesentliches Hindernis für jede Erholung auf dem Rentenmarkt.

Aber darüber hinaus wirken auf unseren Anleihemarkt all diejenigen Momente, die an dieser Stelle schon oft und eingehend behandelt worden sind. Die bisherige wenig sparsame Finanzgebarung, die geringe Möglichkeit, gewisse Kategorien von prädestinierten Rentenkäufern zwangsweise zum Kauf von Anleihen zu bestimmen, und schließlich auch die Ziel- und Planlosigkeit unserer Steuerpolitik, das alles sind Momente von höchster Bedeutung und mit Recht hat man in steigendem Maße während der letzten Jahre darauf gesonnen, wie man diese Uebelstände beheben kann.

Zeigt schon dieser kurze Hinweis deutlich, daß das „Weh und Ach“ des deutschen Rentenmarktes „nicht aus einem Punkt zu kurieren“ ist, so wird die Verwickeltheit der Materie noch offener, wenn man die rein finanztechnischen Ratschläge in Betracht zieht, die während der letzten Jahre erteilt worden sind. Die Frage der Hinaufkonvertierung unserer Anleihen, der Schaffung amortisabler Anleihen und Ähnliches ist vorgeschlagen und auch erwogen worden. Es unterliegt auch gar keinem Zweifel, daß solchen rein finanztechnischen Momenten eine

viel größere Bedeutung zukommt, als vielfach (wie das ja auch begreiflich ist, da die Beurteilung dieser Dinge ein gewisses fachmännisches Verständnis voraussetzt) in breiteren Bevölkerungskreisen angenommen wird. Hier das Allheilmittel zu finden, ist selbstverständlich unmöglich. Aber mir scheint, daß in den letzten Jahren ein Punkt vernachlässigt worden ist, dem eine recht erhebliche Bedeutung zukommt. Freilich fehlt in keiner Diskussion über die Gründe des speziellen Rückgangs unserer deutschen Anleihen der Hinweis darauf, daß die deutschen Staatsanleihen unter dem Druck einer Konkurrenz stehen, wie sie ähnlich in keinem anderen der Vergleichsstaaten zu finden ist. Aber man beruhigt sich meistens mit der Konstatierung dieser Tatsache und hält sie für eine Art von „Gott gewollter Abhängigkeit“ unseres Anleihemarktes, gegen die sich aufzulehnen zum mindesten unnütz ist. Trotzdem scheint mir, daß man gerade hier mehr tun müßte, als bisher geschehen ist.

Zunächst erwachsen unseren öffentlichen Anleihen erhebliche Konkurrenten durch die staatsrechtliche Struktur des Deutschen Reiches. Neben dem Reich stehen die Bundesstaaten, die auf ihre Schuldenmachersouveränität nicht weniger Gewicht legen als auf ihre politische. Der Kapitalist, der Anleihen kaufen will, hat neben den preussischen, bayerischen und sächsischen Anleihen noch die Renten aller anderen Bundesstaaten zur Auswahl. Er wird sich — insbesondere wenn er nicht genötigt ist, seine Papiere bald wieder zu versilbern — meist für die billigsten entscheiden, und so ziehen die Anleihen der kleineren Staaten, die wegen der Erge ihres Marktes am niedrigsten notieren, schließlich die Kurse der anderen mit sich herab. Dafür, daß solche Konkurrenzen gleichwertiger Papiere nie ohne Wirkung bleiben, bietet England ein treffendes Beispiel. Denn, wie die Kenner der englischen Verhältnisse behaupten, ist der besonders starke Rückgang der englischen Konsols zu einem nicht geringen Teil daraus zu erklären, daß in den letzten Jahren die Ausgabe englischer Kolonialanleihen auf dem londoner Markt einen viel erheblicheren Faktor darstellte als früher. Nun können wir ja den deutschen Bundesstaaten das Schuldenmachen nicht verbieten. Wir können es schon deshalb nicht, weil rationelle wirtschaftliche Aufgaben, die die Bedarfsdeckung auf dem Anleihewege rechtfertigen, in den Bundesstaaten die Regel bilden, während sie im Reich zu den Ausnahmen gehören. Aber mir scheint, daß das, was hier schadet, viel weniger die Menge der in Umlauf gesetzten Anleihen als ihre Vielgestaltigkeit ist. Man sollte daran denken, die Schuldengbarung der deutschen Bundesstaaten zu vereinheitlichen und einen gemeinsamen deutsch-bundesstaatlichen Rententypus schaffen, an dem jeder einzelne Staat sich seinem Bedarf entsprechend beteiligt. Dadurch wäre zunächst der Vorteil geschaffen, daß die Konkurrenz der Staaten untereinander in den Begebungszeiten und in den Bedingungen verschwindet. Zur praktischen Durchführung dieses Planes scheint es mir vor allem nötig, daß die

sämtlichen deutschen Bundesstaaten sich eine Zentralstelle schaffen, durch sie dauernd miteinander in Fühlung bleiben. Die verschiedenartigen steuerlichen und budgetartigen Verhältnisse der Bundesstaaten bringen es wohl als selbstverständlich mit sich, daß zu einer Zeit, in der die Kassen des einen Staates vorübergehend reich gefüllt sind, in den Kassen der anderen Staaten Ebbe herrscht. Dadurch ist es möglich, daß selbst, wenn der Mangel in der einen Kasse von Dauer und deshalb nur durch die Ausgabe von festen Anleihen zu beheben ist, das Loch vorübergehend aus den Mitteln eines Ueberschußstaates solange gedeckt wird, bis die Emission einer neuen Serie bundesstaatlicher Anleihen möglich ist. Auf allen Gebieten betrachtet man die Ausgleichung momentanen Angebots und momentaner Nachfrage als selbstverständlich. Warum sollte nicht die Anwendung desselben Prinzipes, durch einen Zusammenschluß der Bundesstaaten, ja unter Umständen sogar durch eine Fühlungnahme mit dem Reich auf dem Gebiet deutsch-bundesstaatlichen Finanzwesens möglich sein. Dadurch wird auch ein einheitliches Objekt für die Mündelsicherheit geschaffen. Denn nun braucht ja kein Staat mehr eifersüchtig die anderen Staatsanleihen von der Mündelsicherheit innerhalb seines Gebietes auszuschließen. Meines Erachtens wäre damit sehr viel gewonnen.

Nun ist allerdings ebenso beachtlich wie die Konkurrenz der Staatsanleihen untereinander der Wettbewerb, der ihnen durch die übrigen mündelsicheren Anlagen, insbesondere durch die Kommunalanleihen, gemacht wird. Nach einer Statistik, die von der Zentralstelle des deutschen Städtetages am 31. März 1907 aufgenommen worden ist, hatten an jenem Tage 165 deutsche Städte von 25000 und mehr Einwohnern Anleiheschulden im Betrage von rund 3,8 Milliarden, wovon etwa 380 Millionen auf Berlin entfielen. Auch den Städten können wir ja noch weniger als den Bundesstaaten die Aufnahme von Anleihen verbieten. Obwohl gerade hier meines Erachtens die Erschließung neuer Steuerquellen viel mehr erwünscht wäre als die gedankenlose Vermehrung der Schulden. Aber wir kommen über die Tatsache nicht hinweg, daß gerade die Stadtanleihen eine ganz bedeutliche Konkurrenz für unsere Staatsanleihen repräsentieren. Zunächst schon dadurch, daß wir es hier durchweg mit amortisablen Anleihen zu tun haben. Es ist eine eigentümliche Fronte des Schicksals, daß die Staatsbehörden im Interesse der soliden Finanzgebarung der Städte auf die Rückzahlbarkeit der Stadtanleihen bedacht sein müssen, und dann dadurch die Konkurrenz für ihre eigenen Anleihen verstärken. Aber gerade auf dem Gebiet der Stadtanleihen ist die Konkurrenz durch die Niedrigkeit der Kurse noch ganz besonders scharf. Die Anleihen der Städte notieren in der Regel etwas niedriger als die der Staaten und werden deshalb schon oft von Kapitalanlegern bevorzugt. Und innerhalb der Stadtanleihen selbst differieren ebenfalls die Kurse wieder erheblich je nach dem Markt, den

die Papiere haben. Viele von diesen Anleihen notieren überhaupt nur nominell und liegen wohl vollständig im Tresor der Bankhäuser, die sie übernahmen. Interessant in dieser Hinsicht ist namentlich der vorläufig mißglückte Versuch der angesehenen Bankfirma Delbrück Schickler & Co., die Aktien und Obligationen der Unionbank in Luxemburg an die berliner Börse zu bringen. Es ist erzählt worden, daß der Grund für diese Ablehnung darin zu sehen sei, daß die Luxemburgische Unionbank eine finanzielle Trustgesellschaft von Delbrück Schickler sei, in die diese ihre unbegebbaren Werte eingebracht habe. Wenn das richtig ist, so würde es mich gar nicht wundernehmen, wenn der Effektenbestand dieser Gesellschaft zu einem erheblichen Teile aus nicht begebbaren Anleihen deutscher Städte bestände, für deren Uebernahme dieses berliner Bankhaus ja Spezialistin ist. Aber mag dem sein, wie ihm wolle, wenn auf irgendeinem Gebiet, so scheint mir auf dem der städtischen Finanzen ein planvoller Zusammenschluß vonnöten. Wenn man von ganz großen Städten absieht, müssen die verschiedenen Stadtanleiheemissionen verschwinden und an ihre Stelle müssen Obligationen einer Zentralbank deutscher Städte treten. Dieser Plan ist nicht neu. Seitdem auf der von Jastrow einberufenen Besprechung über kommunale Anleihen am 12. September 1899 zu Nürnberg ein solcher Gedanke angeregt wurde, ist er verschiedentlich wieder aufgenommen worden. Aber stets wurde der Plan unter dem Gesichtspunkt der Finanznot und der Marktnot der Städteventiliert. Keine Frage, daß dieser Gesichtspunkt wichtig ist und daß auch aus ihm sich die Notwendigkeit eines geschlossenen Vorgehens ergibt, allein es scheint mir mindestens ebenso wichtig im Interesse unserer staatlichen Finanzwirtschaft. Denn auch bei dieser Konkurrenz ist die Summe der begebenen Anleihen nicht so schlimm wie die Vielgestaltigkeit der Begehungen und die damit ebenfalls zusammenhängende Planlosigkeit in der Emission. Eine solche Zentralbank könnte für die Regulierung der Anleihen viel mehr tun, als das heute der Fall ist. Und die Vernachlässigung der Kurse der Kommunalanleihen infolge des Mangels einer einheitlichen Regulierung schadet den Staatsanleihen schon durch die dadurch herbeigeführte Niedrigkeit der Kurse der städtischen Obligationen. Auch bei einer Zentralbank der deutschen Städte könnten vorübergehende Geldausgleichungen, wie ich sie oben bei den Bundesstaaten schilderte, stattfinden. Ob die Städte selbst sich zu solchem Zusammenschluß bereifinden, ist nicht sicher. Aber meines Erachtens ist die Errichtung eines solchen Zentralinstitutes ein gutes Geschäft für die private Bankwelt und außerdem einmal ein Geschäft, das auch gleichzeitig öffentliche Interessen fördert. Wir müssen aus der Zersplitterung heraus zur Einheit im Anleihewesen gelangen. Dadurch haben wir selbstverständlich nicht das Ei des Kolumbus für unsere Banknöte gefunden, aber jede Organisation, die an die Stelle eines Durcheinanders tritt, stellt immer einen Fortschritt dar.

B. E. W.

Vom Kgl. Baurat **Georg Sobercki**-Wilmerzdorf.

Im 47. Hefte des „Plutus“ erörtert Herr Bruno Buchwald unter der Ueberschrift „Aus den Börsen- jällen“ die Börsenvorgänge während der laufenden Woche und unterzieht hierbei auch den Zukunftwert der Aktien der Berliner Elektrizitätswerke mit Rücksicht auf den zum 1. Oktober 1915 mög- lichen gänzlichen oder teilweisen Uebergang dieses Unternehmens auf die Stadt Berlin einer Be- sprechung.

An der Hand einer — im einzelnen nicht durch- weg nachzuprüfenden — überschläglichen Berechnung kommt Herr Buchwald zu dem Resultat, daß die B. E. W. auch nach Abgabe ihres eigenen Unter- nehmens an die Stadt Berlin infolge Beteiligung an anderen Unternehmungen auf ihre Stammaktien (im Betrage von rot. 44 Mill. M.) noch immer zirka 10 % Dividende werden zahlen können, wenn sie den von der Stadt Berlin zu empfangenden Betrag, soweit sie ihn nicht zur Rückzahlung ihrer Vorzugs- aktien und Anleihen verwenden, nur mit 4½ % zu verzinsen in der Lage sind.

Die Buchwaldsche Rechnung ist — wie bereits erwähnt — im einzelnen nicht ohne weiteres nach- zuprüfen, ihr Ergebnis erscheint aber zu günstig, wie im nachstehenden — ebenfalls an Hand des Geschäftsberichts und der Bilanz nebst Gewinn- und Verlustrechnung der B. E. W. für das Geschäfts- jahr 1911/12 dargelegt werden soll.

Nach den Bestimmungen des Vortrages zwischen den B. E. W. und der Stadt Berlin kann diese die Anlagen der B. E. W. zum Buch- oder Taxwert übernehmen und erhält dann den angesammelten Erneuerungsfonds ausgehändigt. Die Stadt Berlin läßt zwar gegenwärtig den Taxwert der Anlagen durch einen Sachverständigen ermitteln, wird aber zweifellos doch die Uebernahme derselben zum Buchwert vorziehen, da bei allen gutgeleiteten und prosperierenden Unternehmungen infolge andauernd guter Unterhaltung der Anlagen und angemessener Abschreibungen der Taxwert der Anlagen ausnahms- los höher sein wird als der Buchwert; bei den An- lagen der Berliner Elektrizitätswerke spielt dies- bezüglich die im Laufe der Jahre eingetretene große Wertsteigerung von Grund und Boden noch eine ganz besondere Rolle.

Nach der Bilanz der B. E. W. für das Geschäfts- jahr 1911/12 betrug der Buchwert ihrer gesamten Anlagen rot. 122 250 000 M., wozu noch rot. 3 300 000 Mark für in Bau befindliche Neuanlagen hinzu- treten; der Uebernahmepreis würde also am 30. Juni 1912 rot. 125,55 Mill. M. betragen haben; von diesem Betrage könnten die B. E. W. zunächst ihre Vorzugsaktien, Anleihen und Hypotheken zurück- zahlen. Nach der Bilanz pro 1911/12 sind hierzu erforderlich:

	20 000 000 M. für Vorzugsaktien
ca.	57 000 000 M. für Anleihen
ca.	4 250 000 M. für Hypotheken
zusf.	ca. 81 250 000 M.

Des weiteren muß der Ausgleich der Aktiva und Passiva erfolgen, soweit sie mit dem bisherigen Be- trieb der B. E. W. zusammenhängen; diese be- tragen in runden Ziffern nach der Bilanz pro 1911/12:

Aktiva:	
Effekten des Krankenkassen- und Pen- sionsfonds	392 000 M.
Debitoren	4 846 000 „
Materialien und vermietete Anlagen	2 261 000 „
Vorausgezahlte Prämien	359 000 „
	zusf. 7 858 000 M.

Passiva.	
Beamten-Krankenkassen- und Pensions- fonds	1 154 000 M.
Noch nicht eingelöste Dividendscheine und Obligationen	41 000 „
Unteilige und noch nicht eingelöste Obligationenzinsen	989 000 „
Kreditoren	15 124 000 „
Rückständige Vertragsabgaben	1 658 000 „
	zusf. 18 966 000 M.

Für den Ausgleich der Aktiva und Passiva gehen also von dem seitens der Stadt Berlin zu erlangenden Kaufpreis weiter rot. 11,1 Mill. M. ab, und es verbleiben demnach von demselben noch: 125,55 — (81,25 + 11,1) = rot. 33,2 Mill. M., welche bei 4½ % Zinsen einen jährlichen Ertrag von rot. 1,50 Mill. liefern würden.

Bisher betragen bei den B. E. W. die Ein- nahmen an Zinsen (aus Effekten und Beteiligungen, also auch einschl. der Zinsen aus Reserve- und Erneuerungsfonds) nach der Gewinn- und Verlust- rechnung pro 1911/12 rot. 1 865 000 M.; da der — in 3½ %igen berliner Stadtanleihen anzulegende — Erneuerungsfonds bei Uebernahme der Anlagen der Stadt Berlin ausgehändigt werden muß, würde sich der Zinsertrag, ohne Rücksicht auf den gegenwärtigen Kurswert der 3½ %igen Anleihen, um 3½ % von rot. 3 865 000 M., d. h. um rot. 135 000 M. ermäßigen, also nur noch rot. 1 730 000 M. betragen, so daß den B. E. W. später jährlich eine Summe von 1 500 000 + 1 730 000 = 3 230 000 M. zur Deckung von Handlungskosten und Steuern sowie zur Zah- lung einer Dividende verblieben. Rechnet man für die Handlungskosten und Steuern pro Jahr nur 400 000 M., so ständen dann noch 2 830 000 M. für die Dividende auf 44 Mill. M. Stammaktien zur Verfügung; es entspräche dies etwa einer Divi- dende von 6½ %.

Die Aktionäre der B. E. W. hätten also doch mit einer wesentlichen Verminderung des Ertragnisses ihrer Aktien zu rechnen, wenn es nicht gelingt, den von der Stadt Berlin gezahlten Kaufschilling ganz oder wenigstens den nach Heimzahlung der Vorzugsaktien, Anleihen und Hypotheken, sowie Ausgleich der Aktiva und Passiva verbleibenden Rest höher als mit $4\frac{1}{2}\%$ zu verwerten. Sollen den Stammaktien wie bisher 12% Dividende gezahlt werden, so müßte, da hierzu $5\,280\,000$ *M.* erforderlich sind und aus den Erträgen der Effekten und Beteiligungen $1\,730\,000$ *M.* zur Verfügung stehen, jener Restbetrag von $33,2$ Mill. *M.*, wenn man ohne Rücksicht auf das angenommene höhere Erträgnis wiederum nur $400\,000$ *M.* für Handlungskosten und Steuern ansetzt rot. $5,28 - 1,73 + 0,4 = 3,95$ Mill. *M.*, d. h. durchschnittlich zirka 12% Dividende liefern.

Blieben die Obligationen und Vorzugsaktien weiter im Umlauf, so wären für diese (27 Mill. *M.* zu 4% und 50 Mill. *M.* zu $4\frac{1}{2}\%$) insgesamt jährlich $3,33$ Mill. *M.* aufzubringen, und um dann 12% Dividende für die Stammaktien bei Berücksichtigung von wieder $400\,000$ *M.* für Handlungskosten und Steuern auszusütten zu können, müßte das jetzt zur anderweitigen Verwendung zur Verfügung stehende Kapital von $33,2 + 27,0 + 50 =$ rot. $110,2$ Mill. *M.*, $0,4 + 5,28 + (3,33 - 1,73) =$ rot. $7,28$ Mill. *M.*, d. h. durchschnittlich etwa $6,6\%$ Dividende erbringen.

Das für den ersten Fall errechnete Erträgnis von 12% Dividende auf $33,2$ Mill. *M.* wird kaum zu erzielen sein, das für den zweiten Fall errechnete erscheint zwar an sich durchaus möglich, es wird sich nur fragen, innerhalb welcher Zeit der große disponible Betrag von über 120 Mill. *M.* in wirklich soliden, entsprechend rentierenden Unternehmungen würde investiert werden können; so lange dies nicht oder nicht vollständig der Fall, werden die Aktionäre mit einer Verringerung der bisherigen Dividende rechnen müssen.

Sowohl in der letzten Generalversammlung der B. E. W. als auch in der jüngsten Generalversammlung der A. E. W. ist allerdings darauf hingewiesen worden, daß mit Rücksicht auf den im Jahre 1915 möglichen Uebergang der B. E. W. an die Stadt Berlin bereits durch Beteiligung an anderen Unternehmungen vorgefagt worden sei und auch noch große, bisher unerledigte Aufgaben vorlägen; in erster Hinsicht wird stets besonders auf die umfangreiche Beteiligung der B. E. W. an der Elektrizität-Lieferungsgesellschaft verwiesen, in letzter Hinsicht ist (nach den Aeußerungen des Herrn Dr. Walter Rathenau in der jüngsten Generalversammlung der A. E. W.) an die „elektrische Eingemeindung“ ganzer Provinzen durch Errichtung großer Ueberlandzentralen gedacht.

Von den (11% Dividende tragenden) Aktien der Elektrizität-Lieferungsgesellschaft besitzen die B. E. W. bereits ca. 90% , und deren Erträgnis ist also bereits in der für die vorstehenden Berech-

nungen benutzten Bilanz pro 1911/12 (bei den Zinsen aus Effekten und Beteiligungen) berücksichtigt. Aus der letzten Kapitalserhöhung bei der E. L. G. (1910) können die B. E. W. allerdings noch 4 Mill. *M.* Aktien von der A. E. W. — bei der diese nach der Bilanz pro 1911/12 mit 150 zu Buße stehen — beziehen; immerhin wird nur noch ein kleiner Teil des von der Stadt Berlin zu erlegenden Kaufschillings in den erträgnisreichen Aktien der E. L. G. angelegt werden können; das gleiche gilt von den Aktien des Tochterunternehmens der E. L. G., der Sächsischen Elektrizität-Lieferungsgesellschaft, welche für 1910 10% Dividende erzielt hat, und von denen die B. E. W. bereits 2 Mill. besitzen.

Andere Teile des Aktienbesitzes der B. E. W. sind nicht so erträgnisreich wie z. B. die Anteile der berliner Vororts-Elektrizitätswerke, welche für 1908 nur $4\frac{1}{2}\%$ und für 1909 5% Dividende brachten, und von welchen sich über 3 Mill. *M.* im Besitz der B. E. W. befinden.

