

# PLUTUS

Kritische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Finanzwesen

— Nachdruck verboten —

Man abonniert beim  
Buchhandel, bei der Post und

Berlin, den 18. August 1915.

direkt beim Verlage  
für 4,50 Mk. vierteljährlich.

## Börsentaumel.

Als in den Maitagen die Bestrebungen unserer Banken einsetzten, sich nach beinahe einjähriger Entfagung am inoffiziellen Börsenhandel zu beteiligen, da habe ich an dieser Stelle energisch gegen solch Beginnen Front gemacht. Ich war damals der sicheren Annahme, daß die von mir ins Feld geführten Gründe die Regierung, die anscheinend noch eine schwankende Haltung einnahm, bewegen würden, dem gefährlichen Beginnen der Banken ihre Einwilligung zu versagen. Bedauerlicherweise ist das nicht geschehen. Die Gründe, die für die Nachgiebigkeit der Regierungstreife ausschlaggebend gewesen sind, kenne ich nicht. Aber mögen diese Gründe noch so einleuchtend gewesen sein, leider hat die Folgezeit gezeigt, daß meine Warnung nur allzu berechtigt gewesen ist. Die Banken sind zu einer Zeit wieder in den Börsenhandel eingetreten, zu der sich bereits eine recht ausgebreitete Börsenspekulation unangenehm fühlbar machte. Es gehörte nicht viel Scharfblick dazu, vorauszusagen, daß die Spekulation auf eine viel breitere Basis gestellt werden würde, wenn unsere Banken dem Reigen der Spekulanten sich zugesellten. Die Folge ihres Zutritts war denn auch tatsächlich nach einer ganz kurzen Pause der Abwartung ein ziemlich wüstes und regelloses Aufwärtsschnellen der Kurse. Die Umsätze wuchsen erheblich, und Leute, die lange

nicht die Börsensäle besucht hatten, gewannen beim Eintritt in den Burgstraßentrubel den Eindruck, wie sie Friedensbörsen bei mittlerer Konjunkturperiode bieten.

Nun plötzlich hat die Regierung das Bedürfnis gefühlt einzugreifen. Sie fürchtet, daß das Erträgnis der Kriegsanleihe, wenn sie im September zur Neuaufgabe gelangt, durch die Spekulation schlecht beeinflusst werden könnte. Aber sie hat sich durch solche Furcht und solche Bedenken nicht etwa dazu bringen lassen, einen energischen Schritt zu tun, sondern verläßt sich trotz aller schlechten Erfahrungen nach wie vor darauf, daß schon auf die bloße Warnung hin die Händler und besonders gar die Banken Zurückhaltung üben werden.

Will denn die Regierung nicht endlich einmal einsehen, daß es den Kaufmann vor unlösbare Widersprüche stellen heißt, wenn man ihm auf der einen Seite die Möglichkeit schrankenloser Betätigung bietet, auf der anderen Seite aber an sein ethisches Gewissen appelliert. Die Tätigkeit des Kaufmanns und auch des Börsenmannes ist in ihrer letzten Wirkung gewiß von hoher volkswirtschaftlicher Bedeutung, aber die Aufgabe des Kaufmanns ist es nicht, bewußt im Räderwerk der Volkswirtschaft mitzuschaffen, sondern seine Aufgabe ist es einzig und allein, Profit zu machen. Er strebt nach Verdienst.

Und da er nur verdienen kann, wenn er den vorhandenen Bedürfnissen entgegenkommt, so ergibt sich eben als Endresultat seines egozentrischen Handelns schließlich volkswirtschaftliche Nützlichkeit. Dem Kaufmann vorzuschreiben, was er darf und was er nicht darf, dazu ist der Staat da. Man lähmt die Tatkraft kaufmännischen Wirkens, wenn man vom Händler verlangt, er solle bei jeder Kapitalinvestition, die ihm Nutzen verspricht, erst überlegen, ob nicht etwa volkswirtschaftliche Gründe gegen sie sprechen. In diesem Sinne muß der größte Bankdirektor eben so sehr als Kaufmann, nur als Kaufmann betrachtet werden, wie der kleinste Börsenjobber. Darin wird noch vielfach gefehlt. Wir leben in einem Zeitalter übermäßiger Hochachtung, vor allem was Bankdirektor ist. Gewiß sind Bankdirektoren oft besonders kluge, erfahrene und weitblickende Kaufleute. Man mag sich ihrer als Berater in politischen Fragen, als Ergänzung der Staatsregierung für Ministerstellen bedienen. Die Könige mögen sie in die ersten Kammern berufen, und das Volk mag sie in die Parlamente wählen, sie werden sich bei richtiger Auswahl sicher gut bewähren. Sie werden über volkswirtschaftliche Fragen gebildet schreiben und reden, und nicht nur an solchen Gesetzen, die ihr engeres Fach betreffen, segensreich mitwirken. Aber wenn sie die Geschäfte ihrer Banken lenken, dann können sie nicht als Staatsmänner oder als Gelehrte fühlen, sondern dann sind sie Diener des Kapitals, die allein ihren Aktionären verpflichtet und an keine weiteren Grenzen gebunden sind, als die, die ihnen von den Gesetzen und Verordnungen gesteckt sind.

Es ist kein Zufall, daß gerade ein Bankdirektor in diesen Tagen mit der Forderung hervorgetreten ist, den Börsenverkehr zu schließen. Herr Dr. Weber, einer der Direktoren der Mitteldeutschen Creditbank, hat in einer Broschüre, die das Thema „Krieg und Banken“ behandelt, diese Forderung ausführlich begründet. Kein Wunder, daß seine Berufsgenossen mehr oder weniger versteckt über ihn hergefallen sind, in der Sache aber ganz mit Unrecht. Herr Dr. Weber ist kein Schriftsteller mit überheblich

bankfeindlichen Allüren. Im Gegenteil hat er während seiner kurzen Tätigkeit als national-liberaler Abgeordneter, während er gleichzeitig als Bankdirektor in Löbau wirkte, die berechtigten Interessen des Kapitals stets recht wirksam wahrgenommen. Er fühlt aber den Widerstreit, der infolge der augenblicklichen unklaren Situation zwischen dem theoretisch geschulten Nationalökonom und dem praktischen Bankmann entstehen muß, an der eigenen Seele. Der Nationalökonom Weber sieht deutlich die Gefahren, die für die Allgemeinheit aus dem schrankenlosen Börsenhandel entspringen müssen. Der Bankdirektor Weber muß seine Augen gegenüber diesen Gefahren schließen, denn seine Aktionäre verlangen von ihm, daß er die gleichen Geschäfte ausnutzt, aus denen seine Konkurrenz Dividenden gewinnt. Er verlangt ganz mit Recht vom Staat, aus den Konflikten erlöst zu werden, die er aus Eigenem nicht zu lösen vermag. Und er verlangt deshalb ganz konsequent, statt der fortwährenden Mahnungen und Drohungen strikte Verordnungen oder gar Verbote.

Man muß die Flut der Verteidigungsschriftsätze gelesen haben, die das Weberische Vorgehen auf den Plan rief, um zu erkennen, wie wenig die Börse und ihr journalistischer Anhang von alledem gelernt hat, was sich im letzten Jahrzehnt ereignete. Es sind noch immer genau die gleichen Phrasen, die gedroschen werden. Immer noch wird behauptet, daß die Börse der Regulator des Wirtschaftslebens, das Spiegelbild der Wirtschaftsentwicklung sei, das man nicht durch künstliche Eingriffe trüben dürfe. Noch genau so wie früher wird die Börse als unentbehrliche Institution dargestellt, die unantastbar und heilig ist. Ich bin wahrhaftig kein Börsengegner. Und keiner hat wohl mit ruhigeren Gründen und energischer als ich die Börse gegen ihre fanatischen Hasser verteidigt. Aber ich habe auch früher schon des öfteren betonen müssen, daß die Börse am meisten Schutz gegen sich selbst braucht. Dieser Krieg hat doch nun wirklich deutlich gezeigt, wo die Grenzen der Börsenwirksamkeit liegen.

Noch im Mai habe ich an dieser Stelle gesagt: „Die Börse ist eine segensreiche Institution der kapitalistischen Gesellschaft unter der Voraussetzung, daß sie einwandsfrei funktioniert. Wenn ihr einwandsfreies Funktionieren aber, wie die Dinge augenblicklich liegen, vollkommen ausgeschlossen ist, da ist ein Börsentorfo eher schädlich als nützlich.“

Welch Widerspruch liegt in dem augenblicklichen Zustand. Auf der einen Seite wagen wir es nicht, den offiziellen Börsenverkehr zu eröffnen. Und das ganz mit Recht. Auf der anderen Seite aber weigern wir uns, einen durchaus inoffiziellen Börsenverkehr, der lediglich als Notventil geduldet wird, in diejenigen Schranken zu verweisen, innerhalb derer er nicht über die Rolle hinauswachsen kann, die ihm einzig und allein zukommt. Im Gegenteil. Wir gestatten den Banken, sich an der Börse zu betätigen, und führen dadurch dem inoffiziellen Börsenverkehr Kapitalkräfte zu, die nach der Durchbrechung der angewiesenen Schranken sich geradezu drängen müssen. Wenn der sonst mit der Gabe wundervoll klarer Voraussicht begabte Reichsbankpräsident aus irgend einem mir unbekanntem Grunde glaubte, dem Drängen der Banken nach Zulassung zum Börsenhandel nachgeben zu dürfen, so war das eine in ihren Folgen sicherlich nicht nützliche Nachgiebigkeit. Der Schaden, der dadurch entstanden ist, kann aber nur durch äußerste Strenge wieder gut gemacht werden. Man muß sich jetzt ganz klar vor Augen halten: Die berechtigte Funktion der Börsen ist in normalen Zeiten die, den Kapitalumsatz zu ermöglichen und zu erleichtern. Diese Funktion ist jetzt unnütz. Wer Kapital in Geld umwandeln will, hat entweder die Darlehnskassen zur Verfügung, oder er kann, wo der Verkauf statt der Beleihung ihm geboten erscheint, im Notverkehr der inoffiziellen Börse Befriedigung finden. Wer aber jetzt Kapital aus der Geldform in Effektenanlagen umzusetzen wünscht, der hat Kriegsanleihe zu kaufen. Weiter nichts. Unsere gesamte Wirtschaft ist einzig und allein für den Kriegszweck eingestellt. In den Dienst dieses Zweckes müssen sich alle

Institutionen unserer Wirtschaft stellen. Alles, was diesen Zweck durchkreuzt, muß suspendiert werden. Wenn wir uns im Interesse der Kriegsführung es gefallen lassen, daß die höchsten politischen Garantien, die die Verfassung bietet, aufgehoben werden, wenn wir uns willig unter das Joch der Militärdiktatur beugen und uns so beinahe bis zur Selbstentäußerung unserer staatsbürgerlichen Individualität entleeren, dann geht es wirklich nicht gut an, das Recht auf freien Effektenhandel für eine Art Naturrecht zu erklären, das allein nicht aus der Welt geschafft werden darf.

Wir haben im Frieden oft auseinandergesetzt, daß die starken Betriebsreserven des deutschen Volkes, die den Banken in Gestalt von Depositengeldern zur Verfügung gestellt werden, nicht weiter in dem früher üblichen Maß zur Gewährung von Krediten zur Effektspekulation benützt werden dürfen. Diese Kernfrage einer gesunden Bankreform ist schließlich gegen den Widerstand eines erheblichen Teiles der Bankwelt leidlich zufriedenstellend gelöst worden. Muß man denn in kritischer Zeit das ganze Problem von neuem diskutieren? Im Frieden kommt es darauf an, aus Gründen der volkswirtschaftlichen Liquidität keinen übermäßig hohen Anteil der Depositengelder der Effektspekulation durch die Banken zur Verfügung stellen zu lassen. Im Krieg darf solch zur Verfügungstellen überhaupt nicht stattfinden. Die sämtlichen Guthaben der Kundschaft bei den Banken sind Mittel der finanziellen Kriegsführung, die diesem Zweck nicht entzogen werden dürfen. Entweder soll der Einleger selbst für den Teil seines Guthabens, den er in feste Kapitalanlage umwandeln kann, Kriegsanleihe zeichnen, oder die Banken sollen denjenigen Teil des Gegenwertes ihrer Depositenschulden, den sie nicht als Barvorrat halten zu müssen glauben, zum Kauf von Kriegsanleihe verwenden.

Die Gefahr und der Schaden einer jetzt eingesezten Effektspekulation wird keineswegs dadurch aus der Welt geschafft, daß die Banken nur gegen bar Aktienkäufe ausführen. Man hat es so darzustellen versucht, als ob beim

Barhandel in Effekten keine nachteilige Wirkung entsteht, weil ja doch der Verkäufer vom Käufer das Geld erhält und weil, wenn der Käufer von Aktien für die Zeichnung der Kriegsanleihe ausfällt, der Verkäufer vom Erlös seiner Aktien Kriegsanleihe kaufen kann. Er kann es sicherlich tun. Aber tut er es wirklich? Wenn heut jemand mit Nutzen Aktien veräußert, so ist durchaus nicht etwa damit zu rechnen, daß er den Erlös oder auch nur den Gewinn in Kriegsanleihen sicher anlegt. Es ist im Gegenteil viel wahrscheinlicher, daß er auf den soeben erzielten Gewinn einen neuen Spekulationsgewinn zu häufen bestrebt sein wird. Es kommt hinzu, daß die ganze Kursentwicklung, die jetzt namentlich die Aktien der an der Kriegswirtschaft unmittelbar beteiligten Gesellschaften durchmachen, auf einer willkürlichen Schätzung der Zukunftsgewinne beruht. Niemals sind die Grundlagen spekulativer Tätigkeit so willkürlich gewesen als augenblicklich.

Es ist ja doch für den augenblicklichen Zustand überaus kennzeichnend, daß die Börsenbehörde jetzt nach mehr als Jahresfrist amtlich den Abbau der alten Börsenverpflichtungen dekretieren muß. Ich habe mich früher gegen eine zu strenge Handhabung dieses Abbaues gewehrt und mich sogar gegen das ganze Prinzip solchen Abbaus gewendet. Die Voraussetzung für meine Stellungnahme war die Nichtexistenz eines Börsenhandels und die Schwierigkeit der Bestimmung des Kursniveaus. Ich wollte namentlich eine Schädigung der Kleinen zu Gunsten der Großen verhindern. Nachdem nunmehr im Börsenhandel außerordentlich hohe Gewinne und rege Umsätze erzielt worden sind, hätte man aber doch wohl annehmen müssen, daß in hohem Maße durch die freiwillige Regulierung der alten Verpflichtungen die Abnahme der Bestände erfolgte. Das aber ist nicht geschehen. Man hat eben die erzielten Gewinne zu neuen Engagements benutzt. Das sind Zustände, die unter Kriegsrecht nicht geduldet werden dürften.