Ob die neuen Unternehmungen, wie sie Herr Dr. Walter Rathenau in der Generalversammlung der A. E. W. andeutete, von vornherein oder selbst in entsprechender Frist ein so gutes Erträgnis liefern werden, wie die Versorgung Berlins mit elektrischer Energie, muß füglich bezweifelt werden. Unleugbar liegt technisch und auch wirtschaftlich ein großer Vorteil in der einheitlichen Versorgung weiter Gebiete mit elektrischer Energie durch große Ueberlandzentralen; die Erzeugungskosten lassen sich auf diese Weise bedeutend herabmindern. Andererseits ist aber nicht zu übersehen, daß die erforderlichen ausgedehnten Leitung- und Transformatoranlagen Energieverluste im Gefolge haben und zu ihrer Ausführung große Summen erfordern, deren Verzinsung und Amortisation bei der Berechnung der Selbstkosten Berücksichtigung finden muß; außerdem besitzen die größeren Gemeinwesen und industriellen Unternehmungen meistens schon eigene elektrische Erzeugungsstationen, die bei dem Bezug der elektrischen Energie von auswärts ganz oder teilweise stillgesetzt, aber ebenfalls weiter amortisiert werden müssen; die Gewinnung dieser Großkonsumenten wird also den Ueberlandzentralen nur bei sehr geringen Einheitspreisen und dementsprechend geringem Verdienst möglich sein.

Alles in allem genommen, wird der Ablauf des Vertrages zwischen den Berliner Elektrizitätswerken mit der Stadt Berlin kaum ohne Einwirkung auf die Aktien dieses Unternehmens bleiben; selbst wenn es zu einer Verlängerung des Vertrages kommt, wird die Stadt wesentliche Zugeständnisse, insbesondere eine höhere Beteiligung am Gewinn verlangen. Vielleicht wird sich auch hier der günstigste Ausweg finden, durch eine Vereinigung der Stadt Berlin und der Privatgesellschaft zur Umwandlung der Berliner Elektrizitätswerke in eine gemischte wirtschaftliche Unternehmung, wie solche in meinem Artikel „Gemeindebetrieb“ in Heft 34 des *Plutus* bereits eingehend Erwähnung gefunden hat.

Nachwort des Herausgebers.

Die vorstehenden Ausführungen weisen richtig darauf hin, daß der Kernpunkt für die Aktionäre der Berliner Elektrizitätswerke in der Erwägung liegt, ob es der Gesellschaft gelingen wird, für den ihr entgehenden Betrieb einen entsprechenden Ersatz zu finden. Inwieweit es möglich sein wird, auf dem Wege der technischen Eingemeindung an die Stelle ihrer abgestoßenen Elektrizitätswerke neue zu setzen, entzieht sich meiner Beurteilung. Die andere Möglichkeit besteht darin, die Berliner Elektrizitätswerke zu einer reinen Finanzgesellschaft umzuwandeln, wodurch die Steuern, aber auch die Unkosten sich erheblich reduzieren würden. Nach dieser Richtung hin gibt es wieder zwei Möglichkeiten: Erstens Vorzugsaktien und Anleihen bestehen zu lassen, zweitens dagegen diese Schulden zurückzahlen und lediglich mit dem Aktienkapital zu arbeiten. Die erste Methode ist für die Finanzierung einer Holdingcompany zweifellos besser, da auf diese Weise zwar eine größere Menge neuer Anleihen geschaffen werden muß, aber andererseits die Rentabilität der einzelnen Unternehmungen nicht so hoch zu sein braucht, weil man ja einen Teil des hineinzuführenden Kapitals nur mit höchstens 4 bis 4½ % zu verzinsen braucht. Dazu kommt, daß bei der augenblicklichen Geldmarktslage die Gesellschaft so billig

wie ihre alten Obligationen sich ihre Mittel nicht verschaffen würde. Mir will es nun nicht zweifelhaft erscheinen, daß es den Berliner Elektrizitätswerken möglich ist, sich Anlagen zu schaffen, die eine soweit über den Durchschnitt hinausgehende Verzinsung abwerfen, daß es nach Befriedigung des Obligationendienstes gelingen sollte, die gleiche Dividende wie bisher zu bezahlen. Man darf nicht außer acht lassen, daß der Konzern der A. E. G. mit seinen vielen Tochterunternehmungen stets in der Lage ist, solche Unternehmungen von einer Gesellschaft in die andere hineinzugeben. Es wäre z. B. sehr wohl möglich, daß bei Neuemissionen die Berliner Elektrizitätswerke, sei es Aktien der A. E. G., sei es Aktien irgendeiner anderen Finanzgesellschaft, zum Konfortialkurs erwürben, um sie dann mit erheblichem Agio gegen andere Werte einzutauschen, wodurch diese bei ihr mit billigem Kurs und hoher Rentabilität einstehen würden. Theoretisch ist mithin die Möglichkeit einer weiteren Prosperität der Berliner Elektrizitätswerke sehr wohl gegeben. Daß diese theoretische Möglichkeit auch praktisch realisiert werden kann, hängt in allererster Linie von dem Interesse ab, das die Allgemeine Elektrizitätsgesellschaft ihrem Rinde entgegenzubringen beabsichtigt.

Revue der Presse.

Die Frage, ob ein

Balkanzollverein

die Frucht des Balkankrieges sein wird, bespricht Dr. Otto Neurath im Oesterreichischen Volkswirt (14. Dezember). Die Versuche, einen solchen Zustand zu bringen, erstrecken sich zurück bis auf den Anfang des Jahrhunderts, wo sich schon der bulgarische Gelehrte Prof. Danailoff für diese Idee einsetzte. Im Jahre 1884 schwebten resultatlos Verhandlungen, die eine bulgarisch-serbische Zollunion zum Ziele hatten und im Jahre 1897 kam zum ersten Male ein serbisch-bulgarischer Handelsvertrag zusammen. 1905 begannen wieder Verhandlungen über eine Zollunion, die bis 1917 jedoch eine interne bleiben und erst von diesem Zeitpunkt ab gegenüber dem Ausland in Wirksamkeit treten sollte. Das Zustandekommen des Vertrages, der u. a. auch eine Münzkonvention zwischen den beiden Staaten mit sich gebracht hätte, wurde jedoch von Oesterreich-Ungarn, das einen Druck auf Serbien ausübte, verhindert. Im allgemeinen kann man sagen, daß die Notwendigkeit eines Balkanzollvereins vorläufig zwischen Serbien und Bulgarien allein — weitergehende Pläne wollen allerdings auch Rumänien, die europäische Türkei und das neue Albanien einbeziehen — nicht so sehr in den daraus wechselseitig entspringenden Vorteilen der beiden Länder im Verkehr untereinander

begründet ist — hierzu sind sie ihrer wirtschaftlichen Struktur nach viel zu gleichartig — als in den gebesserten Chancen beim gemeinsamen Abschluß eines Handelsvertrages mit einer dritten Macht. — Dasselbe Blatt berichtet über die augenblickliche

Wirtschaftslage in Rumänien

In den letzten fünf Jahren hatte das Land wirtschaftlich einen ununterbrochenen Aufschwung genommen, der besonders durch die aufeinanderfolgenden günstigen Ernten bedingt war. Infolgedessen blühte die Spekulation, sowohl im Grundstückshandel als auch an der Börse. Als auch im Frühjahr dieses Jahres die Ernte wieder einen günstigen Stand zeigte, legte sich das wachsende Luxusbedürfnis des Volkes keinen Zwang mehr auf und der Import stieg ganz gewaltig. Im Sommer kam jedoch ein sehr empfindlicher Rückschlag, als durch die Dardanellen Sperre der Getreideexport zeitweilig unterbunden wurde und gleichzeitig infolge ungeheurer Regengüsse und Ueberschwemmungen ein Teil der vielversprechenden Ernte vernichtet wurde. Hinzu kam dann, daß die politischen Verwicklungen Krediteinschränkungen seitens der Banken mit sich brachten und die Manöver den Wagenmangel vermehrten, wodurch auch noch dem Holzhandel die Exportmöglichkeit genommen wurde. Die Zahlungen begannen überall im Lande zu stocken und ein Teil der Kauf-

leute weigert sich ganz systematisch auf Grund übereinstimmender Beschlüsse, seinen Wechselverpflichtungen nachzukommen. Infolge des starken Exportausfalles ist der Devisenvorrat im Lande sehr gering und das Agio auf 5 % gestiegen. Auch das kommende Jahr scheint sich nicht sehr vorteilhaft anlassen zu wollen, da der abhaltende Regen den Weizenanbau verhindert hat. — In der *Rossischen Zeitung* (13. Dezember) werden die

Abänderungsvorschläge zum Reichspetroleum-Monopol

wiedergegeben, die der frühere Generaldirektor der europäischen Petroleumunion, Spies, in seinem Gutachten macht. Spies bemängelt die Höhe des Preises von 20 Pf., der der Preis und Gewinnfala zugrunde gelegt ist und behauptet, daß er sehr wohl auf 17½ Pf. herabgesetzt werden kann. Der Preisausgleichsfonds soll stärker dotiert werden und bei Auflösung der Gesellschaft ganz in den Besitz des Reiches übergehen. Die Bildung eines Reservefonds ist unnötig, die Gewinne, die dafür zurückgelegt werden sollen, sollten vielmehr dazu dienen, die 50 Mill. *M.* Inhaberaktien durch Auslösung zu amortisieren. An Stelle der amortisierten Aktien sollen Reichsanteilscheine ohne Nominalwert mit allen Rechten der Inhaberaktien ausgestellt und dem Reiche ausgehändigt werden. Besondere Vorteile in volkswirtschaftlicher und auch in strategischer Beziehung sieht Spies in der Begründung einer deutschen Raffinerieindustrie. In einer Zuschrift des *Tag* (12. Dezember) wird bei Erörterung der Frage, welche Länder als Petroleumlieferanten Deutschlands in Betracht kommen, auch auf

argentinisches Petroleum

hingewiesen. Die Petroleumfunde in Argentinien sind noch recht jungen Datums, scheinen aber gute Zukunftschancen zu haben. Im Jahre 1907 wurden in Comodore Rivadavia Quellen erschlossen, deren Produkt in erster Linie als Heizöl, aber auch ohne weiteres als gutes Leuchtöl Verwendung finden kann. Die Lager selbst sind sog. Erneuerungslager, die sich infolge der geologischen Eigenart des Bodens ständig wieder ergänzen, also unerschöpflich sind. Gegen Schluß dieses Jahres wird man im Ausbau der Lager so weit sein, daß von nun ab auf eine monatliche Mindestproduktion von 5000 t zu rechnen ist. Da inzwischen auch die Absatzorganisation ausgebaut worden ist und in Europa große Tankanlagen angelegt worden sind, so wird das argentinische Petroleum sehr bald am europäischen Markte konkurrieren können. — Der amerikanische

Sabaktruff

der bereits England unter seine Herrschaft gebracht hat, hat nunmehr auch in Deutschland, wie die *Frankfurter Zeitung* (13. Dezember) mitteilt, in sehr erheblichem Maße festen Fuß gefaßt. Die Zigarettenindustrie ist im Gegensatz zur Zigarrenindustrie eine reine Markenindustrie; einige, meist durch starke Reklame sehr bekannte Marken werden vom Publikum in steigendem Maße verlangt

und beherrschen das Feld. Es war daher den Amerikanern durch Ankauf verhältnismäßig weniger gut renommierter Fabriken leicht, einen sehr großen Teil des Zigarettengeschäfts in ihre Hände zu bekommen. So haben sie u. a. bis jetzt die Fabriken Gg. A. Jas-mazi, Jojetti, Sulima, Delta und Batjchari angekauft. Erfreulich ist nur, daß die deutsche Zigarettenindustrie beginnt, sich ihrer Haut gegen den überaus gefährlichen und deshalb auch schon in seiner Heimat sehr scharf verfolgten Gegner zu wehren, indem ein „Verband zum Schutz der deutschen Tabakindustrie“ begründet wurde. Pflicht des deutschen Konsumentenpublikums ist es, dessen Bestrebungen zu unterstützen. — In diesem Zusammenhang ist es übrigens nicht uninteressant, zu erfahren, welche Summen jährlich in Deutschland für Zigaretten ausgegeben werden. In einer Notiz der *Täglichen Rundschau* (14. Dezember) wird als Gesamtsumme über 200 Mill. *M.* angegeben. — Auf ein recht illoyales Verhalten der russischen Regierung macht die *Deutsche Tageszeitung* (15. Dezember) aufmerksam, wenn sie darauf hinweist, daß die bereits am 1. Juni d. J. fällige

Warschau-Wiener Dividende

für 1911 noch immer nicht bezahlt worden ist. Die Nachlässigkeit der russischen Finanzverwaltung, die die Rechtsnachfolgerin der Warschau-Wiener Bahn geworden ist, geht sogar so weit, daß noch nicht einmal die Höhe der Dividende bekanntgegeben wurde. Der Genußschein inkl. Dividende wurde früher auf 20 % geschätzt; jetzt, nachdem das Verhalten der russischen Regierung zu allerhand Befürchtungen Anlaß gegeben hat, haben bereits in Berlin Erekutionen für Rechnung notleidender Dividendenscheinbesitzer auf Basis von 12 % stattgefunden. Da die interessierten Banken nicht gut gegen die russische Regierung, die bei ihnen Guthaben unterhält, vorgehen können, hat sich jetzt endlich auf Vorstellungen des Schutzkomitees der Aktionäre der deutsche Votzschafter in Petersburg der Angelegenheit angenommen. — Interessant ist der Hinweis der *Berliner Morgenpost* (13. Dezember) auf die wachsende Bedeutung der

Talsperren als Industriezentren.

Waren bisher die Kohlenreviere der Sammelplatz der Industrie, so scheint sich jetzt eine allmähliche Abwanderung der industriellen Betriebe aus diesen Gegenden vorzubereiten. Die treibende Kraft hierzu ist die andauernde Verteuerung der Kohle, die den Gedanken nahe legte, lieber mit der rationelleren elektrischen Kraft zu arbeiten. Deutschland, das an Stromgebieten, die für die Erzeugung elektrischer Kraft in Frage kommen, keinen Ueberfluß hat, hat in letzter Zeit eine größere Anzahl von Talsperren gebaut, die — allerdings ursprünglich zu anderen Zwecken, zur Regulierung der Flussbetten und zur Verhütung von Ueberschwemmungen erbaut — in zunehmendem Maße Gelegenheit zur Anlage großer Werke zur Erzeugung billiger elektrischer Kraft geben. Die Zahl dieser Talsperren, die gegenwärtig 30 beträgt, soll mit der Zeit auf 80 gebracht werden.

Für die Industrie eröffnen sich in den betreffenden Gebieten sehr erfreuliche Ausichten. — Der Rositzer Zuckerraffinerie Akt.-Ges. wirft das Berliner Tageblatt (12. Dezember)

irreführende Berichterstattung

im Geschäftsbericht vor. Die Verwaltung sagt an dieser Stelle, daß im Geschäftsjahr 1911/12 ein Gewinn von 11 620 *M.* erzielt sei. Analysiert man jedoch das Gewinn- und Verlustkonto, so ergibt sich, nach Abzug des Gewinnvortrages aus 1910/11 von 90 455 *M.*, bereits ein effektiver Verlust von 78 000 *M.* Ferner kommt hinzu, daß aus den Gewinnen im ganzen rund 250 000 *M.* zu eliminieren sind, die nicht aus Betriebsgewinnen herrühren, sondern aus Dividenden von Aktienbeteiligungen, in der Hauptsache aber aus Aktienverkäufen erzielt wurden. Bei konsequenter Einstellung dieser Ziffern in die Gewinn- und Verlustrechnung ergibt sich sodann ein Betriebsverlust von 330 000 *M.* anstatt der von der Verwaltung angegebenen Gewinne. — Die Frankfurter Zeitung (15. Dezember) weist darauf hin, daß die

Kreditgewährung der Banken

durch die außerordentlich zahlreichen Fallissements in der Industrie und der Warenbranche, noch mehr aber durch die vielen unter der Hand geschlossenen verlustbringenden Arrangements der letzten Zeit scharf beleuchtet wird. In der Zeit vom 1. Januar bis Ende November d. J. sind bereits 860 Konkurse mehr als im Vorjahre zu verzeichnen. Jetzt, in dem kritischsten Moment ist es natürlich nicht angebracht, zu rigorosen Kreditrestriktionen zu schreiten; für die Zukunft werden aber die in jüngster Zeit erteilten schmerzhaften Lektionen nicht unvergessen bleiben, zumal die stillen Reserven, aus denen bisher immer für derartige Ausfälle, die die Dividende nicht berühren dürfen, die Ausgleichsummen entnommen wurden, im laufenden Jahre durch neue Zuwendungen kaum wesentlich gestärkt sein dürften, also auf die Dauer empfindlich verringert werden können.

Aus den Börsensälen.

Je grösser die Sorgen werden, die die Vorgänge am Geldmarkte der Börse bereiten, desto mehr tritt die Politik in den Hintergrund. Es lagen ja auch in dieser Woche keine politischen Nachrichten vor, die eine grössere Bedeutung hätten ausüben können. Von einer gewissen Bedeutung war allein die amtliche Erklärung der österreichischen Regierung über den Fall Prochaska. Wenn es richtig ist, dass der Konsul nicht verletzt worden ist, sondern nur die serbischen Behörden ein dem Völkerrecht widersprechendes Verhalten bekundet hätten, so wären diejenigen Gerüchte hinfällig, die in den letzten Wochen an der wiener Börse mit grosser Bestimmtheit aufgetreten waren. Aber

auch diese Mitteilung hat die Spekulation nicht wesentlich beeinflusst. Allerdings trat am Dienstag, dem Tage der Veröffentlichung, eine Befestigung der Tendenz ein. Sie hatte jedoch ganz andere Ursachen, und gerade hierbei zeigte es sich, dass die Börse augenblicklich der politischen Situation wenig Beachtung schenkt. Vielleicht tritt eine Aenderung ein, sobald irgendwelche Nachrichten von grösserer Bedeutung vorliegen. Der indirekte Einfluss des Balkankrieges und dessen Rückwirkung auf die Stellung der Grossmächte untereinander bleibt natürlich bestehen. Er äussert sich in der Zurückhaltung der massgebenden Effektkäufer, die direkt die Folge der Anspannung am Geldmarkte und der unsicheren Konjunkturaussichten ist. Mangel an Unternehmungslust trat auch an den wenigen Tagen hervor, an denen die Börse eine bessere Haltung an den Tag legte. Die Erholung, die am Dienstag eingetreten war, ist in der Hauptsache auf börsentechnische Ursachen zurückzuführen. Die Baisse Spekulation hatte an den letzten Tagen der vorigen und den ersten Tagen dieser Woche grössere Blankoverkäufe vorgenommen, so dass eine Reaktion eintreten musste. Den Anstoss gab die Tatsache, dass die Banken der Börse Ultimogeld zur Verfügung stellten. Aber es war schon an den Tagen zuvor vollständig klar, dass die Vermutung, es werde Prolongationsgeld überhaupt nicht oder nur in sehr geringem Umfange gegeben werden, eine starke Uebertreibung bedeute. Die Banken hätten sich selbst zu empfindlich geschädigt, wenn sie eine allzu grosse Reduzierung der Börsenkredite vorgenommen hätten, und es lag zu einer so weitgehenden Massnahme auch keineswegs ein Anlass vor. Das Bestreben, die Reportgelder zu verringern, ergab sich bereits aus den letzten Zwischenbilanzen, und in dieser Hinsicht wird, schon infolge der Abnahme der Engagements, am Ultimo Dezember eine weitere Einschränkung erfolgen.

* * *

Zu geringe Nachfrage des Publikums bildete in erster Reihe die Ursache für die starken Rückgänge, die vom Freitag bis Montag zu verzeichnen waren. Es ereignete sich mehrfach, dass Beträge von 15 000 bis 30 000 *M.* eine Ermässigung des Kurses um ein volles Prozent hervorriefen, und zwar nicht bloss in den sogenannten Nebenwerten des Terminverkehrs, sondern auch in denjenigen Papieren, die vor kurzem noch erhebliche Umsätze aufzuweisen hatten. Es ist begreiflich, dass gerade die geringe Aufnahmefähigkeit der Börsen eine empfindliche Verstimmung hervorrufen musste. Vorübergehend trugen hierzu auch die Verkäufe bei, die an einem Tage der Woche von der Firma Delbrück, Schickler & Co. vorgenommen wurden. Angesichts der Beziehungen dieser Firma vermutete die Börse sofort, dass die Abgaben auf die Kenntnis politischer Vorgänge zurückzuführen seien, die sich den Blicken der Oeffentlichkeit entziehen. Dieses Gerücht klingt nicht gerade wahrscheinlich, da die genannte Firma wohl unmöglich, selbst wenn sie

im Besitze besonderer Nachrichten gewesen wäre und diese zum Abschluss von Börsengeschäften benutzt hätte, hierzu den offenen Markt in Anspruch genommen haben würde. Wahrscheinlicher ist vielmehr die Annahme, dass es sich bei jenen Verkäufen um Abgaben für ausländische Rechnung (anscheinend für Paris) gehandelt hat. In Frankreich dürften die Abhebungen von Spar- und Depositengeldern einen noch grösseren Umfang erreicht haben als in Deutschland. Da pariser Bankfirmen in den letzten Jahren grössere Beträge von Montanwerten an der hiesigen Börse aufgenommen haben, so liegt diese Vermutung besonders nahe. Dass die Spekulation sich in so starkem Masse von den Verkäufen beeinflussen liess, beweist, welchen Grad die Nervosität erreicht hat. Sie ist allerdings inzwischen wieder etwas geringer geworden, und die Erwartung, dass nach der Erledigung der wesentlichsten Ansprüche zum Ultimo sich eine leichte Besserung Bahn brechen werde, hat die Börsenspekulation wieder zu einigen Käufen ermutigt. Diese rechnet auch mit dem Bestreben der Banken, die Kurse an den letzten Tagen des Jahres im Interesse einer besseren Bilanz heraufzusetzen.

* * *

Am Markte der Kassa-Industriewerte zeigte sich vielfach eine besonders ungenügende Aufnahmefähigkeit. Charakteristisch hierfür ist namentlich das starke Angebot, das in Bezugsrechten hervortrat. Während noch vor einigen Monaten jede Kapitalserhöhung mit einer lebhaften Aufwärtsbewegung begrüsst wurde, tritt jetzt ein scharfes Misstrauen gegen die Aktien solcher Unternehmungen hervor, die ihr Kapital erhöht haben. Zum Teil mag dies damit zusammenhängen, dass die notwendigen Barmittel zum Bezuge der jungen Aktien fehlen, teilweise tritt aber auch die Befürchtung auf, dass die Verzinsung des erhöhten Aktienkapitals schwieriger werde. Recht gross war besonders der Unterschied zwischen dem rechnungsmässigen Wert des Bezugsrechtes und dem Börsenkurse bei den Aktien der Schuhfabrik Eduard Lingel, A.-G., und der Düsseldorfer Waggonfabrik (vormals Weyer). Infolgedessen trat auch ein erheblicher Rückgang des Aktienkurses ein. Bei

dem zuletzt genannten Papier ist allerdings zu berücksichtigen, dass vor der Publikation der Kapitalserhöhung eine grössere Erhöhung des Kurses stattgefunden hatte. Im allgemeinen wird man freilich berücksichtigen müssen, dass gerade verschiedene Werte des Kassamarktes bereits ausserordentlich starke Rückgänge erfahren haben, so dass in dem gegenwärtigen Kursstand vielfach schon ein niedrigeres Dividendenniveau zum Ausdruck kommt.

* * *

Eine auffallend schwache Haltung bekundeten in der letzten Zeit auch die Aktien einiger Papierfabriken, und zwar namentlich derjenigen, die Druckpapier herstellen. Da vor längerer Zeit verlautet hatte, dass die Preise für Druckpapier eine Ermässigung aufzuweisen haben, so konnte der Kursrückschlag nicht besonders überraschen. Er fand jedoch bald darin seine Erklärung, dass von einigen Mitgliedern des Verbandes der Antrag auf Auflösung des Kartells gestellt worden ist. Es lässt sich von aussen nicht beurteilen, ob diesem Antrag eine grosse Bedeutung beizumessen ist. In den Kreisen der Branche wird angenommen, dass es den in Frage kommenden Fabriken nur darum zu tun ist, eine höhere Produktionsquote zu erhalten. Es wird auch für zweifelhaft angesehen, ob der Antrag Annahme findet, da der Vertrag bis Ende 1915 geschlossen ist und eine vorzeitige Lösung mit einer Majorität von zwei Dritteln des Stammkapitals erfolgen müsste. Wenn die Entscheidung über das Schicksal des Verbandes somit auch frühestens im Januar erfolgen wird, so entbehren diese Vorgänge doch immerhin nicht des prinzipiellen Interesses. Es sind nämlich in den letzten Jahren starke Vergrösserungen der Papierfabriken vorgenommen und neue Werke errichtet worden, so dass hierin wohl der eigentliche Kern für die Verbandsschwierigkeiten zu suchen ist. Ganz ähnliche Erscheinungen haben wir beim Mitteldeutschen Braunkohlensyndikat beobachtet, und die Aufhebung der Syndizierung für die Produkte B des Stahlwerksverbandes ist aus keinem anderen Grunde erfolgt. Es sind also gleichartige Erscheinungen zu entdecken, die uns wiederum zeigen, einen wie geringen Schutz Kartelle gegen eine Ueberproduktion wahren.

Bruno Buchwald.

Wie lege ich mein Kapital an?

Kapitalanlage in kritischen Zeiten.

III.

Die Bedingungen für die vorteilhafte Anlage eines kleineren oder grösseren Vermögens mit einer guten Verzinsung haben sich in den letzten vier Wochen wesentlich verbessert, so seltsam dies auch angesichts der weiteren politischen Beunruhigung erscheinen mag. Zwar sind die künftigen Beziehungen der Grossmächte, das endgültige Schicksal des türkischen Reiches und die politische Landkarte der Balkanhalbinsel bis jetzt noch keineswegs entschieden. Im Gegenteil: Die Befürchtungen eines

Zusammenstosses zwischen den Grossmächten haben sich infolge der Rüstungen in Oesterreich und Russland trotz aller Ablehnungsversuche noch vergrössert. Trotzdem ist auch gegenwärtig noch nicht die Hoffnung auf eine Erhaltung des europäischen Friedens geschwunden, und die Möglichkeit eines Krieges darf bei der Kapitalanlage jetzt nicht mehr in Rechnung gezogen werden als vor einigen Wochen. Die Sorge vor einer europäischen Krisis hat aber an den europäischen Börsen in den

letzten Wochen zu einem bedeutsamen Rückgang sehr guter Anlagepapiere geführt, die bisher den Kapitalisten nur eine sehr geringe Verzinsung abwarfen, heute aber bei gleich grosser Sicherheit eine sehr auskömmliche Rente liefern. Dem Besitzer eines mobilen Vermögens kann keineswegs geraten werden, sein Geld aus den Anlagepapieren oder von der Sparkasse zurückzuziehen, wie dies in den letzten Wochen häufig geschehen ist. Denn dadurch verliert der Kapitalist die Zinsen und gewinnt noch nicht einmal die Sicherheit seines Kapitals, das gerade bei kriegerischen Ereignissen in barem Gelde eher gefährdet ist als in sicheren Wertpapieren. Es kann sich bei der Beratung der Kapitalanlage in der Hauptsache jetzt nur darum handeln, eine hohe Verzinsung aus dem Kapital herauszuholen unter Benutzung der durch die Kriegsfurcht und die Verhältnisse des Geldmarktes geschaffenen Börsenlage. Die scharfe Anspannung der internationalen Geldmärkte, namentlich aber des österreichischen und deutschen Kapitalmarktes hat noch mehr als die Besorgnisse einer europäischen Krisis zu der Verbesserung der Kapitalanlagen für den, der jetzt Geld unterzubringen hat, beigetragen. Denn von zahlreichen Banken und Geschäftsleuten sind gerade die unbedingt als sicher geltenden Rentenwerte bisher als eiserner Bestand geführt worden, da sie die Möglichkeit eines baldigen Verkaufes ohne grossen Verlust und eine normale Verzinsung schufen. In den letzten Wochen ist aber die Beschaffung von Kapital so schwierig und so teuer geworden, dass es wesentlich vorteilhafter für eine geldbedürftige Firma ist, ihren eisernen Bestand an festverzinslichen Papieren zu verkaufen, als Kredite aufzunehmen. Wenn man berücksichtigt, dass sich für die besten Anlagepapiere auch in den letzten Monaten die durchschnittliche Verzinsung nur auf der Höhe von 4% bewegte, dass sich aber augenblicklich der Diskontsatz der Reichsbank auf 6%, der Zinssatz für Darlehen gegen Lombardierung von Wertpapieren auf 7% stellt und die anderweitige Geldbeschaffung im Geschäftsverkehr noch namhaft teurer ist, so lässt sich leicht begreifen, dass grössere Verkäufe in guten Rentenwerten in der letzten Zeit stattgefunden und bei dem Mangel an Kauflust auch auf die Kurse gedrückt haben. Dazu kommt, dass die Angst vor einem Kriege in Mitteleuropa einen Teil der Bevölkerung dazu veranlasst hat, die Guthaben von den Sparkassen und von den sonstigen Aufbewahrungstellen zurückzufordern, wodurch diese Institute wieder gezwungen wurden, sich durch Verkauf ihrer Effektenbestände flüssige Mittel zu schaffen.

Die Besserung in den Möglichkeiten der Kapitalanlage erstreckt sich fast ausschliesslich auf den Markt der festverzinslichen Werte. Die kritischen Verhältnisse haben am Aktienmarkte verhältnismässig nicht zu einer solchen Ermässigung der Kurse geführt, wie an den Rentenmärkten. Da die Dividendenwerte vorwiegend zu Spekulationszwecken dienen und zum grossen Teil nur teilweise bezahlt werden, so wird durch einen Verkauf der im Kurs rückgängigen Papiere dem Verkäufer bei weitem nicht soviel bares Geld zufließen, wie bei der Abstossung eines regelmässig voll bezahlten Besitzes an Rentenpapieren. Dabei kommt noch in Betracht, dass das Ertragnis der Aktiengesellschaften bei einer kriege-

rischen Verwicklung weit grösseren Schwankungen unterworfen ist als der Ertrag der festverzinslichen Werte, dass bei zahlreichen Aktiengesellschaften eine Dividendenlosigkeit im Kriegsfall durchaus nicht ausgeschlossen ist. Die Gefahr, aus dem Kapitalbesitz überhaupt keine Einnahme gerade dann zu erzielen, wenn diese am notwendigsten gebraucht wird, ist also gegenwärtig beim Ankauf von Aktien ziemlich gross. Von einem solchen muss daher augenblicklich um so mehr abgeraten werden, als sich die Kurse am Aktienmarkte diesen veränderten Verhältnissen noch nicht angepasst haben. Hiervon machen auch die Werte derjenigen Aktiengesellschaften kaum eine Ausnahme, die von einem Kriege neue Aufträge und grössere Gewinne zu erwarten haben. Dieser Möglichkeit neuer Gewinne steht regelmässig die Gefahr von Ausfällen durch Ausbleiben der Zahlungen gegenüber. Die wenigen Papiere der deutschen Börsen, bei denen diese Gefahr als gering angesehen werden kann, stehen noch dazu augenblicklich recht hoch im Kurse.

Die Geschäftslage der einzelnen Industriezweige kommt aus diesem Grunde jetzt kaum bei der Beurteilung des Effektenkaufes in Betracht. Sie ist ausserdem durch die Verwirrung in der Politik und am Geldmarkte so wenig durchsichtig, dass von diesen Gesichtspunkte aus nur gleichfalls von einer kapitalistischen Beteiligung an industriellen Unternehmungen abgeraten werden könnte. Am schlimmsten sieht es in dieser Beziehung nach wie vor im Terraingeschäft und am Baumarkte aus. Vielfach war geglaubt worden, dass die besonders im berliner Baugeschäft herrschende Krisis im Sommer überwunden sein werde. Es ist jedoch keinerlei Besserung eingetreten; vielmehr haben sich die Verhältnisse noch wesentlich verschlechtert. Die wenigen in Berlin heimischen Terraingesellschaften, die aus ihren Büchern noch für das Jahr 1911 hatten eine Dividende errechnen können, bringen dies für das Jahr 1912 nicht mehr fertig. Mit der Dividendenlosigkeit sind jedoch die Einbussen der Aktionäre von Terraingesellschaften bei weitem noch nicht vollendet; vielmehr drohen bei einer Reihe von Unternehmungen einschneidende Sanierungen, die auch zu Kapitalverlusten führen werden. Unsere Mahnung im letzten Frühjahr, dass sich die Besitzer von Terrainaktien von diesen trotz der Kursverluste doch noch trennen sollten, um grösseren Schaden zu vermeiden, hat sich also als durchaus berechtigt erwiesen. Im Kurszettel der deutschen Börsen gibt es kaum eine Gesellschaft, deren Kursstand sich den Einflüssen der immer mehr akut werdenden Terrainkrisis entzogen hätte.

Ebensowenig bietet augenblicklich der Erwerb oder der Besitz von Bankaktien irgendeine Sicherheit gegen plötzliche empfindliche Verluste, wenngleich naturgemäss die Verhältnisse bei den Banken nur ganz entfernt mit denen der Terraingesellschaften verglichen werden können. Zahlreiche Bankinstitute sind mit Grundstücksgesellschaften und mit eigenen Grundstücken eng verbunden, ohne dass sich auf Grund der Bilanzen bei den einzelnen Banken der Umfang dieser Beteiligungen ersehen liesse. Ferner haben sich in den letzten Wochen unter der Einwirkung der Geschäftsstockung die Zusammenbrüche grosser und kleiner Geschäftsfirmen sehr gehäuft. Namentlich der Getreidehandel und die Textilbranche weisen zahlreiche, teilweise sehr

bedeutende Konkurse auf, bei denen eine Reihe von Bankinstituten mit Verlusten beteiligt ist. Aehnliche Zusammenbrüche können aber gerade bei einer Fortdauer der politischen Beunruhigung jeden Tag den Besitzer von Bankaktien erschrecken. Dazu kommt, dass augenblicklich die Kurse der meisten dieser Papiere noch so hoch stehen, dass ein Verkauf oder ein Nichtkauf dem Kapitalisten ziemlich leicht wird.

Die Industriezweige leiden sämtlich unter einer starken Zurückhaltung der Käufer aus den Kreisen des Publikums und des Handels. Nur soweit die einzelnen industriellen Märkte selbst als Verbraucher von Rohmaterial in Frage kommen, zeigen sie eine sehr lebhafteste, meist drängende Nachfrage, um so schnell wie möglich die eigenen Aufträge ausführen zu können. Dabei ist die Tendenz der Rohmaterialmärkte trotz aller Krisenfurcht weiter sehr fest, und es finden sogar hin und wieder Preiserhöhungen statt. Diese können jedoch die Zweifel nicht bannen, daß es möglicherweise schon jetzt mit der ständigen Aufwärtsbewegung der Konjunktur zu Ende ist und dass durch den Balkankrieg für das europäische Geschäftsleben die mageren Jahre herbeigeführt worden sind.

Trotzdem die Kurse der festverzinslichen Anlagewerte in den letzten Wochen eine namhafte Ermässigung erfahren haben, so ist es doch auch jetzt noch nicht ratsam, ein verfügbares Kapital vollständig durch Ankauf von Renten festzulegen. Für einen Teil des Vermögens sollte man sich wenigstens die Chance offen lassen, bei einer weiteren Verschlechterung der politischen Verhältnisse und der Lage an den Börsen und am Geldmarkte noch billiger zu kaufen, als es jetzt schon möglich ist. Nun braucht allerdings auch dieser Kapitalteil gegenwärtig durchaus nicht zinslos dazuliegen oder gegen verhältnismässig geringe Verzinsung zur Aufbewahrung übergeben werden. Der Kurszettel der deutschen Börsen weist einige Papiere auf, die gerade jetzt den Vorteil einer verhältnismässigen Flüssigkeit mit dem einer sehr guten Verzinsung verbinden. Es sind dies die Schatzanweisungen des Deutschen Reiches und des Königreichs Preussen, die innerhalb einer kürzeren oder längeren Frist zum Parikurse eingelöst werden müssen. Auch für den Fall des Ausbruches eines Krieges darf die Einlösung oder die vorteilhafte Umwandlung dieser Schatzscheine als sicher gelten, während für die dauernden Anleihen der deutschen Staaten weder die Aussicht auf eine Parirückzahlung besteht, noch auf eine gewinnbringende Konvertierung zu rechnen ist. Die Natur der Schatzanweisungen selbst ist den Lesern dieser Zeitschrift schon von früher her bekannt. Infolge der unbedingten Gewährleistung der Einlösung zum Nennwert war bisher ihr Kurs niemals unter den Nennwert heruntergegangen. Dies ist erst in der allerletzten Zeit unter dem Druck des teuren Geldstandes und grösserer Liquidationen von Schatzscheinständen geschehen. Aus dem gleichen Grunde sind auch die 4%igen Anleihen des Reiches und Preussens jetzt zum ersten Male unter Pari gesunken. Doch bietet ihr Ankauf bei weitem nicht den Vorteil wie die Kapitalanlage in Schatzscheinen, die einen unbedingten Kursgewinn in verhältnismässig kurzer Zeit sichert. Freilich handelt es sich dabei wahrscheinlich nur um ausnahmsweise günstige Kapitalanlagen, die vielleicht schon in recht kurzer Zeit durch Kurs-

veränderungen verschwunden sind. Deshalb empfiehlt es sich, die Kapitalanlage in Schatzscheinen so schnell wie möglich auszuführen. Um keine schädigende Verzögerung zu verursachen, werden auch diese Ratschläge zur Kapitalanlage diesmal früher, als es die Regel ist, veröffentlicht.

Von den verschiedenen Kategorien der Schatzscheine stellen sich augenblicklich diejenigen mit der kürzesten Laufzeit für die Kapitalanlage am vorteilhaftesten. Von den 4%igen Schatzanweisungen des deutschen Reiches ist es die Serie, die am 1. Oktober 1914 rückzahlbar ist. Ihr Kurs stellte sich am 11. Dezember auf 99,30% und bietet unter Berücksichtigung des Kursgewinnes eine Verzinsung von 4,40%. Wesentlich besser stellt sich noch die Verzinsung bei den 4%igen Schatzanweisungen des Königreichs Preussen, die bereits am 1. April 1913 zum Nennwert eingelöst werden. Sie bieten auf Basis des Kurses vom gleichen Tage eine Verzinsung von 5,8% und sind daher in erster Linie zum Ankauf zu empfehlen. Naturgemäss ist gerade bei ihnen auf eine Stabilität des dieser Zinsberechnung zugrunde gelegten Kurses nicht sicher zu rechnen, und deshalb sei auch auf die später fälligen Schatzanweisungen aufmerksam gemacht, die gleichfalls eine sehr gute Verzinsung bieten, da sie mit Rücksicht auf die spätere Einlösung noch niedriger im Kurse notieren. Sie gewähren infolge ihrer längeren Laufzeit auch einen längeren Genuss der hohen Verzinsung. Diese stellt sich für die am 1. Mai 1916 fälligen preussischen Schatzanweisungen auf Basis des Kurses vom 11. Dezember auf 4,36%. Doch ist gerade jetzt der frühe Einlösungstermin der Schatzscheine bei einer Kapitalanlage ein Vorteil, da das Kapital bald wieder frei wird für eine vielleicht bessere anderweitige Anlage.

Ausnahmsweise soll an dieser Stelle auch schon auf ein Papier hingewiesen werden, das überhaupt noch nicht ausgegeben, sondern erst angekündigt worden ist, das aber voraussichtlich eine so grosse Eignung für die Kapitalanlage besitzt, dass es kein Fehler ist, wenn ein Teil des anzulegenden Kapitals für den eventuellen Ankauf reserviert wird. Es handelt sich dabei um die Emission der österreich-ungarischen Schatzanweisungen, die im Betrage von 250 Millionen Kronen demnächst erfolgen wird. Diese Schatzscheine stellen eine Art Kriegsanleihe dar, die Oesterreich für seine Kriegsbereitschaft braucht. Von den 250 Millionen Kronen sind allerdings nur 40 Millionen Kronen zur Emission in Deutschland in Aussicht genommen. Zu welchem Kurs die Schatzscheine dem Publikum angeboten werden, steht noch nicht fest. Unter Zugrundelegung des Uebernahmekurses der Banken ist die Verzinsung unter den augenblicklichen Verhältnissen aussergewöhnlich gross. Da die Schatzscheine mit $4\frac{1}{2}\%$ verzinslich sind und in $1\frac{1}{2}$ —2 Jahren zum Parikurse eingelöst, jetzt aber mit 97% ausgegeben werden, so bieten sie eine durchschnittliche Verzinsung von 6,21%. Auch nach Abzug eines Zwischengewinnes für die Banken wird eine befriedigende Verzinsung für den Kapitalisten übrig bleiben. Voraussichtlich bietet sich demnächst noch Gelegenheit, auf dieses Papier zurückzukommen.

Es folgen jetzt die einzelnen Kapitalanlagen, in denen regelmäßig ein Teilbetrag für die deutschen oder preussischen Schatzscheine vorgesehen ist

Anlage von 20 000 *M* zu ca. 4½ %.

- 5000 *M* in 4 %igen deutschen Schatzanweisungen per 1. August 1914 zu 99,30 %,
- 5000 *M* in 3½ %iger Regensburger Stadtanleihe zu 87 %,
- 5000 *M* in 4½ %igen Berliner Hypothekenbank Obl. zu 101 %,
- 5000 *M* in 2,6 % Lombarden-Prioritäten zu 50,60 %.

Die Stadt Regensburg hat eine Reihe von Serien 3½ %iger Anleihen ausgegeben, die im Kurszettel der berliner Börse unter einer Kursnotierung vereinigt sind, obwohl sie beim Ankauf verschiedene Chancen bieten. Die Anleihen werden nämlich sämtlich durch Auslosung innerhalb einer bestimmten Zeit getilgt. Die Auslosung erfolgt zum Parikurse, und da der augenblickliche Kursstand wesentlich niedriger ist, so bietet die Sicherheit der Auslosung die Aussicht auf einen erheblichen Kursgewinn, der augenblicklich 13 % beträgt. In den Genuss dieses Kursgewinnes gelangt nun der Besitzer der Stadtanleihen um so früher, je zeitiger der Gesamtbetrag der Anleihe ausgelost sein muss. Eine Regensburger Stadtanleihe mit früherer Auslosung würde demnach auch im Kurse höher zu bewerten sein als eine mit späterer Auslosung. Die älteste an der Berliner Börse notierte Regensburger Anleihe ist im Jahre 1888 ausgegeben und muss bis zum Jahre 1948 getilgt sein. Die jüngste 3½ %ige Regensburger Stadtanleihe stammt dagegen aus dem Jahre 1905 und braucht erst im Jahre 1976 vollständig ausgelost zu sein. Die zwischenliegenden Emissionen stellen sich in bezug auf die Auslosungchance entsprechend dem Datum der Emission. Bei dem Ankauf der Anleihe empfiehlt es sich also, soweit dies möglich ist, auf die Lieferung älterer Anleihen zu sehen und den Kauf der älteren Anleihen eventuell vorzuschreiben. Ueber die Sicherheit der Regensburger Stadtanleihen braucht nicht viel gesagt zu werden. Das gesamte Vermögen der Stadt ist mit ca. 20 Millionen Anleiheschulden belastet, deren Erlöse vorwiegend für werbende Zwecke verwendet worden sind.