Als die Banken in den Börsenhandel eintraten, da haben sie — und die Regierung scheint

es ihnen geglaubt zu haben — wenn auch nicht feierlich, so doch mindestens durch Stillschweigen auf dahingehende Forderungen versprochen, den Börsenhandel nicht dazu zu benutzen, ihre Restbestände abzustößen. Ich schrieb darüber im Mai: „Eine solche Forderung verkennt zunächst, daß aller Wahrscheinlichkeit nach auch heute bereits die Banken, wo sich ihnen Gelegenheit dazu bietet, aus ihren eigenen Beständen Papiere verkaufen. Denn so untätig wie es den Anschein hat, sind die Banken ja auch heute. nicht. Warum sollten sie auch nicht, wenn ein Bankier zu ihnen kommt und ihnen ein festes Angebot auf irgend welche Papiere macht, sie ihm verkaufen. In Zukunft, wenn sie sich wieder am Börsengeschäft beteiligen, wird es aber für die Banken ganz unmöglich sein, vom Verkauf eigener Bestände abzusehen.“ Was ich damals voraussah, ist eingetroffen. Einzelne Banken haben ihre Effektenportefeuilles nicht unerheblich erleichtert. Das mag für deren Aktionäre befriedigend sein, aber auch nur für diese.

Es kann nicht mehr zweifelhaft sein, daß die allerhöchste volkswirtschaftliche Gefahr besteht, wenn die Banken nicht wieder aus dem Börsenhandel ausgeschieden werden. Unsere Banken haben das große Verdienst, zu dem Gelingen der letzten Kriegsanleihe erheblich beigetragen zu haben. Sie gefährden durch ein weiteres Verbleiben im Börsensaal die Rolle, die sie bei der nächsten Kriegsanleihe zu spielen berufen sein werden. Die Ausmerzung der Banken aus dem augenblicklichen Börsenverkehr ist das Mindeste, was wir im Augenblick verlangen müssen. Darüber hinaus aber ergibt sich die Frage, ob man jetzt nicht überhaupt reinen Tisch machen und die Börse völlig schließen soll. In normalen Zeiten muß man die Auswüchse des Börsenverkehrs mit in Kauf nehmen, weil man die Börse selbst braucht. In einer Zeit aber, wo man mit Bedacht die Börse ausschalten will, kann man wohl gegenüber einem Winkelverkehr in kleinem Maße die Augen zudrücken. Aber man darf nicht gar noch Ausschreitungen solcher Winkelbörsen dulden.

# Die Kriegskreditbanken.

Von Curt Eisfeld-Berlin.

Als in den ersten Wochen des August 1914 in zahlreichen größeren Städten Deutschlands die Errichtung besonderer Hilfsbanken angeregt wurde, ließen sich die wirtschaftlichen Wirkungen des Weltkrieges noch keineswegs übersehen. Die Furcht, die vorhandenen Kreditinstitute könnten nicht ausreichen, ließ die Projekte einen Umfang annehmen, der in keinem Verhältnis zu der späteren tatsächlichen Inanspruchnahme der Kriegskreditbanken stand. Dies soll durchaus keinen Vorwurf bedeuten, denn kurz nach Kriegsausbruch war der Gang der militärischen Ereignisse nicht vorauszusehen. Es entsprach nur der Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes, für alle Möglichkeiten vorzuzorgen. Außerdem machte sich zunächst ein Angstkreditbedarf bemerkbar, der das wirklich vorhandene Kreditbedürfnis stark übertraf. So schrieb noch am 7. September das Berliner Tageblatt in seinem Bericht über die Eröffnung der Kriegskreditbank für Groß-Berlin: „Wie dringend das Bedürfnis für die Schaffung eines derartigen Institutes war, geht schon daraus hervor, daß bereits in den letzten Tagen zahlreiche schriftliche Gesuche um Kreditgewährung an die Bank gerichtet worden sind, und daß heute schon eine Stunde vor Eröffnung der Schalter ein starker Andrang Kreditbedürftiger zu verzeichnen war.“ Im Bericht der Hamburgischen Bank von 1914 heißt es, daß „in den ersten Tagen nach der Geschäftseröffnung (11. August) eine große Anzahl von Kreditgesuchen eingereicht“ worden sei.

Die Lücke im deutschen Kreditssystem, deren Ausfüllung die Kriegskreditbanken sich angelegen sein lassen wollten, lag auf dem Gebiete des „Personalkredites“. Die Darlehnskassen des Reiches beschränken sich auf die Vorschußgewährung gegen Sicherheiten (Wertpapiere oder Waren), die Reichsbank wird einmal durch das Reich stark in Anspruch genommen, sodann kann sie bei der Kreditgewährung an Private nicht von den Vorschriften des Bankgesetzes absehen, da die von ihr diskontierten Wechsel einen Teil der Notendeckung ausmachen. Und die übrigen Banken, die sogenannten Kreditbanken, die seit Jahren in immer steigendem Maße die Kreditbedürfnisse der deutschen Volkswirtschaft befriedigten? Waren sie in einem Zustande, der weitere Mitarbeit an der Kreditgewährung ausschloß? Wenn auch in Einzelfällen die Banken sich in einer nicht beneidenswerten Lage befunden haben, für die Gesamtheit der deutschen Banken zeigt sich ein wesentlicher Unterschied gegenüber etwa dem französischen Bankwesen. Ein rein technisches Moment machte den deutschen Kreditbanken eine vorsichtige Geschäftsführung wenigstens in der ersten Zeit nach Kriegsausbruch zur Pflicht. Sie konnten nicht übersehen, in welchem Umfange ihnen die anvertrauten Gelder entzogen werden würden. Von der

Verfügung über diese Summen hing aber ihr Weiterarbeiten ab. Da die Reichsbank den den einzelnen Banken eingeräumten Wechselkredit nicht ohne weiteres und ohne Höchstgrenze erhöhen konnte, mußten die Banken über ihre liquiden Mittel vorsichtig disponieren. Wie sich bei der Betrachtung der Organisation der Kriegskreditbanken zeigen wird, haben die Banken sich überall stark an der Errichtung dieser Institute beteiligt, um auf diese Weise dazu beizutragen, daß auch solche Geschäftsleute Kredit erhalten konnten, denen sie ihn selbst nicht gewähren konnten.

Die Ausfüllung dieser Lücke durch die Kriegskreditbanken konnte nicht dadurch geschehen, daß diese Banken große Kapitalien zusammenbrachten, mit denen sie ihr Geschäft betrieben. In einer Zeit des Mißtrauens, der Angst und Ungewißheit, in der auf weiten Gebieten des Wirtschaftslebens die Kreditwirtschaft sich zur Geldwirtschaft zurückbildete, und die Barzahlung wieder in ihre alten Rechte trat, wären größere Summen nicht aufzutreiben gewesen. Es blieb daher nur der andere Weg, ohne wesentliche Eigenkapitalien zu arbeiten und Anschluß an das zentrale Kreditinstitut des Landes, die Notenbank, zu suchen. Die Tätigkeit der Banken bekam damit eine gewisse Ähnlichkeit mit der der Wechselmakler. Auch diese verfügen über ein im Vergleich zu den Beträgen der von ihnen indossierten Wechsel geringes Eigenkapital. Bei den Kriegskreditbanken wurde die Sicherheit der indossierten Wechsel dadurch erhöht, daß das eingezahlte Kapital nur einen Teil des gesamten Kapitals ausmachte, da auf die gezeichneten Aktien nur ein Viertel eingezahlt wurde. Außerdem übernahmen wirtschaftliche Korporationen oder Städte bestimmte Haftverpflichtungen. Man pflegt bei den Banken ganz allgemein von einer Kreditvermittlung zu sprechen; so wenig zutreffend mir dieser verschwommene Ausdruck gewöhnlich zu sein scheint, so sehr trifft er bei den Kriegskreditbanken zu, deren Geschäfte aus eigenen Mitteln im Vergleich zu den vermittelten stark zurücktreten.

Für die Kriegskreditbanken ergab sich nun die Frage nach der zweckmäßigsten Organisation, die mit ihrem gemeinnützigen Charakter die größtmögliche Sicherheit zu verbinden hatte. Ueberwiegend hat man sich dabei für die Aktiengesellschaft entschieden. In einigen Orten dagegen wurde die Form der eingetragenen Genossenschaft mit beschränkter Haftpflicht gewählt (so in Frankfurt a. M., Mainz und Offenbach). Zur Ausbringung des Aktienkapitals vereinigten sich gewöhnlich die ortsansässigen Banken und Bankiers mit den führenden Kaufleuten und Industriellen, wobei als gegebene Vertretung dieser Kreise die Handelskammer mitwirkte. In ver-

schiedenen Städten beteiligte sich die Stadt an den Banken entweder durch die Uebernahme von Anteilen oder durch Ausfallsgarantien. In Sachsen, Württemberg und Anhalt wurde eine Kriegskreditbank für das Staatsgebiet errichtet. Das Reich erleichterte das Zustandekommen der Banken durch Verzicht auf die Stempelabgabe, wie sie die Bundesratsverordnung vom 19. August 1914 vorsieht für Gesellschaften, die „die Befriedigung des geschäftlichen Kreditbedürfnisses bezwecken“. Die einzelnen Staaten haben außerdem vielfach eine Befreiung von der Gewerbesteuer eintreten lassen. Dies Vorgehen gründete sich auf den gemeinnützigen Charakter der Kriegskreditbanken, der in den Statuten seinen Ausdruck findet in der Beschränkung der Dividende auf einen Höchstsatz von 4 oder 5 %. Ueber den bei Auflösung der Gesellschaft etwa vorhandenen Ueberschuß verfügen die Satzungen gewöhnlich im Interesse der Kriegswohlfahrtspflege.

Die Organe der Banken sind die durch die Gesellschaftsform gegebenen: Vorstand und Aufsichtsrat. Beide sind ehrenamtlich tätig, daneben sind meistens Kreditausschüsse vorgehen, in deren Hand die Entscheidung über die Kreditgewährung im Einzelfall gelegt ist. So verfügt die Kriegskreditbank für Groß-Berlin über 14 derartige Ausschüsse, in denen neben Vertretern der betreffenden Geschäftszweige je zwei Mitglieder des Aufsichtsrates tätig sind. Bei den in Genossenschaftsform errichteten Kriegskreditbanken ist nach den Vorschriften des Genossenschaftsgesetzes zur Erlangung von Vorschüssen der Beitritt zur Genossenschaft erforderlich. Bei den Kriegskredit-Aktiengesellschaften dagegen sind Aktienbesitz und Kreditaufnahme durchaus unabhängig voneinander. Für die Kreditgewährung haben die Banken gewöhnlich bestimmte Grundsätze aufgestellt, die verhindern sollen, daß die Mittel der Kriegskreditbanken zu unerwünschten Zwecken gebraucht werden. Der Charakter dieser Einrichtungen als Hilfsbanken ließ es erwünscht erscheinen, daß die Kreditsuchenden zunächst den Kredit bei ihren bisherigen Bankverbindungen zu erlangen suchen. Erst wenn aus irgendwelchen Gründen diese Quellen nicht mehr fließen, wollen die Kriegskreditbanken eintreten. In dieser Bestimmung liegt einer der Gründe für die verhältnismäßig geringe Inanspruchnahme der neuen Institute. Als nach den ersten Monaten sich die Lage einigermaßen geklärt hatte und das Wirtschaftsleben Deutschlands wieder mehr in Gang kam, waren die bestehenden Banken durchaus in der Lage, den Kreditbedarf zu decken. Fast gleichlautend findet sich deshalb auch in den Berichten der Kriegskreditbanken ein Passus, in dem es heißt, daß zunächst ein starker Kreditbegehrt bei ihnen bestanden habe. Von den bewilligten Krediten sei aber schließlich nur ein ge-

ringer Teil benutzt worden, da es sich vielfach bei den Kreditgesuchen nur um Vorsichtsmaßregeln gehandelt habe. Daneben pflegen die Kreditbedingungen noch andere Einschränkungen zu enthalten, die Groß-Berliner Kriegskreditbank gewährt beispielsweise nur Kredite an eingetragene Firmen, die in Groß-Berlin ihren Sitz haben. Weiter werden Kredite dann verweigert, wenn der Kreditbedarf nicht durch den Krieg verursacht worden ist, etwa bei Unternehmen, die sich bereits vor Kriegsausbruch in Schwierigkeiten hinsichtlich der Krediterlangung befanden. Wiederholt findet sich in den Geschäftsberichten sodann die Angabe, daß Kredite abgelehnt werden mußten, weil durch deren Gewährung die Bank zu einem Wohltätigkeitsinstitut geworden wäre. So wenig die Kriegskreditbanken bei ihrer Tätigkeit auf Gewinn ausgehen, um einen großen Ueberschuß zu erzielen, so sehr lassen sie sich im übrigen von kaufmännischen Gesichtspunkten leiten.

Der Kredit wird gewährt in Form des Diskont- und Akzeptkredites. Das heißt, die Bank diskontiert die Kundenwechsel des betreffenden Unternehmens oder stellt ihm ihr Akzept zur Verfügung. Die meisten Institute wählen den Weg des Diskontkredites. Zur Erwerbung der Wechsel benutzen sie das eingezahlte Kapital, da dies, wie erwähnt, meistens nur gering ist, rediskontieren sie einen Teil ihres Wechselbestandes bei der Reichsbank oder bei anderen Staatsinstituten. Hier zeigt sich deutlich, daß ohne Mitwirkung der Zentralnotenbank diese Hilfsaktion gar nicht durchführbar gewesen wäre. Wie im vierten Nachtrag zur „Denkschrift über wirtschaftliche Maßnahmen aus Anlaß des Krieges“, die dem Reichstag am 14. Mai zugeht, erwähnt wird, hatte die Reichsbank den damals bestehenden 34 Kriegskreditinstituten einen Kredit von 560,5 Mill. Mark in Aussicht gestellt, davon waren am 7. April 1915 nur 8,1 Mill. *M.* in Anspruch genommen. Diese Zahl zeigt, wie gering der Kreditbegehrt gewesen ist, den die neuen Einrichtungen bisher zu befriedigen hatten. Es liegt vielleicht etwas Wahres darin, wenn behauptet worden ist, daß schon das Vorhandensein derartiger Einrichtungen beruhigend gewirkt habe. Im wesentlichen ist es jedoch dem siegreichen Vordringen unserer Truppen und der geschickten Umstellung unserer gesamten Wirtschaft zu danken, daß die Kriegskreditbanken kaum in Anspruch genommen zu werden brauchten. In einem zweiten Artikel wird gezeigt werden, wie sich das Geschäft bei den einzelnen Gesellschaften gestaltete. Hier sei nur noch bemerkt, daß die Kriegskreditbanken vielleicht noch zu einer größeren Rolle berufen sein werden, wenn es sich darum handelt, unsere auf den Krieg eingestellte Wirtschaft wieder in die gewohnte Friedenswirtschaft zurückzuverwandeln.

# Industrielle Finanzierungen.

Von Bücherrevisor Paul Rettig = Berlin.

Unter einer Finanzierung versteht man im allgemeinen die Umwandlung eines bestehenden Privatunternehmens in irgendeine Gesellschaftform, und zwar in eine Gesellschaftform, welche sich in ihrer Betriebsfähigkeit und Betriebsmöglichkeit dem bestehenden Unternehmen am besten anpaßt. Die Umwandlung kann die verschiedensten Ursachen haben. Der Inhaber des Unternehmens zieht sich aus ihm zurück, oder einer der Inhaber will sein Kapital aus demselben herausziehen, oder aber das Kapital des Privatunternehmers reicht für die weitere Wirtschaftlichkeit des Unternehmens nicht mehr aus.

Die wichtigsten Fragen der Finanzierung sind die des Betriebskapitals, und eng damit zusammenhängend, die des Betriebskredites. Die normale Form, sowohl für Neugründungen als auch Umwandlungen bestehender Unternehmen ist heute die Aktiengesellschaft, stellt doch die Aktien, im Gegensatz zu den nicht mobilisierbaren Anteilen der offenen Handelsgesellschaft, der G. m. b. H. und der Ruze, einen mobilisierbaren Wert dar, womit nicht gejagt sein soll, daß die Aktie unter allen Umständen mobilisierbar ist.

Das eigene Betriebskapital, bei den Aktienunternehmungen im Wege der Ausgabe von Aktien beschafft, gibt die Möglichkeit des Einkaufes der Rohmaterialien, des Haltens von Vorräten, der Finanzierung der Waren während des Produktionszustandes, und dient schließlich zur Hergabe von Krediten an die Abnehmer. In den weitaus meisten Fällen reicht das eigene Kapital zur Geschäftsführung nicht aus, es tritt der Betriebskredit hinzu. Natürlich sind aber Gesellschaften, die nur mit eigenem Kapital arbeiten, von den Schwankungen des Geldmarktes weit weniger abhängig, als die, welche mit großen Betriebskrediten arbeiten. Dazu kommt, daß sich auch die Situation gegenüber den Außenständen weitaus besser stellt. So ist auch ein grundsätzlicher Unterschied zwischen dem Anlagekredit, dem eigenen Kapital und dem Betriebskredit. Während der Anlagekredit für Immobilien, Gebäude, Grund und Boden und Inventar, besonders Maschinen, gegeben wird, tritt der Betriebskredit wesentlich für die Seite der Aktiva ein, welche sich im Produktionsprozeß befinden.

Als wesentlichste Grundlage des Betriebskredites ist für einen vorsichtigen Finanzier zu beachten, daß seine Höhe begrenzt ist durch die Summe der Posten, die ihm gegenüberstehen, das sind die Rohmaterialien, die in der Produktion befindlichen Waren und die Außenstände. Die Eigenartigkeit der einzelnen Unternehmungen, ihre verschiedene Konjunktur bedingt natürlich oft ein alljährliches Schwanken der Höhe des Betriebskredites. Hieraus ergibt sich, daß nicht das ganze Betriebskapital im Kreditwege genommen werden soll, andererseits ist nicht zu verkennen, daß Unternehmungen mit starkem eigenen

Betriebskapital bei günstiger Konjunktur für den Einkauf der Rohprodukte besser gerüstet sind als solche, die erhebliche Betriebskredite in Anspruch nehmen müssen. Bei der Erteilung der Betriebskredite ist es gleichgültig, welche Dividende die Gesellschaft verteilt, auch hat die Summe der Betriebskredite mit der Sicherheit nichts zu tun. Es ist bei der Einräumung von Betriebskrediten nur darauf zu achten, daß nicht wo anders eskomptiert wird und daß der gesamte Bankverkehr des Unternehmens an einer Stelle paralysiert wird.

Der Betriebskredit wird teils auf gedeckter, teils auf ungedeckter Basis gegeben. Der Betriebskredit auf gedeckter Basis wird finanziert, falls es sich um den Bezug von Rohmaterialien vom Auslande handelt, im Wege des Rembourskredites, d. h. der Lieferant deckt sich durch Dreimonatstratten, meist auf London, bei einem dem Abnehmer resp. dessen Bankverbindung befreundeten Bankhause. Weiter durch Lombardkredit, falls es sich um inländische Bezüge handelt, dazu tritt hin und wieder noch der Lagerpfandkredit, eine Kreditform, die in Deutschland nur eine geringe Ausbreitung erfahren hat. Schwierigkeiten bereitet zumeist die Erlangung von Krediten auf die im Produktionsprozeß befindlichen Waren. Da deren Verpfändung nicht so ohne weiteres möglich ist, findet auch nur in ganz geringen Ausnahmen eine Kreditgewährung in diesem Stadium statt. Zum gedeckten Betriebskredit kommt der ungedeckte Betriebskredit in der Form von Kontokorrent- oder Akzeptkredit.

Für die den Betriebskredit gebende Bank handelt es sich also wesentlich, Rohprodukte und Vorräte als Kreditunterlagen der richtigen Prüfung zu unterziehen. Die Bewertung des Rohproduktes wird sich in den meisten Fällen leichter und besser gestalten als die des Fertigfabrikates, da die Rohprodukte zumeist mehr als eine Verwendungsmöglichkeit haben, während die Fertigfabrikate fast ausnahmslos im Werte verlieren oder ganz wertlos werden, wenn sich ihre Marktfähigkeit beengt. So fällt auch bei den Vorräten die Höhe des zur Zeit der Beleihung bestehenden Marktpreises ins Gewicht, ob dieser Preis nicht gerade außergewöhnlich hoch ist, weiter die Verderblichkeit und die Dauerhaftigkeit des Fabrikates und schließlich, wie und wo die Lagerung stattfindet.

Durch die zeitliche Beschränkung, die zwischen dem Einkauf der Rohprodukte und der Fertigstellung der Fabrikate, andererseits zwischen der Fertigstellung der Fabrikate und dem Verkauf derselben liegt, begrenzt sich im allgemeinen auch die Umschlagszeit des Betriebskredites. Die Dauer dieser Umschlagszeit ist entsprechend der Art der einzelnen Unternehmung verschieden, sie wird kürzer oder länger sein, doch soll sich die Hergabe von Betriebskrediten im allgemeinen auf diese ungefähre zu beurteilende Dauer beschränken.

Ungemein schwierig ist die Erlangung von Krediten auf Grund von Außenständen, die für die Banken keine formelle Unterlage bilden, obwohl ihre Art und die Bonität der einzelnen überhaupt auch bei der Gewährung vorgenannter Kredite nicht aus dem Auge zu lassen ist. Man hat sich hier in der letzten Zeit mit dem Mittel der Diskontierung der Buchforderungen geholfen, doch hat diese Geschäftsart bisher keine große Ausdehnung gewinnen können. Selbstverständlich ist es auch besser eine große Anzahl kleiner Außenstände als nur wenige große zu haben, da die Eintreibbarkeit im Falle einer Krise bei den kleinen Schuldnern immerhin leichter und wahrscheinlicher ist als im anderen Falle. Die Bank hat also, wie noch einmal hervorgehoben werden soll, ein besonderes Augenmerk auf die Höhe und Qualität der Warenbestände und Außenstände zu richten.

Soll nun die Umwandlung eines bestehenden Unternehmens in eine Aktiengesellschaft oder eine Neugründung stattfinden, so ist es für den Finanzier außerordentlich wichtig, Zeitpunkt und Maßstab richtig zu bestimmen. Er hat auf den Charakter der Spekulationsperiode Rücksicht zu nehmen, man wird im allgemeinen Unternehmungen lieber in Perioden niedergehender Konjunktur gründen, um sie von vornherein auf einer lebensfähigen Basis aufzubauen.

Es ist also bei der Umwandlung eines bestehenden Unternehmens nötig, den Ertrag der letzten fünf bis sechs Jahre zu kontrollieren. Die Aktie muß den normalen Rentabilitätsbetrag abwerfen, d. h. den Ertrag, den man zurzeit der Umwandlung von solchen Gesellschaften verlangt, wobei nicht zu vergessen ist, daß man in Zeiten der Depression höhere Erträge erwartet, dagegen in Zeiten der Höhe mit verhältnismäßig niedrigeren Erträgen rechnen muß. An Hand des ermittelten Durchschnittsertrages der letzten Jahre und mit Hilfe der Rentabilitätschlüssel wird man nun die Höhe des Kapitals ermitteln. Das heißt also, man wird den Ertrag bei einer von Aktien verlangten durchschnittlichen Rentabilität von 5% mit 20, bei 6% mit 16 $\frac{2}{3}$ , bei 7% mit 14 multiplizieren, um auf die Summe des notwendigen Kapitals zu kommen. Es ist auch bei Ermittlung des bisherigen Ertrages nicht zu vergessen, die Berücksichtigung der Mehrkosten, die eine Aktiengesellschaft erfordert, sei es durch Wenderung und Vergrößerung der Organisation, der Ausdehnung des buchhalterischen Betriebes, sei es durch andere notwendige Aufwendungen. Hat man so die Höhe des Kapitals gefunden, und ist der Wert der Immobilien und des erforderlichen eigenen Betriebskapitals ungefähr gleich der ermittelten Summe, so kann man sagen, daß die Finanzierung auf einer gesunden Basis stattgefunden hat. In allen den Fällen, wo sich zwischen diesen beiden Werten starke Differenzen ergeben, ist die Umwandlung von vornherein unrentabel und ratsamerweise nicht durchzuführen.

Außerordentlich wichtig ist bei all diesem auch die Beurteilung der Quellen, aus denen die Einnahmen fließen, d. h. ob die regulären Einnahmen voraussichtlich keine Einbuße erleiden können, was eintreten kann, wenn bisher z. B. bei Gewinnung eines Produktes Raubbau getrieben worden ist, ohne für den nötigen Nachwuchs zu sorgen, wie bei der Holzindustrie, oder ob, wie beim Bergbau, nicht schon zu große Tiefen erreicht sind, der Abbau überhaupt richtig getrieben worden ist usw. Demgegenüber stehen in den Ausgabeposten Positionen, die wahrscheinlich steigen werden, als Gehälter, Löhne, Steuern, soziale Lasten, die gleich bleiben oder eventuell fallen werden.

Es wird sich auch um die Frage handeln, ob der Eigenunternehmer das Unternehmen nicht wesentlich billiger führen konnte, oder ob nicht, z. B. bei Kapitalserhöhungen, solche vorgenommen werden, um Dividenden zu zahlen, da die flüssigen Mittel der Gesellschaft sämtlich investiert sind. Soll z. B. durch eine Kapitalserhöhung der Bankkredit einer Gesellschaft abgelöst werden, so ist die Frage zu ventilieren, wie stellt sich der Zinsfuß des Bankkredites zu dem Zins der Aktie.

Ist also die Summe des notwendigen Gesamtkapitals festgelegt, so wird es sich darum handeln, festzustellen, wieviel eigenes und wieviel fremdes Kapital sein soll. Für die Gründer ist es gleichgültig, ob bei Ausgabe von nur Aktienkapital dies entweder voll oder in der Form des Kapitals plus Agio stattfindet. Kredite für Anlagezwecke, die dem Unternehmen langfristig zur Verfügung gestellt werden, finden ihre Deckung oft in Obligationen anleihen oder hypothekarischen Belastungen. Die Obligationen anleihen finden ihr Ausmaß in der möglichst vollen Deckung durch liquide Mittel, andernfalls die Sicherheit der Obligationen nicht einwandfrei ist. Die hypothekarische Belastung ist meist recht schwer, da man berücksichtigen muß, daß bei einem zwangsweisen Stillstehen des Betriebes es für den Hypothekengläubiger bei der heute durchgeführten Spezialisierung der Betriebe und deren Wertlosigkeit in diesem Augenblick nicht möglich ist, den Betrieb weiter zu führen oder das vorhandene Inventar nutzbringend zu verwenden. Zudem finden Grund und Boden und Gebäude in diesem Falle auch meist recht geringe Bewertung. Den Pfandbriefinstituten ist es aus diesem Grunde verboten, Fabriken hypothekarisch zu beleihen, und die Bedingungen für diese Kredite sind oft recht hohe und teure.

Die Frage der Beschaffung langfristiger industrieller Kredite durch Ausgabe von Obligationen ist in den letzten Jahren mehrfach Gegenstand öffentlicher Erörterungen gewesen. Es sei hier besonders des Geheimen Hofrates Dr. Heß gedacht, des eifrigen Vorkämpfers für die Gründung einer deutschen Industrie-Hypothekenbank. Man wird bestrebt sein müssen, den Wert des industriellen Objektes, das als solches zur Fundierung der Obliga-

tionsschuld dient, schärfer und kritischer unter die Lupe zu nehmen, das wird sich trotz aller noch möglichen Wertschwankungen als nützlich erweisen, denn die Höhe der zurzeit umlaufenden industriellen

Obligationen, zirka 4 Milliarden *fr.*, beweist deren Notwendigkeit, ist doch auch in jedem Falle einem langfristigen Anleihecredit vor einer Bankschuld der Vorzug zu geben.