Auf die erst vor einiger Zeit erfolgte Emission einer 4½ %igen Serie Obligationen seitens der Berliner Hypothekenbank ist bereits früher hingewiesen worden. Bei dem gegenwärtigen Kursstand stellt sich der Ankauf dieser 4½ %igen Obligationen nicht unwesentlich vorteilhafter als der Erwerb von 4 %igen Hypothekenpfandbriefen. Der

4½ %ige Zinsfuss ist bis zum Jahre 1918 sichergestellt. Die höhere Verzinsung der Obligationen wird der Bank nur durch die schwierigen Verhältnisse am Baumarkte ermöglicht, die eine höhere Verzinsung der ausgeliehenen Hypotheken als bisher gebracht hat. Die Verhältnisse der Berliner Hypothekenbank werden in berliner Finanzkreisen allgemein für befriedigend gehalten. Das Institut ist aus der Pommerschen Hypothekenbank hervorgegangen und hat sich unter der Kontrolle durch das Hypothekenbankgesetz befriedigend entwickelt. Die letztjährigen Dividenden betragen 6½ %.

Die 3 %igen Prioritäten der Oesterreichischen Südbahn, an der Börse Lombarden genannt, sind durch Uebereinkommen zwischen der Verwaltung und den Prioritätenbesitzern auf 2,6 % konvertiert worden. Auf diese Verzinsung darf ziemlich sicher auch dann gerechnet werden, wenn Oesterreich in einen Krieg verwickelt werden sollte und die Bahn dadurch Störungen und Schädigungen erleiden würde. Schlimmstenfalls würde mit einem Aufschub der Zinszahlung gerechnet werden müssen. Dieses Papier stellt also den riskanteren Teil der obigen Kapitalanlage dar. Bei den grossen Interessen, die das österreichische Haus Rothschild und die Deutsche Bank an der Südbahn haben, ist mit grösseren Verlusten aber kaum zu rechnen. Vielmehr dürfte nach Ueberwindung der gegenwärtigen Krisis sich diese Kapitalanlage recht vorteilhaft gestalten, weil dann auch durch eine Sanierung eine gewinnbringende Verlosung sichergestellt werden würde. Auch jetzt hat das Papier eine sehr grosse Verlosungschance. Diese kann aber augenblicklich nicht ausgenutzt werden, da die Verlosungen wegen der ungünstigen finanziellen Lage immer wieder aufgeschoben worden sind. Die Rückzahlung der verlostten Stücke würde bei Einhaltung des ursprünglichen Verlosungsplanes zum Parikurs zu erfolgen haben, während der jetzige Börsenkurs sich auf ca. 50 % beläuft. Zu diesem Kurs wirft allein die Verzinsung eine Rente von 5,2 % ab.

II.

Anlage von 20 000 *M* zu 4,53 %.

- 10 000 *M* in 4 %igen deutschen Schatzanweisungen per 1. August 1914 zu 99,30 %,
- 5 000 *M* in 3½ %iger Ostpreussischer Provinzial-Anleihe zu 84,75 %,
- 5 000 *M* in 5 %iger Rumänischer Rente von 1903 zu 99,20 %.

Die 3½ %ige Ostpreussische Provinzial-Anleihe ist nach dem Kurszettel vom 11. Dezember diejenige 3½ %ige deutsche Anleihe, welche die beste Verzinsung bietet. Diese stellt sich auf über 4 %, obwohl bezüglich der Sicherheit zwischen den Anleihen der deutschen Staaten und den verschiedenen preussischen Provinzen kaum ein Unterschied gemacht werden kann. Die Provinz Ostpreussen hat verschiedene 3½ %ige Anleihen ausgegeben, die in der Tilgung teilweise verschieden sind. So wird die 3½ %ige Provinzial-Anleihe vom Jahre 1878 mit mindestens jährlich 1 % getilgt, allerdings durch Verlosung oder durch Rückkauf.

Gegenüber der reinen Verlosung ist diese Tilgungart etwas ungünstiger, immerhin ist damit zu rechnen, dass durch den systematischen Rückkauf der Anleihen der Börsenkurs nach und nach auf den Paristand gehoben wird, so dass der Besitzer der Anleihe bei Ausharren doch sicher auf einen Kursgewinn rechnen kann. Die jüngste 3½ %ige Anleihe wurde von der Provinz Ostpreussen im Jahre 1897 ausgegeben, auch sie muss jährlich mit 1 % getilgt werden. Die Verpflichtung zur Tilgung macht die preussischen Provinzial-Anleihen für eine langfristige Kapitalanlage geeigneter als die Staatsanleihen.

Das Königreich Rumänien steht zwar augenblicklich vor ziemlich wichtigen Entscheidungen, die auch für die Gestaltung der Staatsfinanzen grosse Umwälzungen herbeiführen können. Deshalb ist der Ankauf rumänischer Rente nicht ohne Risiko. Doch bietet er eine recht gute Verzinsung, und sobald nur der Kapitalist den grössten Teil seines Vermögens in heimischen Werten anlegt, wird er ohne grosse Gefahr auch kritische Zeiten des Königreichs Rumänien überdauern können. Die wirtschaftliche Entwicklung und die Gestaltung der Staatsfinanzen ist gerade in Rumänien bisher sehr stetig gewesen. Für die Staatsschuld im

Betrage von 1,6 Milliarden Lei besteht ein angemessener Gegenwert in den staatlichen Eisenbahnen. Seit dem Jahre 1890 hat Rumänien seinen Geldbedarf vorwiegend zu 4 % befriedigen können. Die 5 % ige Anleihe von 1903 im Betrage von 185 Millionen Francs ist unbedingt steuerfrei und wird in längstens 40 Jahren durch Auslosung getilgt. Eine besondere Sicherstellung besitzt sie allerdings nicht. Bei dem Ankauf rumänischer Renten ist noch besonders darauf zu achten, dass die Coupons mit grösster Sorgfalt abgetrennt werden müssen, da sie bei einer Verletzung nicht eingelöst werden.

III.

Anlage von 25 000 *M* zu ca. 5 %.

- 10 000 *M* in preussischen Schatzanweisungen per 1. April 1913 zu 99,40 %,
- 5 000 *M* in 4 % iger Wilmersdorfer Kanal.-Anleihe zu 95,20 %,
- 5 000 *M* in 3½ % iger Wiesbadener Stadtanleihe zu 89,40 %,
- 5 000 *M* in 4 % iger türkischer Zollanleihe mit 76,90 %.

Der berliner Vorort Deutsch-Wilmersdorf hat eine Reihe eigener Anleihen ausgegeben. Das oben genannte Papier ist jedoch nicht zu diesen zu rechnen, es stellt vielmehr eine Anleihe des „Kanalisations-Verbandes der Stadtgemeinde Deutsch-Wilmersdorf, der Landgemeinden Schmargendorf und Zehlendorf sowie der Stadtgemeinde Teltow“ dar. Dieser Verband haftet für seine Verpflichtungen mit seinem Vermögen, vornehmlich der Kanalisationsanlage in den genannten Gemeinden. Indirekt haften auch diese für die Anleihe und ihre Verzinsung. Die Anleihe wurde im Jahre 1906 im Betrage von 8,37 Mill. *M* ausgegeben und muss spätestens bis 1943 durch Ankauf oder Verlosung getilgt werden. Der Kurs stellte sich bis in die jüngste Zeit regelmässig ungefähr auf pari.

Von den Anleihen der Stadt Wiesbaden ist eine ganze Reihe an die Berliner Börse gebracht worden. 3½ % ige sind die Emissionen von 1880, 1883, 1886, 1890, 1895, 1898, die untereinander bezüglich der Verlosungschance wieder verschieden gestellt sind. Doch spielt diese bei den Wiesbadener Anleihen keine so grosse Rolle wie bei den Regensburger, da die Wiesbadener Anleihen auch durch Ankauf getilgt werden können. Der verhältnismässig höhere Kurs hat seinen Ursprung in der vorzüglichen Finanzlage der Stadt, die

bei der steuerkräftigen Bevölkerung auch in den schlechtesten Zeiten die Erfüllung der Verbindlichkeiten gesichert erscheinen lässt.

Die Türkei befindet sich augenblicklich zwar im Kriege. Bei dem grossen Interesse, das gerade die finanzkräftigen Staaten Europas an den türkischen Staatsschulden haben, ist aber kaum damit zu rechnen, dass die Gläubiger der Türkei durch die Folgen des Krieges schwere Schädigungen zu befürchten haben. Trotzdem darf das Risiko bei dem Ankauf einer türkischen Anleihe augenblicklich nicht unterschätzt werden. Ihm steht aber eine Verbilligung der türkischen Papiere durch die Kriegsereignisse gegenüber, so dass eine gute Verzinsung und die Aussicht auf einen Kursgewinn vorhanden sind. Die 1911er Zollanleihe ist die letzte türkische Emission in Deutschland. Sie wurde von der Deutschen Bank herausgebracht und zum Kurse von 86¾ % aufgelegt. Sie besitzt eine Spezialgarantie durch die Verpfändung der Zolleinnahmen des Vilajets Konstantinopel. Diese Zolleinnahmen stellten sich im Jahre 1910/11 auf über eine Million türkische Pfd., während für den Dienst der Anleihe nur 0,55 Mill. Pfd. erforderlich sind. Die Zinsen für die nächsten Coupontermine sind bereits seit einiger Zeit der Deutschen Bank überwiesen worden, so dass Schädigungen in dem Ertragnis dieser Anlage wenigstens für die nächste Zeit ausgeschlossen erscheinen.

Umschau.

Gs. Essen.

Im Westen des Reiches wird sich eine neue Bankenfusion vollziehen. Nicht der typische Fall, dass ein kleines Institut von rein lokaler Bedeutung geräuschlos in dem Riesenbauche eines hauptstädtischen Molochs verschwindet: Der Essener Bankverein, der im Jahre 1891 aus der angesehenen Essener Privatbankfirma Rebling & Rehn mit einem Kapital von 5 Mill. *M* hervorgegangen ist, das seine Leiter inzwischen in rastlosem Vorwärtsdrängen versechsfacht haben, und der nun Anlehnung an die mächtigere Essener Creditanstalt sucht, ist schon deshalb nicht mit den zahlreichen Mittelbanken, die in letzter Zeit ihre Selbständigkeit aufgaben, auf eine Stufe zu stellen, weil hinter ihm, wie auch

hinter der Essener Creditanstalt, Deutschlands erste Grossbank schützend stand. Das bisherige Verhältnis zwischen den beiden essener Instituten, die das eine wie das andere in freundschaftlichen Beziehungen zur Deutschen Bank stehen, war immerhin etwas seltsam — ist doch das Vorhandensein zweier voneinander durchaus unabhängiger und kräftig miteinander konkurrierender Banken, die doch wieder nach ein und derselben Stelle in Berlin tendieren, an einem Platze zum mindestens ungewohnt. Bis vor gar nicht zu langer Zeit allerdings war der gegenseitige Wettstreit beiden Teilen recht gut bekommen: beide wuchsen ständig an Kapitalkraft und zahlten stabile und nicht niedrige Dividenden, die Creditanstalt 8½ % und

der Bankverein 7 %^o. So sah man denn auch in der Verwaltung des Bankvereins, solange wie alles gut ging, keinen Grund, zugunsten des grösseren Bruders die goldene Freiheit aufzugeben. Vor allem war es der Kohlen-Gewaltige, Geheimrat Carl Funke, der, an und für sich eben kein übermässiger Freund der Fusioniera, seinen Stolz darin setzte, den Bankverein, dessen Aufsichtsratsvorsitzender er war, ohne fremde Unterstützung und in Unabhängigkeit weiter zum Aufstieg zu führen. Jedoch Funke ist seit einem halben Jahre nicht mehr und ausser seinem — im ganzen Industriegebiet schmerzlich empfundenen Tode hat sich noch so manches zugetragen, was die jetzigen Leiter des Bankvereins dem Gedanken einer engen Annäherung an die Creditanstalt geneigter gemacht hat, ganz abgesehen davon, dass dem Bankverein überhaupt bei dem scharfen Rennen zuletzt der Atem ausgegangen zu sein scheint. Verschiedene industrielle Beteiligungen zeitigten wenig Erfolge und nach dem verlustbringenden Engagement bei der Hattinger Firma Klostermann waren nun wieder neue erhebliche Verluste — man sprach von mehr als 300 000 *M* — bei der gründlich verkrachten Landwirtschaftlichen Maschinenfabrik Buxbaum zu verzeichnen, deren unrühmlicher Werdegang vor kurzem im *Plutus* eingehend gewürdigt wurde. Kurzum, der so schnell — vielleicht zu schnell aufgestiegenen Bank schien kein freundlicher Stern mehr blinken zu wollen; eine Dividendenreduktion um 2%^o für das zu Ende gehende Jahr schien bevorzustehen. Und so wurde denn vor wenigen Tagen offiziell verkündet, dass vorläufig eine „engere Annäherung“ der beiden Institute derart geplant sei, dass die Kredit-Anstalt durch Aktienübernahme sich Einfluss auf den Bankverein sichern werde. Dieser Transaktion, mit der auch die gegenseitige Delegation von „Austauschaufsichtsräten“ verbunden ist, wird die völlige Fusion auf dem Fusse folgen. Vorläufig werden die hierzu erforderlichen Aktien von dem Konzern der Deutschen Bank und ihr selbst leihweise zur Verfügung gestellt, denn darüber konnte kein Zweifel bestehen, dass für die bei dem sofortigen Aktienankauf erforderliche Kapitalserhöhung der Essener Kreditanstalt die augenblickliche Börsenlage nicht gerade den günstigsten Boden abgeben würde. Die Kreditanstalt wird bei besserem Börsenwetter ihr jetzt 72 Mill. *M* betragendes Kapital erhöhen und die Aktionäre des Bankvereins werden für 3 Aktien ihrer einst mit tausend Masten in den Ozean schiffenden Bank 2 des Institutes erhalten, das sich als das stärkere erwiesen hat. Das Umtauschverhältnis, das — lediglich auf Basis der heutigen beiden Aktienkurse (Kreditverein 157.90 und Bankverein 107.90) berechnet — nicht ganz günstig für die Bankvereins-Aktionäre erscheint, rechnet anscheinend bereits mit der beim Bankverein bevorstehenden Dividendenermässigung als feststehende Tatsache.

Ein Danaidenfass. Man schreibt mir: „Eine Sanierung gehört schliesslich so sehr zu den Alltäglichkeiten der Finanzwirtschaft, dass es sich sonach kaum verlohnte, in irgendeinem neuen Falle besonders darauf einzugehen. Immerhin darf sich bei einem und demselben Unternehmen der etwas kostspielige Vorgang der finanziellen Rekonstruktion nicht

allzu oft wiederholen. Es gibt aber Aktiengesellschaften, die eigentlich ständig der Sanierung bedürftig sind. Ein typisches Beispiel für ein derartiges, für seine Bankiers wie Aktionäre überaus kostspieliges Unternehmen ist die Hüstener Gewerkschaft Aktiengesellschaft. Schon die Firma ist reichlich sonderlich, besonders wenn man weiss, dass das Unternehmen ursprünglich „Hüstener Gewerkschaft, Gesellschaft mit beschränkter Haftung“ firmierte. Die Firma vereinigt also so ziemlich alle Rechtsformen, unter denen in modernen Zeiten ein Grossunternehmen betrieben zu werden pflegt. Errichtet wurde die Gesellschaft als Aktienunternehmen in 1899 mit 3 Mill. *M* Kapital, im Jahre 1905 wurde das Kapital mit kleinem Agio verdoppelt. Die Dividende für das erste Geschäftsjahr war zugleich — auch ein böses Omen — die höchste überhaupt, nämlich 10 %^o. Es wurden immerhin noch 7 Jahre Dividenden in geringerem Umfange bezahlt, dann war es mit der Lebenskraft des Unternehmens aus. Es setzte eine Reihe von erstaunlich schweren Rekonstruktionsversuchen ein. Zunächst glaubte man — wie man überhaupt bei sehr vielen Sanierungen im Anfang viel zu optimistisch zu sein pflegt — der Gesellschaft mit einer 50 prozentigen Zuzahlung helfen zu können, wobei man gleichzeitig bis zu 4½ Mill. *M* Vorzugsaktien unter verschiedengradiger Zusammenlegung der alten Aktien — übrigens auch eine Absonderlichkeit — schaffen wollte. Der Umstand, dass die Aktien sich zum grossen Teil im Bankbesitz befanden, mag daran mitgewirkt haben, dass die Zuzahlung bei 6 Mill. *M* Gesamtkapital auf nicht weniger als 5½ Mill. *M* geleistet wurde, während gleichzeitig 1,84 Mill. *M* Vorzugsaktien neu übernommen wurden. Danach bestanden 7,19 Mill. *M* Vorzugsaktien, neben 281 000 *M* alten zusammengelegten Stammaktien. Zunächst flossen bei dieser Sanierung der Gesellschaft 4½ Mill. *M* bare Mittel zu. Die Erkenntnis, dass mit diesem Eingriff nicht eben viel erreicht war, scheint sich recht bald eingestellt zu haben. Denn schon im folgenden Jahre wurde unter Neuausgabe von 900 000 *M* Vorzugsaktien die Basis des Unternehmens nicht unbeträchtlich erweitert, indem man — übrigens auch ein Fehlgriff — das Soester-Werk der Firma Gabriel & Bergenthal erwarb. Wieder ein Jahr später kam man bei der Gesellschaft zu der Ueberzeugung, dass es so nicht weiter gehe, dass man endgültig und gründlich Schluss mit der unverändert weiterbestehenden Misere des Unternehmens machen müsste. Hatte doch das Geschäftsjahr 1910/11 bereits mit wieder 2½ Mill. *M* Verlust abgeschlossen, und für das Jahr 1911/12 sah man erneut beträchtliche Fehlbeträge voraus, die denn auch jetzt mit über 1¼ Mill. *M* konstatiert sind. Insgesamt waren, wie sich später ergab, bei dem eben erst durch Zuführung von 4½ Mill. *M* rekonstruierten Unternehmen, bei noch nicht 8½ Mill. *M* Gesamtkapital über 5 Mill. *M* neue Unterbilanz zu decken. In der Tat ein Ergebnis, das für die Finanzierungskunst und für die geschäftliche Voraussicht der an der angeblichen Sanierung von 1909 beteiligten Kreise das denkbar ungünstigste Zeugnis abgibt. Nun aber ging man energisch ins Zeug. Es bestanden 8,10 Mill. *M* Vorzugsaktien, man schnitt sie Ende 1911 rücksichtslos auf 810 000 *M*, also im Verhältnis von 10 zu 1 zusammen. Mit den Stammaktien, von denen ein kleiner Betrag zur Verfügung

gestellt wurde, ging man noch energischer um; man warf sie von 20 zu 1 zusammen. Ferner aber mussten die drückenden, auf etwa 7 $\frac{1}{2}$ Mill. *M* angewachsenen Bankschulden beseitigt werden, sollte nicht der Zins- und Abzahlungsdienst dem Unternehmen dauernd Licht und Luft nehmen. Auch hier kam es zu energischen Massregeln. Die Banken hatten auf 2 $\frac{1}{4}$ Millionen *M* ihrer Forderungen glatt zu verzichten und mussten den ganzen hohen Rest von fast 5 $\frac{1}{4}$ Mill. *M* in neue Aktien umwandeln, sich also gefallen lassen, dass sie aus Gläubigern Mitbesitzer des Unternehmens in ausserordentlich erweitertem Umfange wurden. Dabei erhielten ihre Aktien keinerlei Vorzugsrechte, so dass heute das Unternehmen mit 6 Mill. *M* gleichberechtigten Aktien, die sich aber so ziemlich ganz im Besitze der Banken befinden dürften, arbeitet. Diese Transaktionen erlaubten neben der Deckung der 5 Mill. *M* übersteigenden Unterbilanz 3 Mill. *M* Extrabschreibungen und etwa 1 $\frac{3}{4}$ Mill. *M* Rückstellungen für eventuelle spätere Abschreibungen usw. Damit waren aber zunächst dem Unternehmen noch keine neuen Mittel zugeführt; auch dafür musste Vorsorge getroffen werden, indem 3 Mill. *M* weitere Obligationen geschaffen wurden, die die beteiligten Banken, Disconto-Gesellschaft und Deutsche Bank (der früher stark interessierte und in dieser Eigenschaft auch schon von Regressen bedrohte Barmer Bankverein trat hierbei nicht hervor), zu übernehmen sich bereit erklärten. Freilich konnte diese neue Anleihe vorerst nicht ausgegeben werden, weil ja die allgemeinen Marktverhältnisse und die besondere Lage der Hüstener Gewerkschaft dem widerstanden. Die Banken müssen also auf diese Anleihe Vorschüsse geben, und damit zunächst ihr eigenes Risiko noch weiter erhöhen. Was hat diese Gesellschaft Aktionären und Banken gekostet! Nach all diesen Opfern auf dem Altare der Finanzierkunst ergibt sich nun aber, dass das Danaidenfass immer noch keinen kompletten Boden hat. Die Verwaltung sagt nämlich in ihrem letzten Geschäftsbericht, dass eine Lebensfrage für das Unternehmen die Ermässigung der hohen Frachtlasten sei, zu deren Reduktion aber die Eisenbahnverwaltung ihr bisher nicht entgegengekommen ist. Die Gesellschaft verlangt nicht weniger als 30% Ermässigung der Frachten für Brennstoffe und Eisenerz, also eine sehr hohe Liebesgabe, und sie ist, wenigstens der Eisenbahn gegenüber, so weit gegangen, dass sie von dieser Ermässigung, die in diesen Tagen im Eisenbahnrat behandelt wurde, die Frage der Weiterexistenz der Gesellschaft abhängig machte. Bekommt sie die Ermässigung nicht, müsste sie liquidieren. Das erfahren die Aktionäre nach all den Opfern, die man ihnen zugemutet hat, kurz nach dem Augenblick, in welchem sie durch schwerste Aktienzusammenlegung und Abschreibungen endlich das Unternehmen fest fundiert glaubten! Sie erfahren aber zugleich auch, woran es liegt, dass die Hüstener Gewerkschaft Aktiengesellschaft auf keinen grünen Zweig kommen kann: in den unglaublichen Fehlgriffen, die bei der Wahl des Ortes des Unternehmens gemacht worden sind, in der schlechten Kalkulierung des Aufbaues und der Chancen. Man kann sich eigentlich nur wundern, dass bei dem weitreichenden Einfluss der Banken, die hinter der Gesellschaft stehen, man das ganze Unternehmen nicht einfach ganz durch Angliederung an irgend einen anderen Konzern hat

verschwinden lassen. Welche Opfer auch zu bringen gewesen wären: die Banken wie die Aktionäre wären immer noch billiger weggekommen als bei den Verhältnissen, wie sie sich dann in der Wirklichkeit bei den verschiedenen Rettungsversuchen entwickelt haben. Bei anderen Konzernen — es ist nur an die Siegrheinische Hütte und den A. Schaaffhausenschen Bankverein zu erinnern — hat man es viel besser verstanden, derartige Danaidenfässer aus der Welt zu schaffen: man schlug sie rechtzeitig in Trümmer und verkaufte die Reste gewissermassen auf Abbruch.