## Auslandsspiegel.

### Ein Museum deutscher und österreich-ungarischer Artikel in Paris!

Das „Journal“ vom 11. Juli entnimmt dem „Petit Fabricant“ folgendes:

„Wir sind in der glücklichen Lage, unseren Freunden und Lesern mitzuteilen, daß wir die beste Hoffnung haben, unseren Gedanken, in Paris ein Museum deutscher und österreichisch-ungarischer Artikel zu errichten, in kurzem verwirklicht zu sehen. In richtiger Erkenntnis der großen Nützlichkeit einer derartigen Ausstellung für die nationale Industrie hat der Staatsminister den Präsidenten der Pariser Handelskammer ersucht, die Organisation dieses Museums selbst in die Hand zu nehmen. An hoher Stelle ist entschieden worden, daß die Eintrittsgelder ausschließlich denjenigen Industriellen, Fabrikanten und Erfindern zugewandt werden sollen, von denen zu erwarten ist, daß sie aus dem Besuche des Museums für ihre eigene Fabrikation nützliche Lehren ziehen werden.“

### „Der französische Handel muß in Rußland unter französischer Flagge gehen.“

Unter dem Voritze des Ministers Delcassé hatte sich bereits im März d. J. in Paris eine Kommission gebildet, die sich die Aufgabe gestellt hat, die Entwicklung der Handelsbeziehungen zwischen Frankreich und Rußland zu studieren.

„Die Umstände“, so hatte Delcassé bei der Eröffnung der Sitzungen dieser Kommission erklärt, „lassen mehr als je erkennen, daß der mäßige Zustand der kommerziellen Beziehungen Frankreichs mit Rußland außer jedem Verhältnis steht zu der großen politischen Intimität beider Länder. Dagegen war Deutschland im Begriffe, die ökonomische Eroberung des russischen Marktes zu vollenden, als der Krieg ausbrach. Seine Verkäufe nach Rußland hatten sich in sechs Jahren verdoppelt. Ihre Zahl war im Jahre 1913 der der französischen Verkäufe elffach überlegen. Gegen diese Lage müssen wir ankämpfen.“

Unter dem Voritze des Herrn Jules Méline hat die genannte Kommission seither gearbeitet. Demnächst soll eine französische Mission nach Rußland gehen, um daselbst die ersten Maßnahmen des ausgearbeiteten Programms in die Tat umzusetzen. Das „Echo de Paris“ vom 29. Juni dieses Jahres berichtet hierüber wie folgt:

„Die Studien, die die Kommission mehr als zwei Monate beschäftigt haben, lassen sich nicht in einigen Zeilen wiedergeben. Man kann jedoch angeben, was die Kommission vor allen anderen Er-

wägungen über den russischen Markt und über die Art, ihn zu erobern, als wesentliche Bedingungen des Erfolges erkannt hat. Schon in normalen Zeiten erledigten sich 95 % des französisch-russischen Handels auf dem Seewege. Welche Entwicklung auch diesem Handel nach dem Kriege beschieden sein mag, die Schifffahrt wird immer sein Hauptinstrument sein. Mag man den Kaffee, die Baumwolle oder die Häute, die bisher in Hamburg magaziniert wurden, bevor sie nach Rußland gingen, über Le Havre dirigieren; mag man die Superphosphate und Nitrate, die für Rußland bestimmt sind, von Franzosen transportieren lassen; mag man die französischen Textilwaren statt wie bisher auf deutschen, nunmehr auf französischen Schiffen nach Rußland gelangen lassen — der bei weitem überwiegende Teil der Ware wird immer den Seeweg nehmen. Es ist übrigens zu bemerken, daß es genügt, das Problem unter dem Gesichtspunkte der französischen Exporteure zu lösen, damit die russischen Exporteure viel leichter Absatzgebiete in Frankreich finden. Was die französischen Reeder anbelangte, so waren sie sicher, daß ihre Schiffe, sobald sie erst einmal in Rußland angelangt waren, daselbst Waren zur Beförderung nach Frankreich finden würden. Aber sie schickten ihre Schiffe nicht gern in die russischen Häfen, weil sie für diese keine Waren hatten. Unter diesen Umständen ist die Frage des französisch-russischen Handels vor allen Dingen eine Frage der Seetransporte. Man ist nun anfangs versucht, sich zu sagen: Aber warum müssen denn diese Transporte durchaus unter französischer Flagge vor sich gehen? Geht eine französische Ware per Achse nach Rußland, so wird sie morgen wie heute ausländische Schienen passieren. Warum könnte sie daher nicht in ausländischen Schiffen befördert werden? Vor dem Kriege ist solches tatsächlich auch geschehen. Von den 30 Millionen Franken, die im Jahre 1911 für Transporte französischer Fabrikate nach Rußland gezahlt wurden, entfielen annähernd 28 Mill. auf ausländische Transportmittel. Der frühere Minister der öffentlichen Arbeiten, Thierry, hat hierzu folgendes bemerkt: Wir haben uns nicht überzeugen wollen, daß die französische Ware unter französischer Flagge eine größere Macht, einzudringen, besitzt als unter ausländischer Flagge. Zahlt man einem ausländischen Schiffsreeder für Fracht 100 Fr., so bleiben davon in Frankreich nur 5 Fr. Zahlt man dagegen einem französischen Reeder 100 Fr., so bleiben davon 94 oder 95 Fr. in Frankreich. Die französische Industrie macht ein ausgezeichnetes Geschäft, indem

sie die französischen Reedereien verdienen läßt.“ Was Frankreich fehlt, ist somit eine Handelsmarine. Und es wird von den beteiligten Kreisen freimütig anerkannt, „daß die Stellung Frankreichs in dieser Hinsicht nicht nur unvorteilhaft, sondern fast demütigend ist“. In punkto Handelsmarine stehe Frankreich an fünfter Stelle, hinter Norwegen, einem Lande von 2½ Millionen Einwohnern! Besonders bemerkenswert waren die Ausführungen Edmond Thérays. Man solle auf die Mauern aller Schulen schreiben, um die kommende Generation aufzuklären und anzufeuern, daß Frankreich mit seiner wunderbaren geographischen Lage und seinen wunderbaren Seeleuten (?) im Jahre 1913 185 000 000 Franken an französische Reeder, dagegen einen Tribut von 415 000 000 Fr. an ausländische — hauptsächlich deutsche — Reeder gezahlt hat. Seit 1885 habe der französische Seehandel dem Gewichte nach um 207 % zugenommen. Von dieser Steigerung seien nur 4 Millionen Sonnen den französischen dagegen 32 Millionen Sonnen den ausländischen Schiffsreedern zugute gekommen. Die Kommission ist der Ansicht, daß man für die Hebung der französischen Handelsmarine nicht erst das Ende der Feindseligkeiten abwarten dürfe: Man denke! Frankreich, das heute aus tausend Wunden blutet, soll in dieser schweren Zeit das Problem der Reorganisierung seiner Handelsmarine lösen! Wie können Männer wie Delcassé, Méline, Thierry und Edmond Théry für derartige Utopien ihren Namen hergeben! . . .

#### Der Kampf gegen die deutschen Bäder.

In der medizinischen Zeitschrift „Le Journal des Praticiens“ veröffentlicht Dr. Albert Robin folgendes: „Die Fremden waren es hauptsächlich, die zur Blüte der deutschen Kurorte beigetragen haben. Karlsbad hat im Jahre 1913 mehr als 18 000 fremde Besucher gehabt. In Kissingen zählte man 7000 Russen, 800 Amerikaner, 500 Engländer, 250 Franzosen. In Nauheim waren 4200 Russen, 1275 Amerikaner, 1200 Engländer und 300 Franzosen. In diesem selben Jahre 1913 haben die Kurorte Deutschlands (ohne die österreichischen) mehr als 500 Millionen eingenommen. Und fügt man zu diesen Ausgaben für die Kur noch den Gegenwert der Käufe aller Art seitens der Fremden in Deutschland, so ist man nicht weit von der doppelten Summe. Gelegentlich eines in Moskau abgehaltenen Kongresses hat der Berichterstatter, Herr Goldstein, festgestellt, daß alljährlich 300 000 Russen in Deutschland und Oesterreich zur Kur weilen. Der sich für diese Länder heraus ergebende Gewinn sei nicht geringer als 300 Mill. Fr. In bezug auf Thermal- und klimatische Kuren werden die Kranken, die bisher die deutschen Kurorte aufgesucht haben, nicht verlegen sein, in Frankreich Ersatz zu finden, denn unser Land ist in dieser Hinsicht das reichste der Welt. Der Wert der Kurorte Deutschlands und Oesterreichs lag mehr in ihrer Organisation als in der Güte ihres Wassers (!). Neben ziemlich mäßigen alkalischen und schwefeligen Quellen besitzen genannte Länder hauptsächlich Salzquellen, wie man

sie überall findet. Frankreich dagegen besitzt eine unvergleichliche hydrologische Domäne. Namentlich ist ihre Verschiedenartigkeit wunderbar. Sein Vichywasser, seine Schwefelquellen in den Pyrenäen sind einzig in der Welt. Derartige Wasser sind weder in Deutschland, noch in Oesterreich vorhanden. Die Quellen, die diese Länder haben, besitzt Frankreich ohne Ausnahme.“

#### Bericht der französisch-brasilianischen Handelskammer.

Wie wir dem „Journal“ vom 10. Juli d. J. entnehmen, hat der Conseiller de Commerce Léon Eugenheim an den französischen Handelsminister Thomson einen Bericht gesandt, der u. a. folgende Stelle enthält: „ . . . Auf allen wichtigen Plätzen haben die Deutschen einen Handels- und sogar einen Landwirtschaftsattaché, z. B. in Rio de Janeiro. Warum machen wir ihnen das nicht nach? Hinsichtlich der Inferiorität unserer Handelsmarine ist bereits alles gesagt worden. Um dem Uebel abzuwehren, müssen wir durch unsere Vermittler der Rundschiffahrt entgegengehen, Frachten suchen, besser eingerichtete Schiffe von größerem Sonnengehalt haben. In der Nordsee haben wir aus Dänkirchen, das fähig wäre, mit Antwerpen glänzend zu konkurrieren, keinen Nutzen zu ziehen gewußt. Es gibt Punkte in der Welt, die von unserer Flagge niemals besucht werden. Die deutschen Gesellschaften haben sich ihrer mühelos bemächtigt, z. B. in Chile, Japan, Sanjibar, Brasilien usw. Leider sind unsere Fabrikationsmethoden auf demselben niedrigen Stande wie unsere Methode, Absatzgebiete zu suchen. Zu häufig ist unsere Ausrüstung mangelhaft, veraltet. Alle diese Fragen müssen schon jetzt erwogen werden, denn alle Mächte ziehen aus der erzwungenen kommerziellen Ausschaltung Deutschlands Nutzen. An den Wiederaufbau der zerstörten Fabriken muß sofort gedacht werden. Vergessen wir nicht, daß Barcelona jetzt die Artikel von Roubaix frabriziert. Unsere Kolonien werden uns übrigens reichliche Arbeitskräfte liefern. Laßt uns arbeiten! . . .“

#### Gegen den deutschen Handel in Rußland.

„Der Krieg“, so schreibt die Nowoje Wremja vom 24. Juni, „mit allen seinen Schwierigkeiten und Prüfungen hatte für uns geradezu eine unschätzbare Bedeutung. Er wirft Licht auf alle Seiten unseres Lebens und zeigt uns, unter wie großen deutschen Einflüssen wir uns befinden. Untersuchen Sie irgendeinen Zweig unseres Lebens, unserer Industrie. Ueberall machen Sie die gleiche Beobachtung. Ueberall Personen oder Gesellschaften, die direkt oder indirekt unter deutscher Leitung stehen. Am meisten ist solches in unserem Wirtschaftsleben zu bemerken. Drei Viertel unseres Außenhandels liegen in deutschen Händen. Unser Verkehr mit anderen Ländern wird hauptsächlich durch Deutschland geführt. Die Ein- und Ausfuhr wird durch deutsche Geschäfte besorgt, die über ganz Rußland zerstreut sind und von Berlin, Leipzig, Hamburg oder Königsberg geleitet werden. Import

und Export erfolgen mittels deutscher Eisenbahnen, auf deutschen Schiffen, in deutschen Häfen. Australische Baumwolle und amerikanische Fette bekommen wir durch deutsche Firmen auf deutschen Schiffen. Unser Getreide, Zucker, Spiritus werden durch deutsche Firmen ins Ausland exportiert. Die russischen Auswanderer sind für die deutschen Schiffsahrtsgesellschaften eine Rente. Mit anderen Worten: unser Fundament beruht auf dem deutschen Kaufmann. In ähnlicher Lage befindet sich unsere innere Wirtschaft. Die deutsche Industrie überschwemmt unsere Märkte mit ihren Erzeugnissen, so daß es unterer nationalen Industrie nicht möglich ist, sich zu entwickeln und selbständig zu werden. Diejenigen Zweige der Industrie, die durch Zölle genügend verteidigt sind, geraten in deutsche Hände. Die Fabrikation von Sprengstoffen in der Nähe der russischen Reichshauptstadt wurde von Berlin aus geleitet. Zur Unterdrückung der russischen Industrie verfügte Deutschland über zahlreiche Mittel. Der deutsch-russische Handelsvertrag war höchst bequem. In deutschen Diensten stand in Rußland eine ganze Reihe von Banken, die als russische gelten, aber im Grunde nichts anderes als Filialen deutscher Kreditinstitute (!) sind. Auf diese Weise war es den Deutschen möglich, ihren russischen Kunden lange und bequem Kredite zu eröffnen, was zur Folge hatte, daß die russischen Kaufleute Apostel der deutschen Industrie in Rußland wurden und dazu beitrugen, daß Rußland auf friedlichem Wege durch Deutschland besiegt wurde (!). Der gegenwärtige Krieg hat allen Russen die schlechten Seiten der Lage ihres Landes gezeigt und darum einen guten Einfluß auf uns ausgeübt. Die Krankheit ist festgestellt und geheilt (?). Sind ihre Wurzeln auch noch nicht ganz ausgerottet, so sind

sie auf jeden Fall geschwächt. Zwar ist es bis zur Wiederaufrichtung einer normalen Industrie noch nicht so weit, aber schon heute läßt sich die neue Richtung erkennen. Selbst wenn unsere inneren Zustände geordnet sein werden, steht uns noch ein langer Kampf um unsere Beziehungen mit den fremden Mächten bevor. Wir müssen die deutschen Vermittler aus unserem Außenhandel beseitigen und uns direkte Verbindungen mit dem Auslande schaffen. Diese Notwendigkeit haben wir schon längst erkannt und die ersten Schritte zur Befreiung von der deutschen Gewalt bereits vor dem Kriege eingeleitet. Aber erst jetzt wird der Kampf energisch geführt werden. Die Vertreter der Industrien anderer Länder, die jetzt zu uns kommen, um kommerzielle Beziehungen — unter Ausschluß Deutschlands und Hamburgs — mit uns anzuknüpfen, sollten von unseren Industriellen freudig begrüßt werden. Aber damit ist unsere Aufgabe nicht erschöpft. Nicht nur müssen wir direkten Verkehr mit anderen Ländern anknüpfen: wir müssen auch selbst dabei mitwirken und daran teilnehmen. Schon jetzt können wir anfangen, gestützt auf unsere freiwillige Handelsflotte, die uns hierfür sehr gute Dienste leisten wird.“ — Bei diesem Artikel der „Nowoje Wremja“ hat der blinde Haß dieses Organs gegen Deutschland ihm die Feder geführt. Kein Wort des Tadelns gegen den deutschen Kaufmann und seine Süchtigkeit, kein Wort gegen deutsche Waren und ihre Güte, kein Wort gegen die geforderten Preise und die „langen und bequemen Kredite“. Tut nichts: der Deutsche wird verbrannt! Für die Geistesverfassung dieses in russischer Sprache erscheinenden englischen Blattes ist der Artikel symptomatisch, und deshalb soll er hier im Auslandspiegel seinen Platz finden.