Gs. Prospekte. Der Zweck eines Prospektes, der von einer Aktiengesellschaft abgefasst wird, die die Börsenzulassung für ihre Aktien nachsucht, ist in den §§ 36 und 38 des Börsengesetzes mit aller wünschenswerten Deutlichkeit ausgedrückt. Nichtsdestoweniger wird doch gegen den Geist dieser Bestimmungen fast ständig gesündigt. Prinzipielles Interesse bietet z. B. der in diesen Tagen an der Berliner Börse zum Aushang gebrachte Prospekt der Deutsch-Luxemburgischen Bergwerksgesellschaft, auf Grund dessen 25 Mill. *M* junger Aktien zum Handel und zur Notiz zugelassen sind. In diesem Prospekt, der die letzte Bilanz des Unternehmens — per ultimo Juni a. c. — enthält, wird kein Wort über den Geschäftsgang im laufenden Jahre und über den Auftragsbestand, den eine grosse Reihe anderer Gesellschaften stets übersichtlich in Parallele zu dem des Vorjahres stellen, gesagt. Vielmehr wird nur die reichlich antiquiert anmutende Bemerkung gemacht, dass im März d. J. ein Giessereistreik stattgefunden habe. Diese Auslassung hat zwar für den Chronisten der Gesellschaft historischen Wert, hilft aber nicht darüber hinweg, dass in der Berichterstattung der Gesellschaft im Prospekte seit der Aufstellung der Juni-Bilanz bis auf den heutigen Tag eine breite Lücke klafft, die sich die Zulassungstelle und das weite Publikum, das sich an der Neuemission zu beteiligen wünscht nach Belieben ausfüllen mögen. — Bedauerlich ist, dass die Zulassungstelle darauf verzichtet hat, eine Ergänzung des fragmentarischen Berichtes von der Bergwerksgesellschaft einzufordern. Eine Erklärung mag die Unterlassung der Deutsch-Luxemburgischen Bergwerksgesellschaft darin finden, dass vor wenigen Wochen die Generalversammlung stattgefunden hat, in der Mitteilungen über den Geschäftsgang gemacht worden und in die Presse übergegangen sind. Die Verwaltung war darum wohl der Ansicht, dass es unnötig sei, aufs Neue eine Darlegung der Verhältnisse zu geben. Die Mitteilungen in der Generalversammlung richten sich aber nur an das Forum der alten Aktionäre, diejenigen Kreise jedoch, die sich an der Zeichnung der jungen Aktien beteiligen wollen, haben keine zwingende Veranlassung, sich über die Lage des Unternehmens aus den rein privaten Zeitungskorrespondenzen zu informieren, sondern können, dem Geiste des Börsengesetzes entsprechend, verlangen, dass der Prospekt — ganz unabhängig von allen zufälligen Begleitumständen — lückenlos alles zur Beurteilung des Papieres wesentliche Material enthält.

Gedanken über den Geldmarkt.

Nur noch kurze Zeit trennt uns vom Jahresschluss, eine so kurze, dass es in einem normalen Jahre ohne weiteres möglich wäre, sich ein Bild über den Verlauf dieser letzten Etappe zu machen und, so zu sagen, das Fazit der gesamten 12 Monate zu ziehen. Heute liegt dies wesentlich anders. Die besorgte Frage: „Wie wird der internationale Markt, wie speziell der deutsche das Problem der Quartalsfinanzierung dieses Mal lösen?“ steht im Augenblick im Vordergrund des Interesses, und alle weiteren Zukunftsorgen, wie die Gefährdung der Konjunktur usw., kommen jetzt erst an zweiter Stelle.

Leider sieht es heute so aus, als ob die Notenbanken Europas trotz ihrer hohen Zinsraten die schwer geprüfte Geschäftswelt noch kurz bevor das Jahr zu Ende geht von neuem mit einem Kranz von Diskonterhöhungen beglücken würden. Die viel besprochenen Schatzschein-Transaktionen Oesterreichs und Ungarns haben im Moment eine gewisse Verwirrung in den internationalen Gold- und Devisenverkehr gebracht. Es sind vielleicht weniger erneute Goldbezüge, die der Zirkulationszentrale, dem Londoner Platz, drohen; die Unklarheit über die Folgen der Transaktion mögen vielmehr die scharfen Fluktuationen im Devisenverkehr und eine abermalige Beunruhigung herbeigeführt haben. Gewiss steht fest, dass die von der Gruppe Kuhn Loeb in New York übernommenen österreichischen Schatzscheine teilweise auch in London und Paris ausgedient worden sind, ferner ist es sicher und auch ganz erklärlich, dass Amerika die Zahlung, soweit sie jetzt schon erfolgen muss, aus seinen europäischen Guthaben leisten wird, dem gegenüber fällt aber erheblich entlastend ins Gewicht, dass New York aus diesem Anlass seine Goldkäufe in Europa einstellen musste, und diese eben noch so gefährliche Konkurrenz um das gelbe Metall damit ausgeschaltet ist.

Man befürchtet nun in London und auch in Paris entsprechende Goldbezüge für Wien und Budapest und hat speziell die starken Aufkäufe Deutschlands in der letzten Woche in Zusammenhang hiermit gebracht. Eine solche Argumentation erscheint aber keineswegs zwingend, da der Stand der Kronendevise zurzeit bedenklich tief unter der Münzparität der Währung liegt und die neuerschaffenen Guthaben Oesterreich-Ungarns im Auslande daher in erster Linie dazu dienen müssten, um die aktuellen Zahlungsverpflichtungen der Donaumonarchie im Auslande zu bestreiten, die Devisennot in Wien und Budapest zu beseitigen und auf solche Weise eine entsprechende Kräftigung der Valuta herbeizuführen. Der Bezug von effektivem Gold wäre, wie die Verhältnisse liegen, aber eine gewaltsame und auch höchst kostspielige Massregel, die kaum anders wie als forcierte finanzielle Kriegsrüstung aufzufassen wäre. Bisher sind aber keine Transaktionen der österreichisch-ungarischen Bank bekannt geworden, die derartige Absichten vermuten lassen.

Immerhin ist begreiflich, dass die herrschende Nervosität in London und Paris eine solche Entwicklung der Dinge ins Auge fasst. Falsch aber ist es sicherlich, die Goldkäufe Deutschlands mit der österreichischen Transaktion in Zusammenhang zu bringen; denn bekanntlich ist es

seit einigen Jahren die Praxis der Reichsbank, wenn der Stand der Wechselkurse es irgendwie zulässt, in den letzten Quartalswochen Goldkäufe in London vorzunehmen, um für den erhöhten Zirkulationsbedarf an der Jahreswende stärkere Deckung zu schaffen. Die prekären Verhältnisse unserer Tage machen eine derartige Stärkung der Metalldeckung besonders wünschenswert. Nur erscheint fraglich, ob die Reichsbank bei der heutigen Zuspitzung der Lage mit ihren Goldkäufen nicht den Anstoss für die erneute Erhöhung der londoner Rate geben muss, und hierdurch indirekt zu einer gleichen Massregel genötigt wird, die sie bisher mit allen Kräften zu vermeiden bemüht war. Denn man muss sich darüber klar sein, auch ohne das beunruhigende Moment der österreichisch-ungarischen Transaktion steht die Frage einer londoner Diskonterhöhung seit der vorigen Woche auf des Messers Schneide, nachdem die Goldbezüge Südamerikas und Indiens wieder in so scharfem Umfange eingesetzt haben. Wenn es auch in der Sitzung am letzten Donnerstag wieder zu einem Aufschub des Beschlusses gekommen ist, so ist die Wahrscheinlichkeit der Beibehaltung des 5%igen Satzes über den Jahresschluss inzwischen noch geringer geworden, da die überseeischen Bezüge auch in der laufenden Woche ihre Fortsetzung gefunden haben. Es kommt hinzu, dass auch aus Paris wieder eine Verschärfung der Situation gemeldet wird, nachdem der dortige Privatsatz die Bankrate erreicht hat. Vielfach wird angenommen, dass die Banque de France ihrer englischen Kollegin mit einer erneuten Diskonterhöhung zuvorkommen würde, obgleich eigentlich, abgesehen von dieser Versteifung am pariser offenen Markte, aus dem Status des französischen Zentralinstitutes keine Bedenken erregende Verschiebung ersichtlich ist. Dagegen soll die Abflussbewegung der französischen Sparguthaben noch weiter in Besorgnis verursachendem Umfange andauern.

Die Situation am heimischen Markte hat auch in der verflossenen Woche nichts von ihrer Schärfe verloren, und trotz verschiedentlicher Bemühungen der haute finance, die allgemeine Beunruhigung der Börsenkreise über die Schwierigkeiten der kommenden Ultimo-Versorgung zu mildern, hat der Pessimismus noch weiter zugenommen. Es sind trotz des frühen Zeitpunktes bereits Kleinigkeiten Ultimogelder zu $8\frac{1}{2}\%$ zur Verfügung gestellt worden, die Börse liess sich aber dadurch nicht beruhigen, da diese Beträge naturgemäss gering waren und nur den bevorzugten Klienten der betreffenden Geldgeber zugute kamen. Daher wurden an anderer Stelle auch schon 9% gezahlt, doch entwickelte sich noch kein reguläres Geschäft. Bei der allgemeinen Verfassung des Marktes bietet die Ultimo-Versorgung dieses Mal gewiss nicht zu unterschätzende Schwierigkeiten, wenn man auch annehmen darf, dass die Positionen der Börse schon infolge der seit dem letzten Ultimo eingetretenen Kursrückgänge erheblich geringere Summen erfordern. Weniger wahrscheinlich ist es dagegen, dass auch auf anderen Gebieten des Wirtschaftslebens ein Nachlassen des Bedarfs für das Quartal zu konstatieren sein wird, vielmehr dürften die Aufwendungen für die Industrie wiederum recht beträchtlich sein.

Grössere Beunruhigung erregte in der verflossenen Woche die Tatsache, dass am hiesigen Devisenmarkt be-

Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor:¹⁾

Freitag, 20. Dezember 5 %	Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. G.-V.: Waggonfabrik Uerdingen, Malmédie Maschinenfabrik, Sangerhäuser Maschinenfabrik Hornung & Rabe, Hessische Herculesbrauerei Cassel, Königsbrauerei Duisburg-Ruhrort, Adlerbrauerei Rud. Dorst, Klosterbrauerei Berlin, Spritbank Akt.-Ges. Berlin. — Schluss des Bezugsrechts Bad Schmiedeburger Verblend- u. Dachstein-Werke, Bezugsrechts Plania-Werke. Einzahlungsfrist Ges. f. Gasindustrie Augsburg.
Sonntag, 21. Dezember 4 ⁷ / ₈ %	Bankausweis New York. — G.-V.: Ver. Riegel- u. Schlossfabrik Velbert, Ankerwerke vorm. Hengstenberg Bielefeld, Eisenindustrie Menden-Schwerte, Cottbuser Maschinenbauanstalt, Akt.-Ges. f. Panzerkassen-, Fahrrad- u. Maschinenfabriken, Horch Motorwagenfabrik, Aktienbrauerei Friedrichshain, Oppelner Aktienbrauerei und Presshefefabrik, Brauerei Isenbeck & Co., Brauerei Königstadt, Schwabenbräu Düsseldorf, Ges. Süd-Kamerun, Rositzer Zuckerraffinerie, Tränkner & Würker, Deutsch-Chinesische Seidenindustrie-Ges. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Allgemeine Elektrizitäts-Ges.
Montag, 23. Dezember 4 ³ / ₄ %	Essener Börse. — Dekadenausweis Luxemburgische Prinz Heinrichbahn. — G.-V.: Elektrizitätswerk Berggeist, Officine Elettriche Genovesi, Transatlantica Rhederei Hamburg, Rütgerswerke Akt.-Ges., Lolat Eisenbeton, Weissbierbrauerei Bolle.
Dienstag, 24. Dezember 4 ³ / ₄ %	Düsseldorfer Börse. — Reports Brüssel. — Dekadenausweis Franzosen, Lombarden. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Bensberg-Gladbacher Bergwerks-Ges. Berzelius
Mittwoch, 25. Dezember	Weihnachtsfest.
Donnerstag, 26. Dezember	Weihnachtsfest.
Freitag, 27. Dezember 4 ⁷ / ₈ %	Ironmonger-Bericht. — Bankausweis London, Paris. — Reichsbankausweis. — Prämienerklärung Berlin, Hamburg, Wien, Frankfurt. — Zahllag Brüssel. — G.-V.: Hannoversche Eisengiesserei, Carl Kaestner Akt.-Ges. — Schluss des Bezugsrechts Rheinische Automobil-Gesellschaft Mannheim.

Sonntag, 28. Dezember 4 ⁷ / ₈ %	Bankausweis New York. — Ultimoliquidation Berlin, Hamburg, Wien. — G.-V.: Herbrand Waggonfabrik, Hannoversche Waggonfabrik, Peniger Maschinenfabrik und Eisengiesserei, Königsberger Strassenbahn, Norddeutsche Zuckerraffinerie, Vogel Fabrik isolierter Drähte
	Ausserdem zu achten auf: Jahresberichte vom Grundstücks- und Hypothekenmarkt, Handelskammerberichte Berlin, Hamburg, Essen, Jahresbericht v. d. Warenmärkten. Zulassungsanträge (in Mill. M.): Berlin: 1,5 Aktien Höcherlbräu Culm, 7 neue Aktien Zellstofffabrik Waldhof b. Mannheim, 1,25 neue Aktien Breslauer Spritfabriken, 18 Aktien Maschinenfabrik Augsburg-Nürnberg, 25 Aktien Allgemeine Elektrizität-Ges. Augsburg: 0,251 neue Aktien Zahnräder-Fabrik Augsburg. Verlosungen: 20. Dezember: 2 ¹ / ₂ % Belgische Vicalbahn 120 Frcs. (1885), Congo 100 Frcs. (1888), 3 % Pariser 400 Frcs. (1910), 22. Dez.: 2 ⁴ / ₅ % Pfdbr., 2 ⁸ / ₅ % u. 3 % Com.-Obl. Crédit foncier de France (1895, 1892, 1906), 26. Dezember: 2 % Pariser I. Metr.-Eisenb.-Anl. (1899), 27. Dezember: Ungarische Hypothekenbank (1906), 31. Dezember: Bevilacqua la Masa 10 Lire (1888), Braunschweiger 20 Tl. (1868), San Marino 25 Lire (1908), Venediger 30 Lire (1869).

deutendere Aufkäufe von russischer Valuta seitens des Hauses Mendelssohn und einiger Banken, die als Kommissionäre der Petersburger Staatsbank gelten können, stattfinden. Die Börse argumentierte hieraus, dass es sich um eine planmässige Zurückziehung der hiesigen russischen Guthaben handelt, und schöpfte den Anlass zu abermaliger scharfer Verstimmung. Zweifellos sind diese Valutakäufe für den hiesigen Platz im Moment aus dem Grunde nicht unbedenklich, als sie die knappe Versorgung des Geldmarkts noch weiter schwächen müssen; insofern ist sicher eine gewisse Berechtigung für die Verstimmung der Börse gegeben. Es besteht aber unseres Erachtens absolut kein zwingender Grund, hier eine mit den Fragen der Politik zusammenhängende Demonstration gegen den hiesigen Geldmarkt anzunehmen; denn die russische Valuta hatte bei Beginn der erwähnten Käufe den Kursstand von ca. 214³/₄ erreicht und der russische Finanzminister hat noch stets ein solches Niveau zum Anlass genommen, zur Hebung des Kurses einzugreifen. Schliesslich ist ja ein erheblicher Teil der grossen russischen Auslandsguthaben für die Zwecke der Stabilisierung der Valuta geschaffen worden, und es ist daher nichts natürlicher als eine derartige Aktion im jetzigen Augenblick, wo die Valuta einen in den letzten Jahren nicht mehr gekannten Tiefstand erreicht hat.

Justus.

¹⁾ 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.

Plutus-Archiv. Waren des Welthandels.

Seide.¹⁾

Es folgt sodann das sorgfältige

Sortieren der Kokons, wobei man die kräftigsten und regelmässigsten, welche die beste und meiste Seide liefern, von den schwachen, flockigen, streifigen und sonstwie fehlerhaften Kokons trennt. Die von den ausgebrochenen Schmetterlingen schon durchbohrten oder sonst von Insekten beschädigten, zerdrückten, beschmutzten und nicht abhaspelbaren Kokons werden für sich besonders gelegt und bilden den Rohstoff für die

Schappespinerei.

Die Abwicklung des Seidenfadens vom Kokon, die schon öfter erwähnte

Abhaspelung, wird dadurch eingeleitet, dass man zuerst die den Kokons als äussere Hülle umgebende flockige Seidenmasse entfernt. Gleichzeitig hat man die mittels des Basts (Sericin, Seidenleim) verklebten Fadengewirre zu lockern, was durch

ein einige Minuten langes Erweichen in Wasser von 70—100° C. erfolgt. Die erweichten Kokons werden mit Schaumlöffeln aus dem Wasserbad herausgehoben. Auch werden mit Kokons gefüllte Körbe einfach gänzlich in heisses Wasser getaucht. Andererseits hat man Apparate konstruiert, in welche das heisse Wasser kontinuierlich eingelassen wird, während die Kokons gleichfalls unaufhörlich zugegeben und durch langsame Bewegung eines im Apparat befindlichen Schraubengetriebes durch das Wasser hindurchgeführt werden. So kann man pro Stunde tausende Kokons behandeln. Es kommt nun besonders darauf an, das Fadenende des Kokons zu finden. Das geschieht, indem man die im Wasser eingeweichten Kokons mit Reisbesen schlägt. Durch das Schlagen lösen sich die oberen Schichten des Kokons und bleiben am Besen hängen.

(Fortsetzung folgt.)

¹⁾ Siehe Plutus Seite 764, 784, 850, 866, 889, 912, 934, 980, 1003.

Chefs und Angestellte.

(Entscheidungen des Berliner Kaufmannsgerichts.)

§ 157 BGB.

Kosten des ärztlichen Attestes. Nach einem Urteil der I. Kammer vom 10. Dezember 1912 hat der Prinzipal das ärztliche Attest zu bezahlen, das sich auf seine Veranlassung der Handlungshilfe zwecks Nachweises einer Krankheit hat ausstellen lassen. Der Handlungshilfe könne die Kosten auch dann erstattet verlangen, wenn er das Attest noch garnicht bezahlt habe.

Ob er dem Arzt den Betrag schuldig bleibe, sei nicht Sache des Prinzipals.

§ 59 HGB.

Der Reisende verliert durch Untätigkeit seine Ansprüche auf Vergütung. Nach einem Urteil der I. Kammer vom 10. Dezember 1912 hat ein Reisender, der garnicht oder nicht in nennenswertem Umfange tätig gewesen ist, keinen Anspruch auf Gehalt. Die empfangenen Spesen muss er zurückzahlen.

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.)

System der deutschen Handelsverträge. Von Dr. Robert Weber. Preis brosch. 12 M. Leipzig 1912, A. Deichertsche Verlagsbuchhandlung.

Geschichte der deutschen Handelsverträge. — Rechtlicher Charakter der Handelsverträge. — Formalitäten beim Vertragsabschlusse. — Dauer der Verträge und anderes. — Internationale Verständigung und Vorschläge über das Handelsvertragsrecht. — Die Rechtsstellung der beiderseitigen Staatsangehörigen. — Schutz der Person, der Religion und des Eigentums des Ausländers. — Recht zum Aufenthalt, Niederlassung und Gewerbebetrieb. — In Kulturländern Gleichstellung mit den Inländern. — Besonderheiten für den Kolonialbesitz. — Besonderheiten in einzelnen Staaten, namentlich Russland. — Niederlassungsrecht. — Zulassung zum Handels- und Gewerbebetrieb. — Die Stellung der Handelsreisenden. — Heranziehung des Ausländers zu den inneren Lasten. — Die Verkehrsfreiheit. — Vereinbarungen über den Verkehr. — Die Handelsfreiheit. — Die Handelsfreiheit in den eigentlichen Handelsverträgen. — Zulässige Ausnahmen von der Handelsfreiheit. — Der Grenzseuchenschutz. — Die Meistbegünstigungsklausel. — Erleichterungen für den Grenzverkehr, Mess-, Markt-, Retourverkehr und Veredelungsverkehr. — Grenzverkehr. — Mess-, Markt- und Retour-

verkehr. — Veredelungsverkehr. — Die Zölle. — Vereinbarungen materieller Natur: Art und Höhe der Zölle. — Verträge mit blosser Meistbegünstigungsklausel. — Vereinbarungen formeller Natur. — Innere Steuern, ihre Beziehungen zu Einfuhr und Ausfuhr. — Die Brüsseler Zuckerkonvention. — Erledigung von Streikfällen. — Schiedsgerichte. — Das Konsularwesen. — Spezielle Konsularkonventionen. — Abmachungen in Handelsverträgen. — Persönliche Rechtsstellung der Konsuln. — Die Jurisdiktionskonsuln.

Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis. Mit dem Beiblatt: Der Kaufmann und das Leben. Herausgeber der Zeitschrift: Dr. Herm. Rehm, Dr. H. Nicklisch, Dr. Georg Obst, Regierungsrat A. Schmid; Herausgeber des Beiblattes: Dr. Arthur Schröter, Mannheim. Bezugspreis einschl. Beiblatt vierteljährlich 3 M. Heft 8. November 1912. 5. Jahrgang. Leipzig, Verlag Carl Ernst Poeschel.