## Revue der Presse.

Mit der Notlage des deutschen Grundbesitzes beschäftigt sich Justizrat Prof. Dr. Hans Crüger in einem

### Hilfe für den deutschen Grundbesitz

überschriebenen Aufsatz im Berliner Börsen-Courier (6. August). Er lehnt prinzipiell die Unterstützung des Grundbesitzes durch staatliche Mittel ab, verlangt aber eine öffentlichrechtliche Organisation zur Beseitigung der Notlage. Zunächst ist der Umfang des Bedürfnisses festzustellen, daher müßten die Gemeinden die Verschuldung der Hausbesitzer und die Schwierigkeiten der Geldbeschaffung untersuchen. Dies führt von selbst zur Bewertungsfrage, die nur durch die Einrichtung eines öffentlichen Sachwesens für neue Gebäude zu lösen ist. Die Frage der zweiten Hypotheken läßt sich durch die Bereitstellung von Amortisationskredit fördern, jedoch will Crüger die ganze Reform ohne gesetzliche Maßnahmen durchgeführt wissen. Die Kommunen

sollten zur Errichtung öffentlich-rechtlicher Hypothekenbankvereine schreiten, die sich mit der Gewährung zweiter Hypotheken befassen. Crüger verkennt nicht, daß der Absatz der von diesen Instituten auszugebenden Pfandbriefe Schwierigkeiten machen könnte, deshalb würde der Zinsfuß entsprechend festzusetzen sein. Schließlich würde im Frieden eine Revision der Stempel- und Steuergesetzgebung vorzunehmen sein, damit dem Hausbesitz Erleichterungen verschafft werden können. — In der B o s s i s c h e n Zeitung (3. August) setzt der nach Holland entsandte Sonderberichterstatter seine Betrachtungen fort.

### Die holländischen Börsen

funktionieren wieder annähernd normal. Nach und nach ist die Liste der zur amtlichen Notiz zugelassenen Papiere vergrößert worden. Im allgemeinen gilt der Grundsatz, daß die Wiederzulassung erfolgt, wenn die Papiere den Stand vom Anfang August

1914 wieder erreicht haben. Allerdings sind bisher noch nicht alle derartigen Papiere zur Notiz zugelassen worden. Das Geschäft hätte sich stärker beleben können bei der Geldflüssigkeit am Amsterdamer Markt, besonders nachdem die Niederländische Bank ihren Diskontsatz ermäßigt hat, die starken Rückgänge vieler amerikanischer Werte verhinderten jedoch eine größere Kurssteigerung. Unter den gehandelten Papieren erfreuen sich vor allem Schiffahrtswerte eines großen Interesses, unter ihnen besonders die Anteile der Holland-Amerika-Linie. Die Anteile der Gesellschaft befanden sich zu erheblichen Teilen in den Händen der beiden großen Schiffahrtsunternehmen. Während des Krieges sind diese Aktien nach Holland zurückgefloßen und von einer Trustgesellschaft übernommen worden, die statt der Aktien Zertifikate ausgibt. Die Anteile der verschiedenen Kolonialgesellschaften (Tabak, Zucker, Gummi und Petroleum) sind besonders begehrt gewesen, da sie ihre Produkte großen Teils zu sehr guten Preisen abzusetzen vermochten. — Eine Zusammenstellung der

#### Halbjahrsausweise der Hypothekendarlehen

in der *Vossischen Zeitung* (3. August) zeigt, daß das Hypothekengeschäft während des Krieges durchaus ruht. Die Ziffern des Hypothekenbestandes und des Pfandbriefumlaufes weisen gegen den 31. Dezember fast keine Veränderung auf. Die Register-Hypotheken betragen 11 477 Mill. *M.* gegen 11 529 Mill. *M.*, der Pfandbriefumlauf 11 063 Mill. *M.* gegen 11 128 Mill. *M.*, dabei ist aber zu berücksichtigen, daß die Pfandbriefstatistik nicht genau ist, da nicht alle Banken den Bestand an eigenen Pfandbriefen vom Umlauf absetzen. Auch das Geschäft in Kommunaldarlehen zeigt keine Veränderung, die Darlehen betragen 555 Mill. *M.* gegen 547 Mill. *M.*, die dagegen ausgegebenen Obligationen stiegen von 519 auf 522 Mill. *M.* — Das *Berliner Tageblatt* (5. August) bringt eine Abhandlung von Dr. F. *Wielichowski* über die

#### Textilindustrie in Rußisch-Polen,

in der gezeigt wird, wie bedeutend die drei polnischen Textilbezirke sind. Unter ihnen steht an erster Stelle der Bezirk von Lodz, während der Warschauer und der Sosnowice-Czenstochauer im Vergleich zu diesem weniger bedeutend sind. Die Entwicklung der polnischen Textilindustrie datiert von der russischen Schutzzollpolitik von 1877. Diese fixierte der polnischen Industrie den russischen Markt. So ist Lodz zu einem der größten Baumwollplätze des Kontinents geworden. Der Zahl der Spindeln nach steht es an dritter Stelle. Die Konzentration in der polnischen Textilindustrie hat sich nach zwei Richtungen hin entwickelt, sie hat nicht nur verhältnismäßig große Betriebe geschaffen, sondern auch die verschiedenen Produktionsstadien in einem Unternehmen vereinigt. Der Verfasser untersucht die Frage, wie eine eventuelle Eingliederung dieses Industriegebietes in einen anderen Staat auf die Industrie wirken würde. Wenn der Uebergang ganz

unvermittelt erfolgte, würde er den Ruin der Textilindustrie bedeuten, da diese sich auf das russische Absatzgebiet eingestellt hat und da sie durch den russischen Schutzzoll vor der ausländischen Konkurrenz bewahrt bleibt. Andererseits wäre das Hinzukommen des polnischen Industriebezirkes für die Textilindustrie des aufnehmenden Staates sehr gefährlich, zumal wenn diese Industrien selbst in keinem sehr günstigen Zustande ist. Es ist deshalb erforderlich, in einem solchen Falle Uebergangsmassregeln vorzusehen, damit die Industrie der beiden Gebiete sich allmählich auf die neuen Verhältnisse einstellen kann. — Der Krieg hat, wie die *Frankfurter Zeitung* (4. August) zeigt, zu einer

#### französischen Kohlenkrise

geführt. Schon im Frieden konnte Frankreich seinen Kohlenbedarf nicht im Lande decken, obwohl die Produktion stark gesteigert wurde. Zwar hat der Krieg den Kohlenverbrauch verschiedener Industrien vermindert, aber er hat den Franzosen auch die Verfügung über den größten Teil des nordfranzösischen Kohlenbeckens genommen, in dessen Gebiet auch ein großer Teil der französischen Schwerindustrie liegt. Etwa die Hälfte des französischen Kohlenbedarfs muß im Ausland gedeckt werden, d. h. ist im wesentlichen auf England angewiesen. England hat zwar einen Teil des Mehrbedarfs geliefert, konnte dies aber nur zu erhöhten Preisen tun, die sich weiter durch die Steigerung der Seefrachten erhöhen. Die inländische Förderung wird hauptsächlich zur Versorgung der Eisenbahnen und Hüttenwerke verwendet. Die Einfuhr wurde durch Aufhebung der Zölle und Transportabgaben erleichtert, die Verladeeinrichtungen in den Häfen wurden verbessert. — Mit der Frage der

#### deutsch-russischen Beziehungen nach dem Kriege

befaßt sich *Friedrich Mink* in der *Vossischen Zeitung* (7. August). Er geht aus von der These, daß der Krieg gegen Deutschland dem russischen Volk von seinen Machthabern aufgezwungen und daß das Volk den Deutschen durchaus wohlgesinnt sei. Bisher habe ein großer Teil des Außenhandels in deutschen Händen gelegen, es wird die Aufgabe der Diplomatie sein, bei den Friedensverhandlungen dafür zu sorgen, daß die Bedingungen, unter denen der Deutsche in Rußland tätig werden kann, nicht verschlechtert werden. Der Verfasser weist dann auf die großen Entwicklungsmöglichkeiten Rußlands hin und auf das Bestreben der industriellen Kreise, sich von der Regierungsbedrohung freizumachen. Im Interesse unserer Handelsbeziehungen zu Rußland würde es durchaus liegen, wenn den jungen Russen das Studium an unseren technischen Lehranstalten weiter gestattet wird, da sonst die Gefahr besteht, daß sie sich anderen Ländern zuwenden und später ihren Bedarf auch in diesen Ländern decken. — In der Diskussion über die Los von England-Bewegung im deutschen Außenhandel ergreift *Henry P. Newman* in einem Artikel

**Nochmals zur Einführung des deutschen Rembourjes**  
 in der Frankfurter Zeitung (6. August) das Wort. Sein Vorschlag geht dahin, die Importe, die nicht durch deutsche Akzepte finanziert werden können, bar zu bezahlen und die Mittel dazu freizumachen durch Lombardkredite in Wechselform. Die Voraussetzung hierzu wäre eine Ausdehnung des Marktes für Privatdiskonten. Ob dies möglich sein würde, untersucht der Verfasser eingehend. Die jährlich auf London gezogenen Rembours-Tratten schätzt er auf ca. 2½ Milliarden *M.*, so daß ein durchschnittlicher Wechselumlauf von 5—600 Millionen zu erwarten wäre. Zieht man hiervon die Beträge ab, die auch künftig in Pfund Sterling erledigt werden müssen, dann bleiben etwa 400 Mill. übrig, von dieser Summe sind abermals etwa 100 Mill. abzuziehen für solche Wechsel, die bei Akzeptierung oder bei Ankunft der Waren von Deutschland in Pfund Sterling gedeckt zu werden pflegen. Ferner ist zu berücksichtigen, daß ein großer Teil der Gelder frei werden wird, der bisher von deutschen Bankinstituten in englischen Wechseln angelegt zu werden pflegte, daß infolge der Aenderung der amerikanischen Notenbankgesetzgebung geringere Mengen amerikanischer Finanztratten in Deutschland begeben werden und daß auch die russischen Finanzwechsel nicht allzu bereitwillig genommen werden dürften. Diese Beträge schätzt der Verfasser auf ca. 150 Mill. *M.* Er sieht also durchaus die Möglichkeit, unseren Import selbst zu finanzieren, besonders wenn die Banken entgegenkommen und auch die Reichsbank einen Teil ihrer Mittel zur Verfügung stellt, der zurzeit noch in Schahscheinen angelegt ist, die nach dem Kriege durch eine Anleihe abzulösen wären. — In der Täglichen Rundschau (12. August) tritt Justizrat **Bamberger** nochmals für eine

#### **Kriegserbchaftssteuer**

ein. Bereits im Frieden hat er ein Erbrecht des Reiches gefordert in solchen Fällen, in denen keine näheren Verwandten vorhanden waren. Als einen Schritt in dieser Richtung schlägt er, um vorläufig eine Aenderung des Erbrechtes zu vermeiden, eine Erhöhung der Steuerätze vor bei Erbschaften aus dem Nachlaß von Kriegsgefallenen. Er will die nächsten Verwandten (Eltern, Frau und Kinder) freilassen, die übrigen Verwandten aber mit stark steigenden Sätzen — bis zu 50% — heranziehen. Die Erträgnisse der Steuer könnten für die Kriegshinterbliebenen nutzbar gemacht werden. — Unter der Ueberschrift

#### **Keine deutsche Hilfe!**

bespricht das Berliner Tageblatt (2. August) die Warnung, die die deutsche Regierung erlassen hat, in der sie darauf hinweist, daß im Ausland tätige Reichsangehörige sich strafbar machen, wenn sie sich an der Herstellung von Kriegsmaterial für unsere Gegner beteiligen. Es braucht sich dabei, wie ein Artikel der New-Yorker Handelszeitung zeigt, durchaus nicht um eine direkte Beteiligung

handeln, es genügt schon, wenn die gelieferten Gegenstände die Herstellung von Kriegsmaterial erleichtern. So hat eine amerikanische Gesellschaft, an der deutsches Kapital maßgebend beteiligt ist, der Bethlehem Steel Comp. Koks geliefert. Außerdem wurden Versuche gemacht, deutsche Lizenzen zur Herstellung von Benzol zu erwerben, da der für die Sprengstoffbereitung notwendige Bezug dieses Produktes aus Deutschland zurzeit nicht möglich ist. Die Gewährung derartiger Lizenzen würde bereits eine landesverräterische Handlung sein. Es wird daher empfohlen, sich in Zweifelsfällen mit der deutschen Regierung in Verbindung zu setzen, die, wenn die Nichterfüllung von Verträgen aus dem erwähnten Grunde zu Verurteilungen auf Schadenersatz führte, sicher zu angemessener Schadloshaltung bereit sein dürfte. — Die Kölnische Zeitung (6. August) gibt eine Uebersicht über