Die Grundlagen der Zustandsfeststellung von Wirtschaft- und Betriebsanlagen. Eine Studie zur Wirtschaftslehre von G. Paschke, Zoppot. — Warenmängel. Von Norbert Lotmar, Berlin. — Das Notenbankwesen der Vereinigten Staaten Nordamerikas und seine Reform. Von Otto Hulflegger, Zürich. — Das Briefjournal.

Von Carl Redtmann. — Vom Exportmarkt. Von L. W. Schmidt. — Das Reichs-Petroleum-Monopol. Von Bürklin. — Matthäus Schwarz, „der Fürneme“, Hauptbuchhalter der Fagger. Von Dr. B. Penndorf, Chemnitz. — Syndikate und Trusts. Von Privatdozent Dr. Albrecht Wirth, München. — Transkontinentale Schifffahrtwege in Europa (Schluss). Von Dr. Richard Hennig, Berlin. — Transportversicherung. Von Robert Bley, Speckenheim.

Die Jugend. Vorträge für Jugendvereine. Herausgegeben vom Volksverein für das katholische Deutschland. Zweites Heft. Staats- und Gemeindeleben. Preis brosch. 1 *M.* M.-Gladbach 1912, Volksvereins-Verlag G. m. b. H.

Vaterlandsliebe. — Was haben wir am Staate? — Was leistet uns der Staat und was sind wir ihm schuldig? — Staatsbürgerliche Rechte und Freiheiten. — Wie kommt ein Reichsgesetz zustande? — Die Steuer. — Das Wichtigste des deutschen Rechtswesens und der Rechtspflege. — Wie und wann macht die Jugend sich straffällig? — Von den Strafen in Familie und Staat. — Die Polizei. — Die Vertretung der deutschen Interessen im Ausland. — Die Gemeinde. — Die Staats- und Gemeindebeamten. — Die Wehrpflicht. — Das Landheer. — Die deutsche Kriegsflotte. — Das Zollwesen einst und jetzt. — Post, Telegraphie und Telephonie. — Die Eisenbahn. — Die Schifffahrt. — Die Presse.

Wie mache ich Inventur und Bilanzabschluss?

Die gesetzlichen Vorschriften in gemeinverständlicher Erläuterung nebst Bilanzentwürfen. Von Hans Lustig, kaufmännischer Sachverständiger und Bücherrevisor. 3. Auflage. Aus der Praxis für die Praxis. Preis brosch. 1,50 *M.* Saarbrücken, Baumgarte's Verlagsbuchhandlung.

Die gesetzlichen Vorschriften. — Wer ist zur Aufstellung von Inventur und Bilanz verpflichtet? — Die Bedeutung der Inventur und Bilanz. — Was versteht man unter Inventur und dem Abschlusse. — Die Eröffnungsbilanz. — Wann sind Inventur und Bilanz zu machen? — Befreiung von der jährlichen Inventuraufnahme. — Die Unterzeichnung der Inventur und Bilanz. — Wie sind Inventur und Bilanz aufzustellen? — Wie wird der Wertansatz ermittelt, welcher zur Aufstellung des Inventars und der Bilanz dient? — Wie sind betagte Forderungen und Verbindlichkeiten aufzunehmen? — Wie ist die Mitgift der Ehefrau zu buchen? — Wie sind Bürgschaftsverpflichtungen und das Risiko der weiter gegebenen Wechsel zu buchen? — Bewertung der Kundschaft: Patent-Konto u. a. — Schwebende Verbindlichkeiten. — Aufnahme unter dem Werte. — Was fehlt zur Vermögensübersicht? — Bilanzschemen. — Eröffnungsbilanz. — Jahresbilanz. — Geschäftsbilanz der offenen Handelsgesellschaft. — Eröffnungsbilanz. — Jahresbilanz. — Geschäftsbilanz der offenen Handelsgesellschaft.

Die Fleischversorgung der Grossstädte unter besonderer Berücksichtigung der Preisbildung und Preisentwicklung, dargestellt auf Grund der Verhältnisse der Stadt Köln. Von Dr. Fritz Rothe. M.-Gladbach 1912, Volksvereins-Verlag G. m. b. H.

Die Schlachtviehproduktion. — Der Schlachtviehhandel in Köln. — Die Zubereitung und Verteilung des Fleisches. — Der Fleischverbrauch in Köln. — Die Preisbildung und -Entwicklung. — Die Bedeutung einer Grenzöffnung für Köln. — Reformversuche in der Fleischversorgungorganisation.

Zeitschrift für die gesamte Versicherungs-Wissenschaft. Herausgegeben vom Deutschen Verein für Versicherungs-Wissenschaft. Schriftleitung: Prof. Dr. phil. et jur. Alfred Manes. Band XII. 5. Heft. 1. September 1912. Berlin 1912, Ernst Siegfried Mittler & Sohn.

Befreiung der Angestellten von der Beitragsleistung auf Grund von Versicherungsverträgen mit Lebensversicherungsunternehmen. Von Rechtsanwalt Dr. jur. Richter, Leipzig. — Die soziale Versicherung der Selbständigen in Deutschland. Von Prof. Dr. jur. Piloty, Würzburg.

— Der Auslese-Koeffizient. Von Mathematiker Jastremsky, Petersburg. — Die Viehversicherung durch Ortsvereine im Königreich Sachsen. Von Assessor Dr. jur. Schmidt, Döbeln. — Die deutsche Versicherungsliteratur des 18. Jahrhunderts. Von Dr. jur. Neumann-Berlin. — Wirkungen des Feuerversicherungskartells (I. Teil). Von Dr. cam. Brauer, Berlin. — Die Titanic-Katastrophe. Von Direktor Ulrich. — Neue Rechtsprechung in Transportversicherungssachen. Von Dr. rer. pol. et jur. Brüderson-Generalsekretär, Berlin. — Versicherungswesen und Geldmarkt. Von Dr. phil. Furlan, Rom.

Materialien für das wirtschaftswissenschaftliche Studium. Herausgegeben von Dr. phil. et jur. Richard Passow. III. Band. Warenbörsen. Preis kartoniert 2,80 *M.* Leipzig-Berlin 1912, Druck und Verlag von B. G. Teubner.

Allgemeine Vorbemerkungen. — Die Berliner Produktenbörse. — Der Getreidezeithandel an den Produktenbörsen zu Danzig und Mannheim. — Der Terminhandel in Kaffee an der Börse zu Hamburg. — Der Terminhandel in Zucker an den Börsen zu Hamburg und Magdeburg. — Der Terminhandel in Metallen an den Börsen zu Berlin und Hamburg. — Die Schifferbörse zu Duisburg-Ruhrort. **Neudeutsche gemischte Bankwirtschaft.** Ein Versuch zur Grundlegung des Bankwesens. Von Alfred Bosenick. I. Band. Grundlegende Tatsachen: Die entwicklungsgeschichtliche Analyse der grossen Aktienbanken in Berlin. Preis 12 *M.* 1912, München und Berlin. J. Schweitzer Verlag (Arthur Sellier).

Die allgemeinen Wirtschaftsverhältnisse und die spezielle Entwicklung der Bankbetriebe in der Zeit von 1848—1910. — Chronik der äusseren Existenz- und Arbeitsbedingungen für die Banken in der Zeit von 1848—1910. — Das Material der Untersuchung und die allgemeinen bankmässigen Aufgaben. — Die Analyse der bankwirtschaftlichen Betriebsverhältnisse. — Roherträge und Richtung der Geschäftstätigkeit der neun Bankwirtschaftseinheiten. — Die Verwaltung- und Betriebsaufwendungen, die reinen Erträge sowie deren Verwendung. — Ueber Umsätze und Betriebskosten. — Die Aktiva und Passiva in den Bilanzen der einzelnen Banken und die Liquidationsarten. — Die Entwicklung der bankmässigen Betriebsliquidität der neun Banken sowie die theoretische Liquidationsmöglichkeit. — Ueber Kapital und Rente. — Das arbeitende Gesamtkapital und seine Zusammensetzung. — Die Verwendung des arbeitenden Gesamtkapitals. — Zusammenfassung über Gang und Hauptergebnisse der Untersuchung. — Die Statistik der neun grossen Aktienbanken in Berlin. — Tabellenverzeichnis.

Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik.

Gegründet von Bruno Hildebrand. Herausgegeben von Dr. J. Conrad. In Verbindung mit Dr. Edgar Loening, Dr. W. Lexis, Dr. H. Waentig. III. Folge. 44. Band. Viertes Heft. Oktober 1912. Nebst volkswirtschaftlicher Chronik August 1912. Preis des einzelnen Heftes 5 *M.* Jena 1912. Verlag von Gustav Fischer.

Stadtverfassung und Zünfte Freiburgs im Breisgau. Ein Beitrag zur oberrheinischen Wirtschaftsgeschichte. Von Joseph Ehrler. — Die neuere volkswirtschaftliche Gesetzgebung Schwedens. Von Sven Helander. — Einiges Grundsätzliche zur kommunalen Sozialpolitik. Von Otto Most. — Zur Statistik der deutschen Seeschifffahrt seit 1875. Von Johs. Schellwien. — Baumwollproduktion und Baumwollindustrie in Britisch-Indien. Von Ernst Schultze. — Neuere Untersuchungen über Arbeitspsychologie. Bespr. von Else Kesten-Conrad.

Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik.

In Verbindung mit Werner Sombart und Max Weber. Herausgegeben von Edgar Jaffé. Redaktionssekretär Emil Lederer, Heidelberg. XXXV. Band. 2. Heft. Tübingen, Verlag von I. C. B. Mohr (Paul Siebeck). 1912.

Ueber Gesetzmässigkeiten in der Geschichte (historische Gesetze). Von Professor Dr. Franz Eulenburg in Leipzig. — List's Nationales System und die nationale Wirtschaftspolitik. Von Prof. Dr. Heinr. Dietzel in Bonn. — Arbeiterversicherung und Armenwesen in Deutschland.

Von Ministerialrat Dr. Friedrich Zahn in München. — Zur Rentabilität der Miethäuser für den Eigentümer in Dresden. Von Dr. Georg Schmidt in Döbeln. — Neue Literatur über Agrarwesen und Agrarpolitik. Von Dr. R. Leonhardt in München. — Zum Malthus-Problem. Von Dr. Franz Oppenheimer in Gross-Lichterfelde.

Handel und Produktion in der Baumwollindustrie.

Unter besonderer Berücksichtigung der lohnindustriellen Organisationsform. Von Dr. Edgar Landauer. Ergänzungsheft VII des Archivs für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik. Preis im Einzelverkauf 5,60 M. Tübingen, Verlag von I. C. B. Mohr (Paul Siebeck).

Die Beziehungen zwischen Handel und Produktion. — Geschichtlicher Ueberblick. — Die englische Baumwollindustrie. — Die deutsche Baumwollindustrie. — Die österreichische Baumwollindustrie. — Ausblick auf die Organisation der französischen und amerikanischen Baumwollindustrie. — Die Organisation der Baumwollindustrie und die Standortlehre.

Der Verein Berliner Presse und seine Mitglieder 1862—1912. Zum fünfzigjährigen Bestehen, nach Sitzungsprotokollen und Jahresberichten im Auftrage des Vorstandes zusammengestellt von Paul Schlenther. Preis 5 M. Berlin 1912. Georg Bondi.

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.)

Actienbrauerei Helmbrechts A.-G., Helmbrechts, 30. 12., —, 11. 12. • A.-G. H. F. Eckert, Berlin-Lichtenberg, 4. 1., 31. 12., 5. 12. • A.-G. des Altonaer Schauspielhauses, Altona, 23. 12., —, 7. 12. • Actien-Maschinenfabrik „Kyffhäuserhütte“ vorm. Paul Reuss, Artern, 28. 12., 24. 12., 7. 12. • Apenrader Electricitätswerke A.-G., Apenrade, 28. 12., 25. 12., 7. 12.

Balnea A.-G. für Reiseandenken und Fotochrombilder-Fabrik, Nürnberg, 30. 12., 26. 12., 11. 12. • Borneo-Kautschuk-Compagnie A.-G. i. L., Berlin, 30. 12., —, 9. 12. • Brauerei Bavaria A.-G., Kattowitz, 29. 12., 27. 12., 13. 12. • Brauerei vorm. M. Armbruster & Co. A.-G., Offenburg, 21. 12., 16. 12., 7. 12. • Bredelarer Sägewerke A.-G., Düsseldorf, 30. 12., 27. 12., 29. 11. • Bremen-Hannoversche Lebensversicherungs-Bank A.-G., Hannover, 30. 12., 27. 12., 7. 12. • Bremer Brauerei A.-G., Bremen, 27. 12., 24. 12., 7. 12.

Cito-Werke A.-G., Köln, 30. 12., 23. 12., 4. 12. Deutsche Dunlop Gummi Compagnie A.-G., Frankfurt a. M., 4. 1., 1. 1., 10. 12. • Deutsche Futterstoff-Fabrik Abt. Strassburg i. Els. A.-G., Strassburg, 30. 12., —, 12. 12. • Deutsche Industrie-Gesellschaft A.-G., Regensburg, 30. 12., 27. 12., 6. 12. • Deutsche Tageszeitung, Druckerei und Verlag A.-G., Berlin, 28. 12., —, 12. 12. • Carl Dürfeld A.-G., Chemnitz, 4. 1., 1. 1., 9. 12.

Eisenwerk Schafstaedt Friedrich Schimpff & Söhne, A.-G., Halle, 31. 12., 28. 12., 9. 12. • Elsässische A.-G. für Plantagen in Brasilien, Strassburg i. Els., 30. 12., 24. 12., 4. 12. • Express-Fahrradwerke A.-G., Neumarkt i. O., 4. 1., 29. 12., 5. 12.

Farbwerke vorm. Meister Lucius & Brüning, Höchst a. M., 4. 1., 31. 12., 10. 12. • Feldschlösschen-Brauerei A.-G., Burg b. M., 30. 12., 27. 12., 10. 12. • Frankfurter Gummiwaren-Fabrik A.-G. i. L., Frankfurt a. M., 31. 12., 27. 12., 10. 12.

Gautinger Immobiliengesellschaft, A.-G., München, 31. 12., 28. 12., 7. 12. • Georg Gerlach & Co. A.-G., Berlin, 30. 12., 27. 12., 6. 12. • Göltzschthalbrauerei Greiz A.-G., Gera, 30. 12., —, 11. 12.

Hamburg Columbian Bananen A.-G., Hamburg, 30. 12., 28. 12., 12. 12. • Hanseatische Plantagen-Gesellschaft Guatemala-Hamburg, Hamburg, 28. 12., 27. 12., 7. 12. • Hohenzollernsche Schuhindustrie A.-G. vorm. E. Schiele, Stuttgart, 14. 1., 9. 1., 2. 12. • Hotel Wangenburg vorm. Wwe. Meyer, Zabern, 30. 12., —, 9. 12. • Hüstener Gewerkschaft A.-G., Hüsten i. W., 30. 12., 27. 12., 7. 12.

Industrie-Land A.-G., Bremen, 30. 12., 27. 12., 6. 12.

Kalker Industrie-Gesellschaft i. Liqu., Köln, 30. 12., 20. 12., 12. 12. • Kleinbahn A.-G. Putzig-Kroekow, Danzig, 4. 1., 1. 1., 7. 12.

Landauer Actienbrauerei zum Englischen Garten, Landau (Pfalz), 28. 12., 25. 12., 10. 12. • Lothringer Brauerei A.-G. Metz-Devant-les-Ponts, Devant-les-Ponts, 28. 12., 24. 12., 10. 12.

Mannheimer Saalbau-Gesellschaft i. L., Mannheim, 10. 1., —, 9. 12. • Mars-Werke A.-G., Nürnberg, 3. 1., 28. 12., 4. 12. • Metallwerke Unterweser, A.-G., Bremen, 30. 12., 26. 12., 5. 12. • Mittelbadische Brauereigesellschaft zum Greifen A.-G., Freiburg i. B., 30. 12., 27. 12., 2. 12.

Norddeutsche Zündschnur-Industrie A.-G., Hannover, 3. 1., 28. 12., 12. 12.

Oberrheinische Weininteressenten-A.-G., Strassburg i. Els., 4. 1., 27. 12., 4. 12. • Osnabrücker Actien-Bierbrauerei, Osnabrück, 4. 1., —, 12. 12. • Ostdeutsche Buchdruckerei und Verlagsanstalt A.-G., Posen, 4. 1., 1. 1., 9. 12.

Peiner Walzwerk, Gross-Ilse, 30. 12., 24. 12., 7. 12. • F. M. Pelzer A.-G., Mainz, 30. 12., 27. 12., 12. 12. • Peniger Maschinenfabrik und Eisengiesserei A.-G., Penig, 28. 12., 25. 12., 7. 12. • Pommersche Provinzial-Zuckersiederei, Stettin, 30. 12., 27. 12., 11. 12.

Sächsische Turbinenbau- und Maschinenfabrik A.-G. vorm. A. Kuhnert & Co., Berlin, 2. 1., 30. 12., 10. 12. • Emil Seelig A.-G., Heilbronn a. Neckar, 21. 12., 17. 12., 12. 12. • Solbad Segeberg A.-G., Segeberg, 30. 12., —, 5. 12. • Süddeutsche Patentmetallpapierfabrik A.-G., Fürth, 30. 12., 27. 12., 12. 12.

Stärke-Zuckerfabrik A.-G. vorm. C. A. Koehlmann & Co., Frankfurt (Oder), 4. 1., 2. 1., 6. 12. • H. Stodiek & Co. A.-G., Bielefeld, 3. 1., 31. 12., 9. 12.

Terrain-A.-G. Müllerstrasse, Berlin, 31. 12., 28. 12., 12. 12.

Union-Bierbrauerei A.-G., Stralsund, 30. 12., —, 11. 12. • Unionbrauerei A.-G., Düsseldorf, 30. 12., 24. 12., 3. 12. • Unionsbrauerei Schüle & Co. A.-G., München, 4. 1., 1. 1., 9. 12. • Untersässische Papierfabrik A.-G., Strassburg i. Els., 30. 12., 27. 12., 5. 12.

Vereinigte Brauereien Nagelschmidt & Cramer A.-G., Euskirchen, 30. 12., 27. 12., 9. 12. • Vereinigte Säge- und Hobel-Werke R. Schaak & Co. A.-G. i. L., Memel, 30. 12., 26. 12., 29. 11. • Vereinigte Tabakindustrie A.-G., Hamburg, 28. 12., 24. 12., 11. 12. • Versicherungsgesellschaft, Hamburg, 30. 12., 28. 12., 11. 12. • Vorschuss-Anstalt Neustrelitz, 28. 12., 27. 12., 10. 12.

Aus der Geschäftswelt.

Die Mitteilungen in den folgenden Rubriken sind Darlegungen der Interessenten und erscheinen ohne Verantwortlichkeit der Redaktion und des Herausgebers.

Essener Credit-Anstalt in Essen-Ruhr.

Zweigniederlassungen in: Altenessen, Bocholt, Bochum, Dorsten i. W., Dortmund, Dulsburg, D.-Ruhrort, Gelsenkirchen, Hamborn, Herne, Homberg a. Rh., Iserlohn, Lünen a. d. Lippe, Kolbe-Ruhr, Münster i. W., Oberhausen (Rhld.), Recklinghausen, Wanne, Wesel u. Witten.

Aktien-Kapital und Reserven Mark 95 000 000.
Telegraph-Adresse: Creditanstalt. (4604)
Fernsprech-Anschluss: Essen Nr. 12, 194, 195, 491, 595, 607, 611, 612, 742 und 844.

Im freien Verkehr ermittelte Kurse vom 17. Dez. 1912, abgeschlossen 6 Uhr abends.