#### **die Eisenindustrie im ersten Kriegsjahr**

nach Ausführungen von Dr. ing. **E. Schrödter** in „Stahl und Eisen“. Die deutsche Eisenindustrie bezog im Frieden etwa 40 % des Metallgehaltes des Roheisens aus dem Ausland. Auf Roheisen umgerechnet wurden an Maschinen und anderen Gegenständen ausgeführt 46,6 % der Jahreserzeugung. Trotz dieser starken Verknüpfung mit dem Weltmarkt gelang es, die Roheisenerzeugung in einer Weise zu organisieren, daß nicht nur der militärische und der übrige Inlandsbedarf gedeckt wurde, sondern auch noch ein Teil der ausländischen Nachfrage befriedigt werden konnte. Von der französischen Förderung entfallen 85 % auf das von den Deutschen besetzte Gebiet, dafür hat Frankreich aber die Verfügung über die Erzmengen der Normandie und die Möglichkeit der Einfuhr aus Spanien und Algier. Da die Waffenfabriken im Zentrum des Landes und an den Küsten liegen, war Frankreich in der Lage, trotz der Besetzung seines Hauptindustriegebietes einen Teil seines Kriegsbedarfes selbst herzustellen. Schwierigkeiten bereitet in Frankreich die Kohlenversorgung, da die Förderung um etwa 65 % vermindert ist. Daher ist Frankreich sehr stark auf englische Kohle angewiesen. Auch in England haben sich die Hoffnungen, die man auf die Ausschaltung Deutschlands aus dem Weltmarkt setzte, für die Eisenindustrie nicht verwirklicht. Der Ausfuhrrückgang betrug für die Zeit vom August 1914 bis Juni 1915 41 % gegen die gleiche Zeit des Vorjahres. Daher werden in England Stimmen laut, daß die Blockade Deutschlands nachteiliger für England als für Deutschland sei. Die amerikanische Roheisenerzeugung war zunächst nach Kriegsausbruch von 65 000 t im August auf 49 000 t pro Tag gesunken, sie hat sich dann infolge der Kriegslieferungen bis auf 80 000 t im Juni gehoben. Der Betrag der direkten Kriegslieferungsaufträge wird auf 350 bis 500 Mill. \$ geschätzt. Immerhin ist es zweifelhaft, ob die amerikanische Volkswirtschaft als Ganzes den erwarteten Vorteil aus den Kriegslieferungen haben wird. — Die **Kommunale Praxis** (14. August) schreibt

### zur Frage der deutschen Stadtanleihen,

daß in letzter Zeit an verschiedenen Stellen Angaben über die Schulden der deutschen Städte vor Kriegsausbruch erschienen seien, in denen zwischen produktiven und unproduktiven Schulden unterschieden wurde. In der „Revue der Presse“ des *Blutus* vom 9. Juni (S. 239) hatten wir einen Artikel der Frankfurter Zeitung besprochen, der nach diesem System verfährt. Wie nun die Kommunale Praxis nachweist, ist die Trennung nach produktiven und unproduktiven Schulden auf die dem Statistischen Jahrbuch deutscher Städte entnommenen Zahlen nicht anwendbar, da die beiden Rubriken des Jahrbuches die Uberschriften tragen „für gemeindliche Werke aufgenommen“ und „für andere gemeindliche Zwecke geschuldete Anleihebeträge“. Unter der zweiten Kategorie befinden sich in ziemlichem Umfang auch sogenannte produktive Schulden. — Die Lage der

### italienischen Banken im Kriege

behandelt ein Artikel der *Vossischen Zeitung* (10. August). Die italienischen Banken haben sich in ziemlich erheblichem Maße an den Kriegsanleihen beteiligen müssen, damit überhaupt ein einigermaßen erträgliches Zeichnungsergebnis zustande kam. Ihr Besitz an Renten hat sich durch umfangreiche Interventionen weiter erhöht. Die Zunahme aus beiden Gründen wird auf etwa 1/2 Milliarden Lire geschätzt, wobei die zweite Anleihe noch nicht berücksichtigt ist. Die Banken werden weiter zur Linderung der wirtschaftlichen Not herangezogen, indem sie zur Bildung von Unterstützungsfondsrufen veranlaßt werden, die der italienischen Industrie Vorschüsse gewähren. Bei einem in letzter Zeit errichteten Syndikat fällt es auf, daß der *Banco di Roma* nicht an ihm beteiligt ist, woraus geschlossen wird, daß das kürzlich sanierte Institut sich noch immer in schwieriger Lage befindet.

## Umschau.

### Städtische Verkaufsvermittler.

Herr Paul Masurat-Charlottenburg schreibt mir: „In dieser grossen Zeit, wo gerade jetzt die Volksernährung eine unserer Hauptfragen bildet, verdient es die Institution der Städtischen Verkaufsvermittler, einmal vom volkswirtschaftlichen Standpunkte aus beleuchtet zu werden. Mit der Eröffnung der Berliner Zentral-Markthallen im Jahre 1886 wurde auch die Institution der Städtischen Verkaufsvermittler ins Leben gerufen. Die damaligen hohen Lebensmittelpreise gaben dem Berliner Magistrat die Veranlassung, diese unter seiner Aufsicht stehende Verkaufsstelle zu schaffen. Sie sollte ein Gegengewicht bilden gegen die damals hohe Preise diktierenden Wild-, Geflügel-, Obst-, Gemüse- und Fisch-Grosshändler usw. Die Städtischen Verkaufsvermittler werden von der Stadt-Verwaltung gewählt und sind Grosskaufleute. Ihnen ist die Aufgabe gestellt, Berlin mit möglichst billigen Lebensmitteln zu versorgen. Sie erhalten die Waren aus dem ganzen Deutschen Reich und

in Friedenszeiten auch aus dem Auslande zum kommissionsweisen Verkauf zugesandt. Limite anzunehmen oder für feste Rechnung zu kaufen, ist den Städtischen Verkaufsvermittlern bei Kündigung ihrer Stellung seitens des Magistrats streng untersagt. Es wird hierdurch bezweckt, dass keine Bevorzugung festgekaufter oder limitierter Ware vor der anderen stattfinden kann. Zur Sicherheit der Stadt und der Kommittenten haben die Städtischen Verkaufsvermittler je 20 000 *M* Kaution bei dem Magistrat hinterlegt. Die Städtischen Verkaufsvermittler verkaufen die erhaltenen Waren bestmöglichst zum grössten Teil auktionenweise. Die Preise bilden sich also nach Angebot und Nachfrage, wobei das kaufende Publikum preisbildend mitwirkt. Damit die Städtischen Verkaufsvermittler ihrer Aufgabe, Berlin mit möglichst billigen Lebensmitteln zu versorgen, vollauf gerecht werden können, müssen sie in erster Linie recht viel Ware nach Berlin heranschaffen; denn die Mengen wirken natürlicherweise auf die Höhe der Preise. Ist viel Ware am Markt und geringere Nachfrage, dann fallen die Preise, ist dagegen wenig Ware am Markt und grössere Nachfrage, so steigen dieselben. Um recht viel Ware nach hier heranzuschaffen, müssen nun die Städtischen Verkaufsvermittler eine ausserordentlich grosse Akquisitionstätigkeit entfalten. Sie müssen sich den Jägern, den Förstern, den Gutsbesitzern und den Bauern auf dem Lande, die Vieh bzw. Wild oder andere Nahrungsmittel abzugeben haben, bekannt machen und dieselben bewegen, ihnen die Ertragnisse der Landwirtschaft, Viehzucht, Jagd und Fischzucht usw. zum kommissionsweisen Verkauf nach Berlin zu senden. Nicht durch Insertion und Reklame allein, sondern dadurch, dass der Städtische Verkaufsvermittler mit den Produzenten selbst Fühlung nimmt oder dieselben durch seine Vertreter besuchen lässt, wird diese Aufgabe in richtiger Weise gelöst. Infolge der Ausbreitung ihres Geschäfts sind die Städtischen Verkaufsvermittler für die eingangs erwähnten Grosshändler eine starke Konkurrenz geworden. Sie werden daher von den letzteren, deren Preisdiktatur zu bekämpfen sie doch als Städtische Verkaufsvermittler berufen sind, von Zeit zu Zeit immer mehr angegriffen und angefeindet. Diese Grosshändler kaufen nämlich die Waren auf dem Lande, den Jagdrevieren usw. gleich gegen Kasse, aber so billig als nur möglich, auf, bringen sie nach Berlin und verkaufen sie hier zu möglichst hohen Preisen an die Kleinhändler bzw. das konsumierende Publikum, um somit grosse Gelegenheitsgewinne einzustecken. Damit aber noch nicht genug, sie lagern in ungünstigen Geschäftszeiten die aufgekauften Waren in Kühlhäusern usw. ein, um sie dann bei für sie günstiger Konjunktur wieder auf den Markt zu bringen und noch den Spekulationsgewinn einzustecken. Hierdurch wird die Ware, wenn sie billig sein müsste, dem Publikum entzogen und später ungerechtfertigt teuer verkauft. Den Städtischen Verkaufsvermittlern dagegen ist das Einlagern von Waren zum Zwecke der Spekulation streng verboten. Sie haben die eingehenden Waren möglichst schnell zum Verkauf zu bringen und dann dem Absender sofort Abrechnung und Kasse zu schicken. Ihren Verdienst finden die Städtischen Verkaufsvermittler in der festgesetzten und minimal berechneten Verkaufsprovision. Der Kommittent, der seine Ware an den Städtischen Verkaufsvermittler

schickt, erhält in vielen Fällen immer noch einen höheren Preis von diesem abgerechnet, als er von dem Grosshändler für die Ware gleich bar an Ort und Stelle bekommen hätte. Es geht hieraus hervor, dass der Gewinn, den der Grosshändler sonst einsteckte, so verteilt ist, dass erstens der Absender für seine Ware etwas mehr bekommt und zweitens, was die Hauptsache ist, das kaufende Publikum die Ware bedeutend billiger erhält. Dass die Städtischen Verkaufsvermittler infolge dieser ganz und gar mit den Grosshändlern differierenden Geschäftsprinzipien unter der Anfeindung der letzteren viel zu leiden haben, ist leider der Fall. So haben sich die Grosshändler schon des öfteren beschwerdeführend an den Magistrat gewandt und denselben ersucht, die bestehenden Bedingungen für die Städtischen Verkaufsvermittler zu verschärfen. So soll den letzteren z. B. die Akquisition durch Vertreter verboten werden usw. Der Städtische Verkaufsvermittler verkauft die Waren fast ausschliesslich in der Auktion. Es kommt aber vor, dass leicht verderbliche Ware nach Schluss der Auktion bei ihm eintrifft, oder dass Ware ankommt, für die in der Auktion gar keine oder zu wenig Nachfrage vorliegt. Diese Ware muss er dann freihändig verkaufen, um sie nicht liegen und verderben zu lassen, wodurch er sich mit den Bestimmungen des HGB. über das Kommissions-Geschäft in Widerspruch setzen würde. Dies aber nicht allein, er würde auch den Absender verlieren, den er zu anderer Zeit, wo diese Ware wieder knapp ist, sehr nötig gebraucht. Den freihändigen Verkauf wünschen die Händler auch unterbunden zu sehen. Die Gründe hierfür sind leicht begreiflich; doch liegen dieselben ebensowenig im Interesse der Kommittenten als auch der Konsumenten. Wenn der Städtische Verkaufsvermittler entgegen den Bestimmungen des HGB., wonach er die Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns anzuwenden und die Interessen des Kommittenten wahrzunehmen hat, die ev. leicht verderbliche oder freihändig vorteilhafter zu verwertende Ware bis zur nächsten Auktion liegen lässt und sie dann schlechter verkauft, so verliert er seinen Absender und dieser verkauft dann seine Ware gleich lieber gegen Kasse an den Grosshändler, wenn er auch von diesem etwas weniger erhält. Dies zu erreichen, ist das logische Bestreben der Grosshändler. Die natürliche Folge davon ist dann, dass der Städtische Verkaufsvermittler weniger Ware erhält und die Preise wieder steigen, da a der Grosshändler selbstverständlich dem Kleinhändler und somit dem konsumierenden Publikum wieder die höchsten Preise, die er bekommen kann, abnimmt, wenn gleich er die Ware bedeutend billiger eingekauft hat. Somit entsteht dann die ungerechtfertigte Verteuerung der Lebensmittel. Aus dem Vorgesagten geht deutlich hervor, dass gerade jetzt die Städtischen Verkaufsvermittler ihre Aufgabe in vollem Masse erfüllen müssen, um dem Lebensmittelwucher zu steuern. In der Ausübung ihrer Tätigkeit müssen die Städtischen Verkaufsvermittler den Mittelweg gehen, d. h., auf der einen Seite möglichst billige Lebensmittel für Berlin schaffen und auf der anderen Seite auch den Absender möglichst zufrieden stellen. Eins ergibt das andere. Recht und billig und dem Wohle der Volkswirtschaft dienend wäre es, wenn die Stadtverwaltung gerade in jetziger Zeit den Städtischen Verkaufsvermittlern mehr Interesse entgegenbrächte, damit diese Institution

mehr gekräftigt wird, um ihre Aufgabe recht ausgiebig erfüllen zu können. Erleichterte Bedingungen sollten den Städtischen Verkaufsvermittlern gemacht werden, um es ihnen zu ermöglichen, beiden Interessen, denen der Kommittenten sowie denen der Konsumenten in ausreichendem Masse dienen zu können. Es muss den Städtischen Verkaufsvermittlern gestattet sein, durch gesteigerte Akquisition die Produzenten dahingehend zu bearbeiten, dass dieselben recht viel Ware nach Berlin an die Städtischen Verkaufsvermittler senden. Dann wird der Zweck, Berlin mit möglichst billigen und guten Lebensmitteln zu versorgen und dem Lebensmittelwucher zu steuern, auch von dieser, sich in den 29 Jahren ihres Bestehens gut bewährten Institution voll erfüllt werden. Die Förderung der Institution der Städtischen Verkaufsvermittler ist meiner Ansicht nach unwiderleglich eine volkswirtschaftliche Notwendigkeit.“

### Die Verlängerung der Reklamationsfrist.

Herr Eugen Löwinger, Charlottenburg, schreibt mir:

„Das Internationale Ueber-einkommen für den Güterverkehr sowohl als die deutsche Eisenbahnverkehrsordnung setzen die Reklamationsfrist für Frachtrückvergütungsansuchen auf ein Jahr vom Ausstellungstage des Frachtbriefes an fest. Im Hinblick darauf, dass das Zusammenstellen und Heranholen der Frachtbelege heute eine schwierigere Aufgabe ist als je (die Frachtbriefadressaten oder die Angestellten dieser Firmen sind im Kriege), dass die tarifarische Ermittlung der Frachtdifferenzen nur von geschulten Kräften, die ebenfalls ihren Heeresdienst absolvieren, besorgt werden kann und aus einer Reihe von anderen Gründen mehr, auf die wir hier einzeln nicht einzugehen brauchen, ist die Einhaltung der einjährigen Reklamationsfrist eine unmöglich einzuhaltende Verpflichtung, bei dem Umstande, als wir bereits sieben Kriegsmonate hinter uns haben und heute noch nicht vorausszusehen ist, wann es uns möglich sein wird, den Krieg glücklich zu Ende zu führen. Es muss als eine Ungerechtigkeit empfunden werden, die Kaufmannschaft der Gefahr ausgesetzt zu sehen, die bedeutenden Reklamationsbeträge, die hier in Frage kommen, zu riskieren, eine Eventualität, mit der sehr zu rechnen ist, da die Eisenbahnverwaltungen, wie die Praxis lehrt, unweigerlich Frachtrückvergütungsansuchen abweisen, sobald sie sich auf Frachtbelege beziehen, die über ein Jahr alt sind. In diesen Fragenkomplex gehört auch die Rücksichtnahme auf die vielen Tausende von Frachtbelegen, die sich in den Händen von russischen, französischen und belgischen Geschäftsfreunden befinden und deren Herbeischaffung jetzt ein Ding der Unmöglichkeit ist. Sollen wirklich die Tausende und aber Tausende von Mark, die von den Eisenbahnverwaltungen bei solchen Transporten zu viel eingehoben worden sind, für die verfrachtenden Parteien verloren sein und zu Unrecht in den Besitz der beteiligten Eisenbahnverwaltungen übergehen? Die Frage stellen, heisst sie verneinen. Wir sind deshalb der Ansicht, dass unsere kommerziellen Körperschaften die geeigneten Schritte kompetenten Ortes unternehmen sollten, um eine Verlängerung der Reklamationsfrist auf gesetzlichem Wege durchgeführt zu sehen. Wir denken, dass es unschwer möglich sein sollte, durch eine Verordnung des Bundesrates entsprechende Vor-

kehrungen zu treffen, die übrigens auch dahin gehen müssten, dass Frachtbelege aus den Jahren 1914/15 sechs Monate nach Friedensschluss bei den Bahnen eingereicht werden könnten, ohne dass die Reklamationsfrist als überschritten angesehen wird. Wir halten es für unausweislich, in der heute von uns angeschnittenen Frage die Interessen der Kaufmannschaft so wahrzunehmen, dass ihr aus der heutigen Fassung des Reklamationsfrist-Paragrafen keine Verluste erwachsen. Gewiss kann unter den heutigen Verhältnissen eine Ordnung der Materie nur für das deutsche Geltungsgebiet durchgeführt werden. Es ist aber anzunehmen, dass schon mit Rücksicht auf die Reziprozität, die heute mit uns kriegführenden Nationen geneigt sein werden, die hier behandelten Fragen in dem Sinne zu ordnen, wie wir es anregen. Was das neutrale Ausland betrifft, so wäre es vielleicht angebracht, Verhandlungen einzuleiten mit dem Ziele, die Interessen der beiderseitigen Verfrachter zu wahren, denn es unterliegt keinem Zweifel, dass die gleichen Schwierigkeiten, die sich in Deutschland der rechtzeitigen Frachtreklamation bieten, auch, um ein Beispiel zu geben, in der Schweiz vorhalten. Wir sind uns darüber vollständig klar, dass eine zufriedenstellende Erledigung aller dieser Fragen, weil sie zumeist auch internationalen Charakter tragen, nicht ganz einfach ist. Aber mit Rücksicht auf die hohen materiellen Interessen, die für alle Beteiligten dabei auf dem Spiele stehen, würde die Initiative der deutschen Regierung gewiss auch im Auslande erfolgreich sein, und, wie wir bereits bemerkt haben, wäre es ungemein anerkennenswert, wenn sich die deutschen Handelskammern möglichst bald dazu bewegen liessen, durch entsprechend ausgearbeitete Eingaben die Reichsregierung zu einer Aktion in den heute dargelegten Fragen zu veranlassen.“

**Stahlwerk Becker.** Herr Syndikus A. Sauer-Mülheim a. R. schreibt: „In

der neutralen Schweiz bekämpfen sich die „Schweizerische Handels-Zeitung“ und die Handelsredaktion der „Neuen Zürcher Zeitung“, die unterm 5. August d. J. berichtete, dass die Schweiz. Handels-Zeitung eine Reihe ihr bekannter Besitzer vom Stahlwerk Becker-Aktien aufgefordert habe, und zwar brieflich, ihren Besitz in diesen Werken abzustossen. Auf dieses, für eine Zeitung immerhin etwas ungewöhnliche Vorgehen hingewiesen, sucht sich die Schweiz. Handels-Zeitung zu rechtfertigen und bringt in einer Zuschrift an die Neue Zürcher Zeitung unter anderem folgendes vor:

„Wir hatten erfahren, dass Becker-Aktien im Rheinland von ganz schwachen Kräften und zu uns damals als horrend erscheinenden Preisen gekauft wurden. Wenn wir auch, wie übrigens jedermann, wussten, dass das Werk mit seinen Kriegslieferungen riesige Summen verdient haben müsse und noch verdienen werde, so hatten wir doch damals von den seither in deutschen Zeitungen veröffentlichten geradezu phänomenalen Abschlussziffern keine Ahnung, sondern glaubten, den Gewinn im damaligen Aktienkurs zwar nicht vollständig eingeschlossen, doch immerhin nicht so bedeutend, als dass sich das Risiko eines weiteren Behaltens verlohnt hätte. Wir hielten nämlich die gerüchtweise verlautbarten Dividendenschätzungen, die später dann auch in bestimmteren Formen in die deutschen Zeitungen übergingen, weil vollständig ausserhalb einer Basis für eine zukünftige konstante und seriöse Dividendenpolitik liegend, und angesichts der Notwendigkeit von grossen Abschrei-

bungen, für eine zugunsten der alten und neuen Lombards in Becker-Aktien unternommene Mache.“

Im Anschluss hieran werden noch einige Pikanerien bekannt, vor allem wird es die seriösen Aktionäre von Becker interessieren, dass ihr schweizerischer Vertreter, Herr Wilczek, es scheinbar als seine Hauptaufgabe betrachtet, seine Doppelstellung als gleichzeitiger Präsident des Verwaltungsrates der Züricher Bank für Handel und Industrie dahin auszunutzen, dass er sich seiner Informationen über die Stahlwerk Becker-A.-G. zu Börsenspekulationen sonderbarster Art bedient. Was Herr Wilczek und seine Bank für Geschäfte machen, kann gleichgültig sein, nicht gleichgültig kann es jedoch bleiben, wie sich die Haltung der Verwaltung der Stahlwerk Becker-A.-G. beurteilt, die doch — sei es bewusst oder unbewusst — dem ganzen Treiben Vorschub geleistet hat; diese Angelegenheit gewinnt auch erhöhte Bedeutung durch jene in der Presse erörterte Brieftäuschung eines Berliner Hotelgastes, die immerhin so ungewöhnlich ist, dass es — auch für die Verwaltung des Willicher Werkes — recht angebracht wäre, wenn sie für eine möglichst objektive Prüfung der Angelegenheit Sorge trüge, die ja an und für sich gar nicht schwierig sein kann. Im Anschluss hieran ein paar Worte über die Einschränkung des Börsenverkehrs. Die Presse, jetzt auch die linksstehende, hat erkannt und dieser Erkenntnis übereinstimmend Ausdruck gegeben, dass eine Einschränkung der spekulativen Umsätze von den verschiedensten Gesichtspunkten aus unumgänglich nötig ist. Diese Erkenntnis kommt reichlich spät, denn die Spekulationswut hat derweil einen Umfang angenommen, der an die Blüte der Haussezeiten erinnert. Speziell das Rheinland ist stark an diesem Trubel beteiligt, wo einige Bankfirmen es sich nicht haben nehmen lassen, ihre Kundschaft direkt in die Spekulationen hineinzuhetzen; hierüber geben Telephonrechnungen und Schlussstempelumsätze beredete Auskunft, für den Fall, dass es der Regierung sonst unmöglich sein sollte, diesem in der jetzigen Zeit doppelt zu verurteilenden Treiben Einhalt zu gebieten. Es ist gar nicht so unwichtig, wenn die Schweiz. Handels-Zeitung die Meinung ausspricht, dass an der Becker-Aktien-Hausse sehr schwache Hände beteiligt waren. Und wie bei Becker-Aktien, so ist es bei anderen Werten, jenen Kriegswerten, die auf Grund angenommener oder tatsächlicher Verdienste nie gesehene sprunghafte Steigerungen erfuhren. Wirtschaftlich liegt nicht die mindeste Notwendigkeit vor, Börsenspekulationen während dieses Krieges überhaupt zuzulassen; wir haben Darlehnskassen, bei denen Börsenwerte und andere Wertpapiere beliehen werden können, ebenso wie die prinzipielle Bereitschaft der Grossbanken an der Teilnahme am Börsenhandel genügt, den wirtschaftlichen Erfordernissen der Effektenbesitzer Rechnung zu tragen. Dass ein Mehr vorhanden sein sollte, war besonders von seiten der letzteren nicht anzunehmen für denjenigen, der die Klausel des Eigenhandels richtig einzuschätzen verstand, als die Bedingungen, die die Hochfinance ihren Klienten für den Wertpapierumsatz vorschrieb, bekannt wurden. Das genügt denn auch vollkommen, und hierfür ist der Apparat der Börse in Berlin wie in der Provinz ganz überflüssig. Mit ihm und ohne ihn wird die nächste und, wenn es sein sollte, auch die übernächste Kriegs-anleihe gezeichnet werden. Und da

nebenbei noch anzunehmen ist, dass das für Spekulationszwecke bestimmte oder hierin investierte Kapital für die Anleihen des Reiches nicht in Frage kommen kann, so liegt jeder Grund vor, auch die Becker-Aktien-Hausse mit als Grund zu betrachten, solchem Treiben während der Kriegszeit ein für allemal einen Riegel vorzuschieben.“

# Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor:

<b>Mittwoch,</b> 18. August	<i>Reichsbankausweis.</i>
<b>Donnerstag,</b> 19. August	Ironage-Bericht. — <i>Bankausweise London, Paris.</i>
<b>Freitag,</b> 20. August	<i>G.-V.:</i> Kriegs-Chemikalien Akt.-Ges. — Schluss des Bezugsrechts Ver. Flanschenfabriken und Stanzwerke Regis.
<b>Sonnabend,</b> 21. August	Bankausweis New York. — <i>G.-V.:</i> Berliner Cichorienfabrik vorm. H. L. Voigt i. Liq., Ver. Oelfabriken Thörl, Schöneberg-Friedenauer Terrain-Ges., Eisenwerk Maximilianshütte — Schluss der Einreichungsfrist Aktien Mittelrheinische Bank.
<b>Montag,</b> 23. August	
<b>Dienstag,</b> 24. August	<i>G.-V.:</i> Handels-Ges. für Grundbesitz.
<b>Mittwoch,</b> 25. August	<i>Reichsbankausweis.</i> — <i>G.-V.:</i> Nitritfabrik Cöpenick, Ascherslebener Maschinenfabrik, Kaliwerk Steinförde, Hansa Hochseefischerei-Ges.
<b>Donnerstag,</b> 26. August	Ironage-Bericht. — <i>Bankausweise London, Paris.</i> — <i>G.-V.:</i> Braunschweigische Maschinenbauanstalt.
<b>Freitag,</b> 27. August	<i>G.-V.:</i> Akt.-Ges. für Braunkohlenbergbau und Brikettfabrikation.
<b>Sonnabend,</b> 28. August	Bankausweis New York. — <i>G.-V.:</i> Stahlwerk Becker, Deutsche Post- und Eisenbahn-Verkehrswesen Akt.-Ges., Gladbacher Textilwerke Akt.-Ges.
<b>Montag,</b> 30. August	<i>G.-V.:</i> Neues Hansaviertel Terrain-Ges. i. Liq.
<b>Dienstag,</b> 31. August	<i>G.-V.:</i> Akt.-Ges. für Metallindustrie vorm. Gustav Richter Pforzheim, Hirsch Janke & Co. Akt.-Ges., Berliner Terrain- und Bau-Ges., Berliner Jutespinnerei und Weberei.
	Ausserdem zu achten auf: Abschlüsse der Hütten-, Stahlwerke, Walzwerke. Verlosungen: 20. August: Congo 100 Fr. (1888), 3% Pariser 400 Fr. (1910). 22. August: Crédit foncier de France 3% Comm.- Obl. (1906, 1912). 25. August: 2½% Pariser II. Metr.-Eisenb.-Anl. (1904). Ungarische Hypothekenbank, Conv.-Präm.-Obl. (1906). 31. August: Lenzburger 40 Fr. (1885).

# Gedanken über den Geldmarkt.

Der Uebergang in den zweiten Monat des Quartals fand den Geldmarkt zunächst in einer etwas ungewohnten Anspannung. Tägliches Geld, dessen Placierung während des Juli zum grossen Teil ein unlösbares Problem geblieben war, erwies sich als recht begehrt, und die sonst so rege Wechselnachfrage, die das Material an reinen Bankakzepten meistens erheblich überstieg, geriet etwas ins Stocken. Es sind aber keinerlei kommerzielle Ursachen, die diese Veränderung herbeiführten, sondern der Geldbegehrt stammte von staatlichen Instituten, die statt Schatzwechsel zu begeben wie auch schon in früheren Fällen die vorteilhaftere Konstellation der Hereinnahme täglichen Geldes ausnutzten. Dieser Zustand wurde von den Anlegern im Markt recht angenehm empfunden, zumal der Erlös für tägliches Geld in den letzten Monaten ständig recht mager gewesen war und die Banken andererseits immer nur einen Teil ihrer disponiblen Mittel in den Schatzwechseln des Reiches anlegen können.