	Ge-sucht	Ange-boten
Kohlen.		
Adler bei Kupferdreh . . .	4650	4750
Alte Haase	1600	1675
Blankenburg	—	2450
Brassert	11000	11500
Carolus Magnus	—	6900
Constantin der Gr.	—	49500
Diergardt	3350	3450
Dorstfeld	11550	12200
Ewald	46000	48500
Friedrich der Grosse	—	28000
Gottesseggen	2550	2650
Graf Bismarck	—	62000
Graf Schwerin	13500	14100
Heinrich	5150	5400
Helene & Amalie	18600	19500
Hermann I/III (3000 Kuxe)	4250	4350
Johann Deimelsberg	6200	6700
Königin Elisabeth	29000	29400
König Ludwig	30000	30500
Langenbrahm	—	21650
Lothringen	29200	30150
Mont Cenis	18600	18750
Oespel	2675	2750
Schürb. & Charlottbg.	2200	2300
Trier (3000 Kuxe)	6350	6450
Unser Fritz	—	23000
Westfalen (10 000 Kuxe)	875	925
Brannkohlen.		
Bellerhammer Brk.	1550	1650
Bruckdorf-Nietleben	1975	2025
Germania	875	925
Gute Hoffnung	4800	5000
Humboldt	1375	1450
Leonhard	7700	7900
Lucherberg	2425	2500
Michel	7250	7450
Neurath	2200	2300
Regiser	2800	2900
Schallmauer, Braunk.	3300	3400
Kali-Kuxe und -Anteile.		
Alexandershall	8900	9200
Aller Nordstern	925	1000
Beienrode	6000	6500
Bergmannsseggen	7100	7300
Burbach	—	13300
Carlsfund	6000	6100
Carlsglück	1600	1700
Carls hall	2050	2150
Deutschland, Justenbg.	3700	3900
Einigkeit	—	5500
Fallersleben	1250	1350
Felsenfest	1750	1850
Gebra	4000	4150
Glückauf, Sondershausen	—	21500
Grossherz. v. Sachsen	—	—

	Ge-sucht	Ange-boten
Günthershall	4650	4800
Hannover	—	75
Hansa Silberberg	5400	5700
Hedwig	750	800
Heiligenmühle	1400	1500
Heiligenroda	8600	8850
Heimboldshausen	1050	1150
Heldrungen I	775	825
Heldrungen II	1100	1150
Herfa	1500	1600
Heringen	—	5000
Hermann II	1750	1850
Hohenfels	—	6850
Hohenzollern	6225	6650
Hugo	10200	10500
Hüpstädt	2900	3000
Immenrode	3900	4050
Johannashall	4500	4700
Kaiseroda	—	9100
Mariagluck	1250	1350
Max	2750	2850
Neurode	1500	1600
Neusollstedt	3175	3250
Neustassfurt	10500	—
Ransbach	775	825
Reichenhall	600	700
Rothenberg	2850	2950
Sachsen-Weimar	6900	7100
Salzmünde	6700	6800
Siegfried I	5900	6150
Thüringen	2900	3100
Volkenroda	6300	6500
Walbeck	4500	5000
Walter	900	1000
Wilhelmine	1175	1250
Wilhelmshall	—	9100
Wintershall	17000	18000
Kali-Aktien.		
Adler Kaliwerke	70%	72%
Adolfsgluck	—	—
Bismarckshall	95%	97%
Hallesche Kaliwerke	52%	54%
Hattorf	113%	115%
Heldburg	52%	54%
Justus Act.	96%	97%
Krügershall	129%	131%
Ludwigshall	71%	73%
Ronnenberg Act.	114%	116%
Steinförde	—	60%
Teutonia	74%	76%
Erzkuxe.		
Apfelbaumer Zug	450	550
Eiserner Union	850	950
Fernie	3200	3300
Freier Grunder Bgw.-V.	425	475
Henriette	1300	1400
Louise Brauneisenst.	1775	1850
Neue Hoffnung	100	140
Wilhelmine	1200	1275
Aktien.		
Bürgerl. Brauhaus Herne	144	150
Deutsche Maschinen A.-G.	109	111
Dorstener Eisengiesserei	230	240
Essener Aktien-Brauerei	—	230
Mathildenhütte Vorz.-Akt.	115	120
Rh.-W. Elektrizitäts-Werk	149	151
Sternbrauerei Krays	—	90

	Ge-sucht	Ange-boten
Styrumer Eisen-Industrie	1900	—
Waggonfabrik Uerdingen	122	124
Westdeutsches Eisenwerk	134	188
Westd. Versicher.-Bank	1250	1325
Weyersberg-Kirschbaum	98	101

Tendenz: Das Geschäft am Kuxenmarkt nahm auch heute wieder auf allen Gebieten nur einen geringen Umfang an.

Londoner Börsenkurse

mitgeteilt von [4903]

M. Marx & Co.

Gresham House, London E. C.
Filiale Berlin: Behrenstr. 48.

Amerikaner.

	Schlusskurs vom	
	9. 12.	16. 12.
Atchisons	109 ¹ / ₂	108 ¹ / ₄
Baltimore and Ohio	108 ¹ / ₂	106 ¹ / ₄
Canadian Pacific	27 ¹ / ₄	26 ² / ₂
Erie Common	34	31 ¹ / ₂
Missouri, Kansas and Texas	28 ¹ / ₄	26 ⁷ / ₈
Southern Railway	29 ¹ / ₈	27 ¹ / ₈
Southern Pacific	111 ¹ / ₂	109 ¹ / ₄
Union Pacific	17 ¹ / ₈	15 ³ / ₄
U. S. Steel Corp.	70 ¹ / ₂	66 ⁵ / ₈
Grand Trunk Ord.	29 ¹ / ₈	28 ³ / ₈
" " 3. Pref.	55 ⁵ / ₈	54

Minen.

Südafrikaner und Rhodesier.

Brakpan	4 ¹ / ₁₆	4 ¹ / ₁₆
Cinderella Cons.	1	1
Chartered	26 ³ / ₈	25 ⁶ / ₈
East Rand Prop.	22 ⁵ / ₃₂	23 ⁴ / ₈
Eldorado Banket	13 ¹ / ₄	16 ⁵ / ₈
Geduld	1 ¹ / ₈	1 ¹ / ₁₆
Gen. Mining and Finance	3 ¹ / ₃₂	16 ¹ / ₁₆
Gold Fields Ord.	31 ¹ / ₃₂	33 ³ / ₃₂
Johannesburg Cons. Inv.	21/0	20 3
Kleinfontein New	1 ¹ / ₄	1 ¹ / ₄
Langlaagte Estates	13 ⁵ / ₈	13 ⁵ / ₈
Modderfontein	12 ² / ₈	12 ¹ / ₁₆
Pigg's Peak Dev.	13 ⁶ / ₈	13 ⁶ / ₈
Randfontein	13 ¹ / ₁₆	14 ¹ / ₂
Rand Mines	6 ⁷ / ₁₆	6 ¹ / ₄
South West Africa	25/0	15 ¹ / ₁₆
Transvaal North	10 ⁶ / ₈	10 ⁶ / ₈
Tanganyika Cons.	2 ⁵ / ₁₆	2 ¹³ / ₃₂
Witwatersrand Deep	21 ¹ / ₁₆	21 ¹ / ₁₆

Diamant, Kupfer u. andere.

Amalgamated Copper	82 ¹ / ₂	73 ⁵ / ₈
Anacondas	8 ³ / ₈	7 ¹ / ₁₆
Broken Hill Props	45/6	45/0
De Beers Def.	21 ¹ / ₈	19 ¹⁵ / ₁₆
Esperanza	2	1 ¹⁵ / ₁₆
Golden Horseshoe	2 ¹ / ₈	2 ¹ / ₈
Mount Lyell Mining	25/0	24/0
Mount Lyell Cons. Wallaroo	—	—
10/6 fully paid	4/6	3/5
Premier Def.	12 ⁵ / ₁₆	11 ³ / ₄
Rio Tinto	74	70 ¹ / ₄

Zinn-Werte.

Anglo Continental	3/4	23 ³ / ₃₂
Bisichi Tin	1 ¹ / ₄	1 ¹ / ₄
Nigerian Tin Corp.	1 ⁵ / ₁₆	1 ¹ / ₄
Rayfield New	7/8	27 ³ / ₃₂
Temma Tin	1/6	1/6

Fremde Werte.

Engl. Consols 2 ¹ / ₂ %	75 ³ / ₁₆	74 ¹ / ₄ x d
Brazilianer 1889	83 ¹ / ₂	83
Colombier	49 ¹ / ₂	49 ¹ / ₂
Japaner 1905 4%	88	87 ³ / ₄
Mexikaner 5%	100 ¹ / ₂	101
Peru Ord.	100 ¹ / ₈	97 ¹ / ₂
Peru Prefs.	52	50 ¹ / ₈
Prov. of Buenos Aires 3 ¹ / ₂ %	69	68 ³ / ₂

Amerikaner und Kupferwerte nachgebend. — Trunk- und Peruwerte stetig. — Südafrikaner auf erhöhte Dividenden einzelner Gesellschaften hin gut behauptet.

Berliner Handels-Gesellschaft.

Unsere Kuponkasse

Berlin W. 8, Behrenstrasse 32-33, Eingang B und Französischestr. 42-44 Eingang A
ist Zahlstelle

für die zahlbaren Zips- und Gewinnanteil-Scheine sowie für die rückzahlbaren Stücke folgender Effekten:

Aachener Rückversicherungs-Gesellschaft, Aktien. — Accumulatoren-Fabrik A.-G., Hagen-Berlin, Aktien, $4\frac{1}{2}\%$ Schuldverschreibungen, gekündigt per 1. 10. 1912. — Aktienbrauerei Erlangen (s. H. Henninger Reifbräu). — Akt.-Ges. Brown Boveri & Cie., Baden (Schweiz), Aktien. — Akt.-Ges. Charlottenhütte, Niederschelden, A. und Sch. — Akt.-Ges. für Erwerb und Verwertung von Industrie- und Hafengeländen in Hamburg-Neuhof, Sch. — Akt.-Ges. Finnländische Stadt-Hypothekenkasse $4\frac{1}{2}\%$ Pfandbr. von 1909 und 1911. — Akt.-Ges. Franzburger Kreisbahnen, A. — Akt.-Ges. Franzburger Südbahn, A. — Akt.-Ges. für Gas und Elektrizität, Cöln, A. u. Sch. — Akt.-Ges. für Gas-, Wasser- und Elektr. Anlagen, Berlin, A. u. Sch. — Akt.-Ges. für Glasindustrie vorm. Friedr. Siemens, Akt. u. Sch. — Akt.-Ges. Saatziger Kleinbahnen, A. — Akt.-Ges. für Stickstoffdünger, Knapsack, A. — Akt.-Ges. Thiederhall in Thiede, A. u. Sch. — Aktiengesellschaft für Verkehrswesen in Berlin, A. u. Sch. — Allgem. Elektrizitäts-Ges., A. u. Sch. — Allgemeine Hypothekenkasse der Städte Schwedens (s. Stadt-Hypothekenkasse des Königreichs Schweden). — Allgemeine Lokal- u. Strassenbahn-Gesellschaft, A. u. Sch. — Aluminium-Industrie-Aktien-Ges., A. — Azow-Don-Commerzbank, A. —

Badische Lokal-Eisenbahnen-Aktien-Gesellsch., A. u. Sch. — Bahngesellschaft Waldhof, A. — Bahnhof Jungfernhöhe Boden-Akt.-Ges., A. — Banca Commerciale Italiana, A. — Banca Marmorosch, Blank & Co., A. — Bank für Deutsche Eisenbahnwerte, 4% Sch. — Bank f. elektr. Unternehmungen, A. u. Sch. — Banque Internationale de Bruxelles, A. — Baugesellschaft Kaiser-Wilhelm-Strasse, A. — Baumwoll-Spinnerei Erlangen, A. u. Sch. — Baumwoll-Spinnerei Unterhausen, A. und Sch. — Benrather Maschinenfabrik A.-G., Sch. — Bergbau- u. Schiffahrts-Akt.-Ges. Kannengießer, $4\frac{1}{2}\%$ Sch. — Bergisch-Märkische Bank, A. — Bergwerks-Akt.-Ges. Consolidation in Gelsenkirchen, A. — Bergwerksgesellschaft Hibernia, A. u. Sch. — Berlin-Anhaltische Maschinenbau-Aktien-Gesellschaft, A. — Berl. Elektrizitäts-Werke, A., V.-A. u. Sch. — Berliner Handels-Gesellschaft, Anteile. — Berliner Maschinenbau-Aktien-Gesellschaft vorm. L. Schwarzkopf, A. — Berliner Stadtanleihen. — Bierbrauerei Luther, Bukarest, 6% Schuldversch. von 1912. — Bismarckhütte, A. u. Sch. — Blechwalzwerk Schulz-Knaudt, A.-G., A. u. Sch. — Blohm & Voss, Kommanditgesellschaft auf Aktien, Hamburg, Aktien und Vorzugs-Aktien. — Bochumer Verein für Bergbau und Gusstahl-Fabrikation, A. und Sch. — Bosnisch-Hercegovinische Eisenbahn-Landes-Anleihe v. 1902. — Brandenburgische 4% u. $3\frac{1}{2}\%$ Provinzial-Pfandbr. — Brauerei Kunterstein, $4\frac{1}{2}\%$ Sch. — Braunkohlen-u. Briket-Industrie, A. u. Sch. — Braunschweig. $4\frac{1}{2}\%$ Eisenbahn-Prioritäten. — *Braunschweig-Hannoversche Hyp.-Bank, A. u. Pfandbriefe. — Braunschweig. Landes-Eisenbahn, A. u. Sch. — Braunschweigische Strassenbahn (s. Strassen-Eisenbahn-Gesellschaft in Braunschweig). — Braunschweig-Schöninger Eisenb. $4\frac{1}{2}\%$ Sch. — Breitenburger Portland-Cement-Fabrik, A. — Bremer $3\frac{1}{2}\%$ Staats-Anleihen von 1893, 1898, 1905. — Bremer 4% Staatsanleihe von 1909. — Bremer Vulkan, Schiffsbau- und Maschinenfabrik, A. — Breslauer elektrische Strassenbahn (s. Elektrische Strassenbahn, Breslau). — Brohlthal-Eisenbahn-Gesellschaft, $4\frac{1}{2}\%$ Sch. — Brown Boveri & Co. A.-G., Mannheim, Sch. — Bucarester $4\frac{1}{2}\%$ Stadt-Anl. von 1895 u. 1898. — Butzbach-Licher Eb. A.-G., A.

Capito & Klein A.-G., A. — Carlshütte Aktien-Gesellschaft für Eisengiesserei und Maschinenbau, A. — Cellulose-Fabrik Feldmühle (s. Feldmühle). — Central Actiengesellsch. für Tauerei und Schlepsschiffahrt, $4\frac{1}{2}\%$ Sch. — Charlottenburger 4% und $3\frac{1}{2}\%$ Stadt-Anleih. — Charlottenhütte, Niederschelden (s. Akt.-Ges. Charlottenhütte). — Chemische Fabrik Lindenhof C. Weyl & Co. A.-G., A. — Chicago, Burlington & Quincy, 4% Eisenb.-Obligationen. — Chinesische 5% Staats-Anleihe von 1896. — Chinesische $4\frac{1}{2}\%$ Staats-Anleihe von 1898. — Chinesische 5% Hukuang-Eisenbahn-Anleihe von 1911. — Chinesische 5% Tientsin-Pukow Eisenbahn-Anleihe. — Chinesische 5% Tientsin-Pukow Eisenbahn-Ergänzungs-Anleihe. — Christiania Strassenbahn, $4\frac{1}{2}\%$ Teilsch. — Club von Berlin, Grundschuldb. — Cöln Stadlanleihen. — Colorado & Southern Railway Company I. V.-A., $4\frac{1}{2}\%$ Refunding & Extension redeemable Gold-Bonds und Couponsbonds. — Crefelder Eisenbahn-Ges., A. u. Sch. — Crefelder Stadlanl. v. 1907, Ausgabe II. — Crefelder Strassenbahn A.-G., A. u. Sch.

Dampfschiffahrts-Gesellschaft des Oesterreichischen Lloyd, Sch. — Danziger Elektr. Strassenb. A.-G., A. u. Sch. — Darmstädter 4% Stadtanleihe von 1909. — Dellarocca Chemische Fabriken A.-G. Berlin, A. — Denminer Kleinbahnen A.-G., A. — Deutsche Continental-Gas-Ges., A. u. Sch. — Deutsche Grund-Credit-Bank in Gotha, A., Pfandbriefe und Prämien-Pfandbr. — Deutsche Hypothekbank (A.-G.) Berlin, A. u. Pfandbriefe. — Deutsche Hypothekbank Meiningen, Pfandbriefe und Prämien-Pfandbriefe. — Deutsche Kolonial-Eisenbahn-Bau- und Betriebs-Ges., Anteile. — Deutsche Maschinenfabrik A.G., Duisburg, A. — Deutsche Nationalbank Kommanditges. auf Aktien Bremen, A. — Deutsche Niles-Werkzeugmaschinen-Fabrik, A. — Deutsche Ostafrika-Linie, A. u. Sch. — Deutsche Pfandbriefanstalt in Posen, 4% Pfandbriefe. — Deutsche Ton- und Steinzeugwerke, A.-G., A. u. Sch. — Deutsche Vereinsbank, Frankfurt a. M., A. — Deutscher Anker, Pensions- u. Lebensversicherungs-A.-G., A. — Deutscher Eisenhandel A.-G., A. und Sch. — Deutsch-Atlantische Telegraphen-Gesellschaft, A. u. Sch. — Deutsch-Niederländische Telegraphen-Gesellschaft, A. u. Sch. — Deutsch-Südamerikanische Telegraphen-Gesellschaft, A. u. Sch. — Deutsch-Überseeische Elektrizitäts-Gesellsch., A. und 5% Sch. — Dortmund 4% Stadt-Anleihe von 1908. — Düsseldorfer 4% Stadt-Anleihe von 1899 und folgende.

Eidgenössische $3\frac{1}{2}\%$ und 3% Anleihen. — Eidgenössische 3% Eisenb.-Rente von 1897. — Eisenbahn-Ges. Greifswald-Grimmen, A. — Eisenbahn-Ges. Mühlhausen-Ebeleben, A. — Eisenbahn-Ges. Stralsund-Tribsees, A. — Eisenhütte Silesia A.-G., A. u. Sch. — Elektrizitäts-Aktien-Gesellschaft vorm. W. Lahmeyer & Co., Frankfurt a. M., A. u. Sch. — Elektrizitäts-Lieferungs-Gesellsch., A. u. Sch. — Elektrizitätswerk Eisenach, A. — Elektrizitätswerk Strassburg i. Els., A. u. Sch. — Elektrizitätswerk Südwest A.-G., 4% u. $4\frac{1}{2}\%$ Sch. — Elektrizitätswerk Westfalen, A. — Elektrische Hoch- u. Untergrundbahnen (siehe Gesellsch. f. elektr. Hoch- u. Untergrundbahnen). — Elektrische Strassenbahn Breslau, A. und Sch. — Elektrische Strassenbahn Valparaiso A.-G., A. — Elektrochemische Werke G. m. b. H., Sch. — Elektro-Trennhand-Aktien-Gesellschaft, $4\frac{1}{2}\%$ Sch. — Emscher-Genossenschaft, 4% Sch.

Färberei Glauchau, A.-G., $4\frac{1}{2}\%$ Sch. — Feldmühle, Papier- und Zellstoffwerke, Berlin, A. u. Sch. — Felten & Guillaume Carlswerk, A. u. Sch. — Ferrocarriles Nacionales de Mexico, 4% u. $4\frac{1}{2}\%$ Gold-Bonds. — Finnländische Stadt-Hypotheken-Kasse $4\frac{1}{2}\%$ Pfandbr. von 1909 u. 1911. — Fischhausener Kreisbahn A.-G., A. — Frankfurt a. M. $3\frac{1}{2}\%$ Stadt-Anleihe von 1899. — Frankfurt a. M. $3\frac{1}{2}\%$ Stadt-Anleihe v. 1901, Abt. II u. III. — Frankfurt a. M. $3\frac{1}{2}\%$ Stadt-Anleihe von 1903 und 1904. — Frankfurt a. M. $3\frac{1}{2}\%$ Stadt-Anleihe v. 1906. — Frankfurt a. M. 4% Stadt-Anleihe von 1906, Abt. III. — Frankfurt a. M. 4% Stadt-Anleihe von 1907. — Frankfurt a. M. 4% Stadt-Anleihe von 1908. — Frankfurt-Finkenbeeder Braunkohlen A.-G., A. u. Sch. — Freiburger 4% Stadt-Anleihe von 1900.

Gasanstalts-Betriebsgesellschaft m. b. H., $4\frac{1}{2}\%$ Schuldverschreibungen. — Gelsenkirchen 4% Stadt-Anleihe v. 1907, Ser. I u. II. — Gelsenkirchen 4% Stadt-Anleihe von 1910, Serie I u. II. — Germania Schiffsbau 4% Sch. — Gesellschaft für elektrische Hoch- und Untergrundbahnen, A. u. Sch. — Gesellschaft für elektr. Unternehmungen Berlin, A. u. Sch. — Gesellsch. für Strassenbahnen im Saarthal, A. — Gewerkschaft Couli, 5% Sch. — Gewerkschaft Fürst Leopold $4\frac{1}{2}\%$ Sch. — Gewerkschaft General Blumenthal, 4% Sch. — Gewerkschaft Günthershall, 5% Sch. — Gewerkschaft Kalibergwerk Wils 5% Sch. — Gewerkschaft Schlägel und Eisen, 4% Sch. — Gewerkschaft Schwarzburg zu Göllingen a. Kyffh., 5% Sch. — Gewerkschaft Siebenplaneten, 4% Sch. — Gewerkschaft Victoria Lünen, $4\frac{1}{2}\%$ Sch. — Glauchauer Stadt-Anleihen. — Görlitzer Kreisbahn A.-G., A. — A. Goerz & Co., Limited, A. — Gothaer Pfandbriefe (siehe Deutsche Grund-Credit-Bank). — Göttinger Kleinbahn A.-G., A. — Gotthardbahn $3\frac{1}{2}\%$ Obligationen v. 1895. — Greifenberger Kleinbahnen A.-G., A. — Geifenhagener Kreisbahnen, A. — Grosse Berliner Strassenbahn, A. u. Sch. — Grundkredit-Bank Königsberg i. P., Pfandbr. — Güstrower $3\frac{1}{2}\%$ Stadt-Anleihe von 1895.

Haffuferbahn A.-G., A. — Halberstädter $3\frac{1}{2}\%$ Stadt-Anleih. v. 1897. — Halle-Hettstedter Eisenbahn, A. u. Sch. — Hallesche $3\frac{1}{2}\%$ Stadt-Anleihe von 1892. — Hallesche 4% Stadt-Anleihen

von 1900 u. 1905. — Hallesche 3 1/2 % Stadt-Anleihe von 1900. — Hamburgische 3 1/2 % Staats-Anleihen von 1887, 1893, 1899 und 1904. — Hamburgische 3 % Staats-Anleihe v. 1902. — Hamburgische 4 % Staatsanleihen von 1907, 1908, 1909 u. 1911. — Hamburg-Amerikanische Packetfahrt A.-G., A., 4 % Prioritäts-Anleihe von 1893 u. 4 1/2 % Prioritäts-Anleihe von 1908. — Handelsgesellsch. für Grundbesitz, A. u. Sch. — Harpener Berg-Jau-A.-G., A. u. Sch. — Hasper Eisen- u. Stahlwerk, Haspe, A. u. Sch. — Herne-Vereinigung von Hibernia-Aktionären, Sch. — H. Henninger-Reifbräu A.-G., A. u. Sch. — Hessische Landes-Hypothekenbank, Pfandbr. u. Kommunal. — Hessische 3 % Staats-Anleihe von 1905. — Hessische 4 % Staats-Anleihe v. 1906 u. 1908. — W. Hoetger, Imprägnierwerke, A.-G., A., — Hofbierbrauerei Schöffershof u. Frankfurter Bürgerbrauerei, A.-G., A., 6 % Vorz.-A. u. Sch. — Hohenlohe-Werke A.-G., A. — Hypotheken-Bank i. Hamburg, A. u. Pfandbr.

Industrie für Holzverwertung A. G., A. — Industriegelände Schöneberg A.-G., A. — Insterburger Kleinbahn-A.-G., A. — Italienische 3 1/2 % konsol. Rente. — Italienische 3 3/4 % konsol. Rente von 1906. — Italienische 3 1/2 % amortis. innere Rente von 1908. — Italienische 3 % innere Staatsanleihe v. 1910. — *Italienische amortis. 5 % Rente III. u. IV. Serie. — Italienische 3 % staatsgarantierte Eisenbahn-Obligationen, Serie A, B, C, D, E (Adriatisches Netz — Mittelmeernetz — Sicilianisches Netz). — Italienische Gesellschaft der Sardinischen Secundärbahnen i. Rom, I. u. II. Serie. — Italienische Gesellschaft der Sicilianischen Eisenb., 4 % steuerfr. Gold-Oblig., Em. I. — *Italienische Meridional-Eisenbahn, A. und Genuss-Scheine. — Italienische Mittelmeer-Eisenbahn, 4 % steuerfreie Oblig. — Ital. 3 3/4 % steuerfr. Bodencredit-Pfandbr. der Banca Nazionale nel Regno d'Italia.

Kaliwerke Krügershall, A. u. Sch. — Kaliwerke Salzdettfurth, A.-G., A. — Kamerun Eisenbahn-Gesellschaft, Vorzugsanteile Reihe A. — Kamerun Eisenbahn-Gesellschaft, Stammanteile Reihe B. — Keneh-Assouan, 3 1/2 % Eisenbahn-Oblig. von 1895. — Kieler 3 1/2 % Stadt-Anleihe von 1901. — Kleinbahn A.-G. Bunzlau-Neudorf, A. — Kleinbahn A.-G. Jauer-Maltsch, A. — Kleinbahn A.-G. Kiel-Schönberg, A. — Kleinbahn A.-G. Küstrin-Kiescht, A. — Kleinbahn A.-G. Marienwerder, A. — Kleinbahn A.-G. Neustadt-Prüssau, A. — Kleinbahn A.-G. Putzig-Krockow, A. — Kleinbahn A.-G. Virchow — Deutsch-Kroner Kreisgrenze, A. — Kleinbahn-Ges. Anklam-Lassan, A. — Kleinbahn-Ges. Greifswald-Wolgast, A. — Kochlmann, A. (s. Stärkezuckerfabr., A.-G.). — Kolberger Kleinbahn A.-G., A. — Kölner Stadt-Anleihen. — Königsberger Lagerhaus A.-G., A. u. Sch. — Königsberger 3 1/2 % Stadt-Anleihe v. 1895. — Königsberger Kleinbahn, A.-G., A. — Kopenhagener 3 1/2 % Stadtanleihe von 1886. — Gebr. Körting, A.-G., A. und Sch. — Kraftübertragungswerke Rheinfelden, A. und 4 1/2 % Sch. — Krefelder Eisenbahn-Ges., A. u. Sch. — Krefelder 4 % Stadtanl. v. 1907, Ausgabe II. — Krefelder Strassenbahn A.-G., A. u. Sch. — Kremen-Neu-Ruppin — Wittstocker Eisenbahn-Ges., A. u. 3 3/4 % Sch. — Fried. Krupp, A.-G., Essen, 4 % Anleihen. — Kursk-Charkow-Azow, 4 % Eisenb.-Pr.-Obl. v. 1888. — Kursk-Kiew, 4 % Eisenbahn-Prior.-Oblig.

Lahmeyer Elektrizitäts-Ges. (s. Elektr.-Act.-Ges. vorm. W. Lahmeyer & Co.) — Lancaster West Gold Mining Co., Limited, 6 % Debentures. — Leipziger Bierbrauerei zu Reudnitz, Riebeck & Co., A. — Leipziger Elektr. Strassenbahn, A. u. Sch. — Leipziger 4 % Stadtanleihe von 1908, Emission 1912. — Lemberg-Czernowitz-Jassy Eisenbahn-Ges., A., Genuss-A. u. Oblig. — Lichtenberger 4 % Stadtanleihe von 1910. — Liegnitz-Rawitscher Eisenb.-Ges., A. u. Sch. — Lodzer 4 % Fabrikbahn-Oblig. — Hermann Löhnert A.-G., A. — Ludw. Loewe & Co., A.-G., A. 4 1/2 u. 4 % Sch. — Lübeck-Büchener Eisenbahn-Ges., A. u. Sch. — Lübecker 3 % Staats-Anleihe v. 1895. — Lübecker 3 1/2 % Staats-Anleihe von 1899. — Lübecker 4 % Staats-Anleihen v. 1906, 1908 u. 1912. — Luxemburg. Prince Henri Eisenbahn- u. Erzgruben-Gesellschaft, A. u. Oblig. — Luzerner 3 1/2 % Stadt-Anleihe.

Magdeburger 3 1/2 % konv. Stadt-Anleihen v. 1875 u. 1880. — Magdeburger Strassen-Eisenb.-Ges., 4 % Sch. — C. D. Magirus A.-G., Ulm a. D., A. — Mannesmannröhren-Werke, A. u. 4 1/2 % Sch. — Marokkanische 5 % Staatsanleihe v. 1910. — Maschinenbauanstalt Humboldt, A. u. Sch. — Franz Méguin & Co., A.-G., A. — Meininger Hypothekenbank (s. Deutsche Hypothekenbank Meinigen). — Metallbank u. Metallurgische Gesellsch., A. — Mexikanische National Eisenb.-Anleihen, 4 % und 4 1/2 %. — Mitteldeutsche Bodencredit-Anstalt Greiz, A., Pfandbr. und Grundrentenbr. — Mitteldeutsche Privat-Bank Magdeburg, A. — Müdrath-Liblar-Brühler Eisenbahn, A.-G., A. u. 4 1/2 % Sch. — Moselbahn A.-G., A. — Moskau-Jaroslawa-Archangel, 4 % Eisenb.-Prior.-Oblig. — Moskau-Kasan 4 % Eisenb.-Prior.-Oblig.

— Moskau-Kasan 4 1/2 % Eisenb.-Prior.-Obl. v. 1909. — Moskau-Kasan 4 1/2 % Eisenb.-Obl. v. 1911. — Moskau-Kiew-Woronesch 4 % Eisenbahn-Prior.-Oblig. — Moskau-Kiew-Woronesch 4 1/2 % Eisenbahn-Prior.-Oblig. v. 1909 u. 1910. — Moskau-Smolensk 4 % Eisenb.-Prior.-Oblig. — Moskau-Windau-Rybinsk 4 % Eisenb.-Prior.-Oblig. — Münchener Stadt-Anleihen.

Nagykikinda-Adler Lokal-Eisenb. A.-G., 4 % Prior.-Anl. Naphta-Product-Gesellschaft Gebr. Nobel, A. u. Sch. — Naumburger Braunkohlen A.-G., Sch. — Neustadt-Gogoliner Eisenbahn-Ges., A. — Niederösterreichische Escompte-Ges., A. — Niederrhein. Güter-Assicuranz-Ges., A. — Niederrhein. Rückversicherungs-Ges., A. — Norddeutsch. Lloyd, A. u. Sch. — Nordhausen-Wernigeröder Eisenb.-Ges., A. — Nordiska Aktiebank für Handel und Industrie, Helsingfors, A. — Nürnberger Stadt-Anleihen.

Oberschlesische Eisen-Industrie, A.-G. für Bergbau und Hüttenbetrieb, A. u. Sch. — Oberschles. Koks-Werke u. Chem. Fabriken A.-G., A. u. Sch. — Oelfabrik Gross-Gerau, Bremen, A. — Oesterreichische 4 % einheitliche Rente. — Oesterreichische Alpine Mont.-Ges., A. — Oesterreichische Lokal-Eisenb.-Ges., 4 % Gold-Prioritäts-Anleihe. — Oesterreichische Lokal-Eisenb.-Ges., 3 % Prioritäts-Anleihe. — Oesterr.-Ungarische Bank, 4 % Pfandbr. — Oschersleben-Schöninger Eb.-Ges., A. — Ostbank für Handel und Gewerbe, Posen, A. — Ostdeutsche Eisenbahn-Ges., A. u. Sch. — Ottomanische 4 % Staats-Anleihe v. 1903. — Ottomanische 4 % Zoll-Anleihe von 1911.

Panzer Aktien-Gesellschaft, A. — Papierfabrik Köslin, A.-G., A. u. 5 % Sch. — Pölkaller Kleinbahn A.-G., A. — Julius Pintsch A.-G., A. u. Sch. — Planiawerke A.-G. für Kohlenfabr., A. — Plauerer Stadt-Anleihen. — Podolische 4 1/2 % Eisenbahn-Oblig. v. 1911. — Pomona-Diamanten-Gesellschaft, Anteilscheine. — Pongs Spinnereien u. Webereien, A.-G., A. — Portugiesische unifizierte 3 % äussere Staatsschuld, Serie I—III. — Posener 3 1/2 % Stadt-Anl. v. 1885. — Prager Eisenindustrie-G., A. — Preussische Hypothek.-A.-B., A. u. Pfandbr. — Prince Henri-Eisenb.-A. u. Obl. (s. Luxemburg. Prince Henri Eisenb. usw.) — Princess Estate and Gold Mining Co., Limited, 6 % Debentures.

Randower Kleinbahn A.-G., A. — Ratzeburger Kleinbahn A.-G., A. — Regensburger Stadt-Anleihen. — Regenwalder Kleinbahnen A.-G., A. — Reichelbräu, A.-G. in Kulmbach, A. — Rheinische Elektrizitäts- u. Kleinb.-A.-G., A. — Rheinische Stahlwerke, A. u. Sch. — *Rheinprovinz-Anleihen. — Rhenania, Vereinigte Emailierwerke, Aktien. — A. Riebeck'sche Montanwerke A.-G., A. u. Sch. — Rinteln-Stadthagen Eisenb.-G., Vz. u. St.-A. — Rjäsan-Kozlow 4 % Eisenb.-Pr.-Obl. — Rjäsan-Uralsk 4 % Eisenbahn-Prior.-Oblig. — Rombacher Hüttenwerke, A. u. Sch. — Rügenschke Kleinbahnen A.-G., A. — Ruppiner Kreis-Bahn Eisenb.-A.-G., A. — Russ. A.-G. Zellstofffabr. Waldhof, 4 1/2 % Anl. — Russische Eisenindustrie A.-G., A. u. Sch. — Russ. Ges. für Röhrenfabrikation, Sch. — Russische Montanindustrie A.-G., A. u. Sch. — Russ. 4 % Gold-Anleihe von 1889. — Russ. 4 % steuerfr. Staats-Anl. von 1902. — Russ. 4 1/2 % steuerfr. Staats-Anl. von 1905. — Russ. 5 % steuerfr. Staats-Anl. von 1906. — Russ. 4 1/2 % steuerfr. Staats-Anl. von 1909. — Russ. Südostbahn, 4 % Obl. von 1897, 1898 u. 1901. — Rütgerswerke A.-G., A. u. Sch. — Rybinsk 4 % Eisenb.-Pr.-Obl. — Rybniker Steink.-Gewerksch., 4 1/2 % Sch.

Sächsische Elektrizitäts-Lief.-Ges., 4 1/2 % Prior.-Anl. — Sächsische-Thüringische Aktien-Ges. für Braunkohlenverwertung, Schuldversch. — Samlandbahn, A.-G., A. u. 4 1/2 % Sch. — Sarotti Chokolad.- u. Cacao-Ind. A.-G., A. u. Sch. — Sehan-tung-Eisenbahn-Gesellschaft, A. — August Scherl, G. m. b. H., 4 1/2 % Teilsch. — August Scherl, Deutsche Adressbuch Ges. m. b. H., 5 % Teilschuldverschreib. — Schles. A.-G. f. Bergb. u. Zinkhüttenbetr., St.-A. u. Priorit.-A. — *Schles. Bodencred.-Aktien-Bank, A. u. Pfandbr. — Schl. Elektrizitäts- u. Gas-A.-G., A. u. 4 1/2 % Sch. — Schlesische Handels-Bank A.-G., A. — Schlesische Kleinbahn A.-G., A. u. Sch. — Schles. Kohlen- und Cokes-Werke, Gottesberg i. Schl., A. — Schlesischer Bank-Verein, A. — Schleswig-Holsteinische 4 % Provinzial-Anleihe von 1907. — Schöffershof-Dreikönigshof (s. Hofbierbrauerei Schöffershof). — W. A. Scholten, Stärke- u. Syrup-Fabrik, A. — Schulz-Knaudt (s. Blechwalzwerk Schulz-Knaudt). — Schwatzkopff, Maschinenfabrik (s. Berl. Maschinenbau-A.-G.). — Schwedische Reichs-Hypotheken-Bank, 3 1/2 % Pfandbriefe v. 1886. — Schwedische Städte-Hypoth.-Pfandbriefe (s. Stadt-Hypothekenkasse d. Kgr. Schweden). — Schweizerische 3 1/2 % Bundesbahn-Anleihen. — Schweizerische Bundesbahn-Rente. — Schweizerische Centralbahn, Obligationen. — Schweizerische Gesellschaft für Metallwerke, A. u. Sch. — Schweizerische Nordostbahn, Obligationen. — Serbische 2 % Prämien-Anl. (v. 14. Jan. bis 14. Febr. jeden

abres). — Serbische 4 1/2% amortisable Anl. v. 1895. — Serbische 4 1/2% amort. Anl. von 1906. — Serbische 5% Staats-Monopol-Anl. — Serbische 4 1/2% Anl. von 1909. — Serbische Staats-Bod.-Credit-Anst., 5% Gold-Pfandbr.; gekündigt per 1. 7. 1911. — Siamesische 4 1/2% steuerfr. St.-Anl. v. 1907. — Sicilianische Eisenbahn-Obligationen (siehe Italienische Ges. der Sicil. Eisenbahnen). — Siemens Glasindustrie (s. A.-G. f. Glasind.). — Siemens & Halske, A.-G., A. u. Sch. — Silesia, A.-G. (s. Eisenhütte Silesia A.-G.). — Sofianer 5% steuerfreie Stadt-Anl. v. 1906. — Solinger Kleinbahn A.-G., 4 1/2% Sch. — Southern Pacific Company San Francisco Terminal 4% Gold-Bonds. — Spinnerei und Buntweberei Pforsee, A. u. Sch. — Spinnerei und Weberei Erlangen (s. Baumwollspinnerei Erlangen). — Spinnerei und Weberei Ulm, Sch. — Stadt-Hypothekenkasse des Königr. Schweden, 4% Pfandbr. v. 1883, 1902, 1904, 1906. — Stärke-Zucker-Fabrik, A.-G., vorm. C. A. Koehlmann & Co., A. — Stahlwerk Julienhütte G. m. b. H., 5% Teilschuldversch. — Stahlwerke Rich. Lindenberg, A.-G., A. u. Sch. — Stassfurter Chemische Fabrik vorm. Vorster & Grüneberg, A.-G., A. — Steele Stadt-Anl. — Stein- u. Thon-Industrie-Gesellschaft, Brohlthal-Köln, A. u. 4 1/2% Sch. — Stendaler 4% Stadt Anleihe von 1908. — Stettiner Chamotte-Fabrik A.-G. vorm. Didier, Stettin, A. — Stettiner Maschinen-Bau-A.-G. „Vulcan“, jetzt Vulcan-Werke Hamburg und Stettin. — Stettiner Stadt-Anl. — Stettiner Str.-Eisenb.-Ges., A., V.-A. u. Sch. — St. Louis Iron Mountain and Southern-Eisenbahn, 5% Gold-Bonds. — St. Louis- und San Francisco-Eisenbahn, 4% Refunding-Bonds. — St. Louis- und San Francisco-Eisenbahn, 6% u. 5% General-Mortgage-Bonds. — St. Paul Minneapolis & Manitoba Eisenbahn, 4 1/2% konsol. Pr.-Gold-Obligat. — Stockholms Intecknings Garanti Aktiebolag, 4% Pfandbr. von 1886 und 1887. — Gebr. Stollwerck, A.-G., V.-A. — Stolpethalbahn A.-G., A. — Strassburger Strassenbahn-Ges., A. u. Sch. — Strassen-Eisenbahn-Ges. in Braunschweig, A. u. Sch. — Strassberg-Herzfelder Kleinbahn A.-G., verlorste A. und Dividendscheine. — Süddeutsche Donau-Dampfschiffahrts-Ges., 4% Sch. — Südostbahn (Russische), 4% Obligat. v. 1897, 1898 u. 1901. — Sudenburger Maschinenfabrik und Eisengiesserei A.-G., A. — Telephon-Fabrik, A.-G., vorm. J. Berliner, A. u. Sch. —

Temes Bega-Thal Wasserregulierung, 4% Obligat. — Thiederhall in Thiede (s. A.-G. Thiederha.), — Thomson-Houston-Ges., A. u. Obligat. — Tientsin-Pukow (s. A. u. A. von 1903. — Pukow-Anl.). — Türkische 4% Staats-Anleihe — Türkische 4% Zoll-Anleihe von 1911.

Ungar. Agrar- u. Rentenbank, 4% Weingärten-Obligat. — Ungar. Agrar- und Rentenbank, 4 1/2% Rentenscheine. — Ungar. Agrar- und Rentenbank, 4 1/2% Pfandbr. — Ungar. Hypotheken-Bank Budapest, 4% Pfandbr. (Serie I) von 1897. — Union-Bank in Wien, A.

Vereinigte Deutsche Nickelwerke A.-Ges. vorm. Westfälisches Nickelwalzwerk, Fleitmann, Witte & Co., A. — Vereinigte Lausitzer Glaswerke, A. — Vereinigte vormals Pongs'sche Spinnereien (s. Pongs Spinnereien und Webereien). — Vereinigte Westdeutsche Kleinbahnen, Akt.-Ges., 4 1/2% Obligat. — Vereinsbank in Hamburg, A. — Victoria Falls and Transvaal Power Comp., 5% Debent. — Vulcan-Werke Hamburg und Stettin, Aktiengesellschaft, A. u. Sch.

Waggonfabrik Jos. Rathgeber Aktienges., A. u. Sch. — Warschau-Wiener Eisenbahn-Gesellschaft, A., Genuss-Scheine und Obligationen. — Warsteiner Gruben- u. Hüttenwerke, A. — Westdeutsche Bodenk.-Anst., A. u. Pfandbr. — Westdeutsche Eisenb.-Ges., A., V.-A. u. Sch. — Westfälische Drahtindustrie, A. und Sch. — Westliche Berliner Vorortbahn, A. u. Sch. — Westliche Boden Aktien Gesellschaft in Ligu. — Westsilesianische Eisenbahn-Gesellsch., A. u. Obl. I. u. II. Emission. — Wladikawkas 4% Eisenb.-Prior.-Oblig. — Wladikawkas 4 1/2% Eisenb.-Prior.-Oblig. von 1909 u. 1912. — Württembergische 4%, 3 1/2% und 3% Staats-Anleihen. — Württembergische Nebenbahnen, A. u. Sch.

Zellstofffabrik Waldhof, Tilsit, 4 1/2% Sch. — Zellstofffabrik Wadhof, Waldhof, A. und Sch. — Zuckerraffinerie Fröbeln Akt.-Ges., A. — Zuckerraffinerie Danzig, G. m. b. H., Sch. — Zuckerraffinerie Tangermünde Fr. Meyers Sohn A.-G., A. und Sch. — Züricher 3 1/2% u. 4% Stadt-Anleihen.

Bei den mit einem * versehenen Effekten sind wir nicht Zahlstelle für die verlorsten Stücke.

Berlin, im Dezember 1912.

Berliner Handels-Gesellschaft.

[5136

Weare & Co., Effekthändler.

Ankauf und Verkauf
von Wertpapieren an der Londoner Börse

Besondere Abteilung:

Transaktionen in nicht notierten Bonds und Shares,
Umwandlung von deutschen Grossbetrieben und Gesellschaften in Aktien-Gesellschaften u. Einführung
von Aktien an der Londoner Börse

London E.C. Broad Street House
Telegr.-Adresse: „Sumuscomp London“

Deutsches Bureau:

Düsseldorf, Hohenzollernhaus, Königsallee 14/16
Telegr.-Adresse: „Sumuscomp, Düsseldorf.“

M. MARX & Co. Bankgeschäft

(Etabliert 1896.)

Sorgfältigste Erledigung aller bankgeschäftlicher Transaktionen zu den coulantesten Bedingungen. — Sachliche Wochenberichte und Auskünfte kostenfrei.

London E.C. Gresham House. — Filiale Berlin, Behrenstr. 48.
Telegr.-Adresse: Offerendos London. Offerendos Berlin.
Postscheckkonto 9492. (4903)

Mayer-Rothschild. Handbuch der gesamten Handelswissenschaften.

Preis 12 Mark.

PLUTUS VERLAG, Berlin W. 62, Kleiststr. 21.

Soeben erschienen:

Geldanlage

:: und Vermögensverwaltung ::

Praktischer Ratgeber für alle Kaufleute über dauernde und vorübergehende Anlage von Geldern mit ausführlicher Erläuterung von Kurszettel und Bilanz und Angaben über zweckmässige Auswahl und Verwaltung von Wertpapieren. Mit zahlreichen Beispielen von Franz Böttger, Kaiserl. Bankvorstand.
Preis geb. M. 2.75.

„Ausführlich geht der Verfasser auf die Frage ein: „Wie lese ich einen Kurszettel?“ und „Wie lese ich eine Bilanz?“ Der letzte Teil des Buches befasst sich mit der Aufbewahrung und Verwaltung der Wertpapiere. Am Schlusse eines jeden Abschnittes werden die Vorzüge und Nachteile der besprochenen Anlageformen einander gegenübergestellt.“

Zu beziehen durch jede Buchhandlung und durch die Sortiments-Abteilung des

Berlin W. 62
Kleiststr. 21

Plutus Verlag.