Der Satz für tägliches Geld, der in diesem Zusammenhange zeitweise auf 4—5% gestiegen war, hielt sich aber nicht lange, sondern geriet bald wieder ins Weichen, da das Angebot sich schliesslich doch wieder stärker erwies als der gewiss nicht geringe Bedarf der erwähnten beiden Reflektanten. Der Absatz der Reichsbank in Schatzwechseln, der allerdings unter der Zinssteigerung des Tagesgeldes kaum gelitten hatte, wurde daher wieder recht lebhaft; nach wie vor erweist sich eben diese Anlage zu 3½% auf zirka 3 Monate als die lohnendste, die sich zurzeit kurzfristig bietet.

Im Devisenhandel hat der Markt die rubigere Verfassung bewahrt, die er nach den früheren Stürmen nun schon einige Monate inne hat. Natürlich sind auch die Schwankungen noch jetzt sehr bedeutend und oft recht unvermittelt, aber die wilden Sprünge, welche die Kursbewegung noch vor einigen Monaten charakterisierten, sind seltener geworden. Es mag sein, dass die grössere Zentralisation des deutschen Lebensmitteleinkaufs im Auslande, die jetzt besteht, hier vorteilhaft gewirkt hat. Das wesentlichste Geschäft vollzieht sich meistens in den skandinavischen Devisen, während die Umsätze in holländischer und schweizer Valuta beträchtlich zurückgegangen sind. In Zahlung New York ist nach längerer Stille der Handel zurzeit etwas lebhafter. Wie es scheint, wird hier auf deutscher Seite die Rückzahlung später fälliger kurzfristiger Darlehen vorbereitet.

Im Sortenverkehr war zeitweise der Handel in österreichischen Noten im Zusammenhange mit dem Besuch der böhmischen Bäder etwas lebhafter, das eigentliche Interesse gehört aber hier dem Handel in Rubelnoten, indem sich bei grossen Umsätzen die wildesten Schwankungen vollzogen. Der Kurs erreichte hier zeitweise einen Rekordtiefstand, der sich aber immer noch über der Bewertung bewegte, welche die russische Banknote bei den Verbündeten fand. Gegenwärtig hat er sich wieder etwa 12 *M* über die niedrigste Notiz erhoben.

Wir haben hier schon öfter die Erscheinung behandelt, dass die Rubelnote erheblich über der Weltmarktparität in Deutschland bezahlt wird, während man bei uns gewiss am wenigsten Veranlassung hat, der russischen Währungs

ein Vertrauensvotum auszustellen. Es handelt sich eben um den Rubelbedarf für die okkupierten polnischen Gebiete, wo man trotz Festsetzung des Zwangskurses seitens der deutschen Militärbehörde die Marknote bei einer vielfach aus Analphabeten bestehenden Bevölkerung nur schwer einführen konnte. Man sah auch davon ab, einschneidende Zwangsmassregeln für diesen Zweck zu ergreifen, da die Bevölkerung bei Zahlung in ihrer Landeswährung eher dazu neigte, ihre Produkte zu verkaufen. Auf diese Weise ergab sich zeitweise die Anomalie, dass Rubelnoten in Deutschland nahe an der Münzparität notierten, während die russische Währung auf dem Weltmarkte ein Disagio von 25 bis 35 % aufwies. Augenblicklich soll das deutsche Oberkommando den Zwangskurs auf 60 Kopeken pro 1 *M* festgesetzt haben, was etwa 1,66 *M* pro 1 Rubel entspricht. Es ist anzunehmen, dass mit der gewaltigen Erweiterung der okkupierten Gebiete, die dank unseres Waffenerfolges eingetreten ist, der Notenbedarf jetzt kräftig weitersteigt. Da entsteht aber nun die Frage, ob nicht

Massregeln angezeigt sind, die den deutschen Markt von dem Hereinströmen der Rubelnoten aus den zentralen Ländern absperren, denn es bedeutet natürlich keine geringe Schädigung der deutschen Valuta, wenn Feinde und Neutrale in diesem Augenblicke der Demoralisation der russischen Währung die Rubelnoten in unbegrenzten Summen hier abladen. Es fragt sich, ob hier nicht ein Einfuhrverbot am Platze wäre, dessen Wirkung durch entsprechende Gepäckkontrolle an den Grenzen sichergestellt werden müsste. Natürlich würde sich hier zunächst ein starker Mangel an Rubelnoten ergeben, der auch einige Zeit zu einer unerwünschten Kurssteigerung führen müsste. Dieser Zustand wäre aber erträglicher, da man wenigstens die Gewissheit haben könnte, dass nicht weiter deutsches Geld und Gold gegen minderwertige Rubelnoten ins Ausland fliessen. Ausserdem würde es bei Verweigerung neuer Zufuhr von Rubelnoten viel leichter möglich sein, der deutschen Reichsmark Eingang in den okkupierten Gebieten zu schaffen.

Justus.

## Plutus=Archiv.

### 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.)

#### Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik.

In Verbindung mit Werner Sombart und Max Weber herausgegeben von Edgar Jaffe. Redaktionssekretär: Emil Lederer, Heidelberg. 39. Band. 2. Heft. Tübingen 1915. Verlag von I. C. B. Mohr (Paul Siebeck).

Zur Soziologie des Weltkrieges. Von Dr. Emil Lederer, Heidelberg. — Die Ansprüche der Arbeiter (Schluss). Von Prof. Dr. Richard Schüller, Wien. — Die amerikanische Seidenindustrie unter dem Einfluss des Schutzzolles. Von Prof. E. W. Taussig, Harvard University. — Graphische Methode der theoretischen Oekonomie, dargestellt in Anlehnung an das Tauschproblem. Von Dr. Walther G. Waffenschmidt, Schallstadt. Mit 37 Diagrammen I. — Die konfessionelle Struktur Osteuropas und des päteren Orients und ihre politisch nationale Bedeutung. Von Dr. Otto Neurath, Wien.

#### Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik.

Gegründet von Bruno Hildebrandt. Herausgegeben von Dr. J. Conrad, Prof. in Halle a. S. in Verbindung mit Dr. Edg. Loening, Prof. in Halle, Dr. H. Waentig, Prof. in Halle. 104. Band. — III. Folge. 49. Band. Sechstes Heft. Juni 1915. Nebst volkswirtschaftlicher Chronik. April 1915. Jena 1915. Verlag von Gustav Fischer. Preis des Bandes, etwa 90 Bogen, 24,— *M*, eines einzelnen Hefes 5,— *M*.

Karl Diehl, Johannes Conrad. — Béla Földes, Zur Theorie vom internationalen Handel. — Hanns Heimann, Das Lieferungswesen im Bereich der Heeresverwaltung. — Julius Wolf, Die Methoden der Verwertung der Einkommensteuerstatistik.

**Sozialistische Monatshefte.** Herausgeber Dr. J. Bloch. Berlin 1915. Verlag der Sozialistischen Monatshefte. Alle 14 Tage ein Heft. Preis pro Heft 0,50 *M*.

Heft 13: Carl Legien, Parteierstörer. — Wolfgang Heine, Die deutsche Sozialdemokratie im deutschen Volke. — Max Schippel, Die Sprengungsaufrufe und

die Parteipresse. — Heinrich Stühmer, Illusionen und Wirklichkeit. — Dr. Ludwig Quessel, Die polnische Frage. — Ludwig Radlof, Der Weltkrieg und das Geburtenproblem.

**Die Bank.** Monatshefte für Finanz- und Bankwesen. Herausgeber: Alfred Lansburgh. Berlin 1915. Bankverlag. Preis des Einzelheftes 1,50 *M*, im Quartal 4,— *M*. 8. Heft. Juni 1915.

Die grossen Notenbanken im Dienste der kriegführenden Staaten. Von Alfred Lansburgh. — Auf dem Wege zur Hypothekarreform. Von Ludwig Eschwege. — Sparkapital und Staatsanleihe. Von A. L.

**Zeitschrift für Versicherungswissenschaft.** Herausgegeben vom Deutschen Verein für Versicherungswissenschaft. Schriftleitung Prof. Dr. phil. et. jur. Alfred Manes. Berlin 1915. Verlag von E. S. Mittler & Sohn, Kgl. Hofbuchhandlung. Preis pro Band (4 Hefte) 20,— *M*.

Justizrat Dr. Fuld, Mainz: Einwirkung des Krieges auf die Unfallversicherung. — Rechtsanwalt Dr. Werneburg, Köln: Die Rechtsverhältnisse der deutschen Versicherungsnehmer zu den englischen Feuerversicherungsgesellschaften. — Prof. Dr. jur. Piloty, Würzburg: Die Sozialversicherung der Selbständigen. — Dr. phil. Abel, Berlin: Die Versicherung nicht normaler Leben nach neuesten Erfahrungen, I. Teil. — Dr. jur. et. er. pol. Büders, Berlin: Neue Entscheidungen auf dem Gebiet der Transportversicherung. — Versicherungsbeamter Dittmann, Stuttgart: Kriegsteilnehmer und Angestelltenversicherung.

**Soziale Kultur.** 35. Jahrgang. 6. Heft, Juni. M.-Gladbach 1915, Volksvereins G. m. b. H. Preis vierteljährlich 1,50 *M*.

Deutsch-österreichische Handelspolitik. Von Dr. Flügler, Karlsruhe. — Mit einem Nachwort vom Kgl. Wirkl. Rat H. Osel, Landtagsabgeordneter, München-Pasing. — Zur Würdigung der deutschen Arbeiterversicherung. Von Prof. Dr. Hitze, Münster i. W.

**Zeitschrift für Sozialwissenschaft.** Begründet von Julius Wolf. Fortgeführt von Dr. Ludwig Pohle, Prof. der Staatswissenschaft an der Universität Frankfurt a. M. Leipzig 1915. Verlag der A. Deichert'schen Verlagsbuchhandlung, Werner Scholl. Preis vierteljährlich 5,— *M.*, Einzelheft 2,— *M.*. Monatlich 1 Heft.

W. Wolf, Privatwirtschaftslehre und Volkswirtschaftstheorie. — P. Arndt, Neue Beiträge zur Frage der Kapitalanlage im Auslande III. — A. Voigt, Die Unterscheidung von Wirtschaft und Technik. Eine Erweiterung. — Dr. Herbst, Zur Frage der Kriegsbeschädigten-Fürsorge. — L. Katscher, Das uneheliche Kind im Schweizerrecht. — L. Katscher, Der Londoner Gold-Weltmarkt. — Macht oder ökonomisches Gesetz?

**Wirtschaftsstatistische Monatsberichte.** Herausgegeben von Richard Calmer-Berlin 1915. Verlag der Wirtschaftsstatistischen Monatsberichte. Preis vierteljährlich 15,— *M.*, Mai, 5. Heft.

**Technik für Alle.** Technische Monatshefte. Bau- und Maschinenteknik, Bergbau-, Kriegs-, Schiffs-, Flug- und Verkehrstechnik, Handel, Industrie und Weltwirtschaft. Stuttgart 1915. Verlag der technischen Monatshefte Francksche Verlagsbuchhandlung. Preis vierteljährlich 1,25 *M.*

Heft 1: Durch Belgien. Wanderungen eines Ingenieurs. I. Im Lande der Kanäle und Kohlen. — Der Schiffspanzer und sein Werdegang. — Elektrische Entfettung. — Das Leuchtgas der Tiefe. — Spülversatz und Steinschnitt mittels Druckwasserstrahlen. — Bei Skoda.

Heft 2: Die Gefahren der Wracks und ihre Bekämpfung. — Technisches vom Schützengraben und seinen Verwandten. — Das Porjus-Kraftwerk, Riesenkraftwerk in Lappland. — Trinkwasserreinigung im Felde (illustriert). — Fasertorf als Ersatz für ausländisches Kork. — Schiffe aus Eisenbeton — Durch Belgien II. In der Borinage. — Elektrische Schienenreinerer.

**Zeitschrift für Kommunalwissenschaft.** Herausgegeben von Dipl.-Ing. Alfred Berlowitz. Stuttgart und Berlin 1915. Verlag der deutschen Verlagsanstalt. 2. Jahrgang, Heft 1 und 2. Monatlich 1 Heft. Preis Einzelheft 1,50 *M.*, jährlich 15,— *M.*

Geh. Regierungsrat Dr. Seidel, Die öffentlichen Sparkassen und der Personalkredit. — Dr. Herbst, Die reichsgesetzlichen Massnahmen zur Sicherung der deutschen Volksernährung im Kriege. — Dr. jur. et rer. pol. Fichtl, Einigungsämter. — Dr. W. Klose, Grossmarkthallen und Hausierhandel mit Obst und Gemüse.

**Das Gründungsgeschäft im deutschen Bankgewerbe.** Von Dr. Siegfried Wolff. Mit einer viel-farbigem Kurventafel: Gründung von Aktiengesellschaften 1883—1912. Stuttgart und Berlin 1915. Verlag der I. G. Cottaschen Buchhandlung Nachfolger. Preis geb. 6,50 *M.*, geb. 7,80 *M.*

Gründungsbergang. — Das Gründungsgeschäft: a) prinzipielle Betrachtung; b) Gründungstätigkeit der deutschen Banken und der A. E. G.; c) Gewerkschaft und Bohrgesellschaft; d) Kolonialgesellschaft, e) Gesellschaft mit beschränkter Haftung; f) Historisch-statistischer Ueberblick über Aktiengesellschaftsgründungen (19. Jahrhundert). — Unterbringung der durch Gründung geschaffenen Effekten. — Verantwortlichkeiten.

**Das deutsche Volk und die Politik.** Von Prof. Dr. Hugo Preuss. Jena 1915. Verlag von Eugen Diederichs. Preis geb. 3,— *M.*, geb. 4,— *M.*

**Die Fabrikbuchhaltung.** Von Dr. A. Calmes. 2. Aufl. Leipzig 1915. Verlag von G. A. Gloeckner. Preis geb. 8,— *M.*

Die Grundzüge der doppelten Buchhaltung: 1. Grundbegriffe; 2. Die typischen Konten; 3. Die doppelte Buchung; 4. Sonstige Konten; 5. Das Kostensystem: Die einfache und die doppelte Buchhaltung; 6. Die Inventur; 7. Die Bücher der Buchhaltung und die Buchhaltungsformen; 8. Grundzüge des Fabrikations-, des Rohstoff- und des Verkaufskontos; 9. Schematische Darstellung einer Fabrikbuchhaltung; 10. Lösung nach der italienischen Buchhaltung; 11. Der Bücherabschluss; 12. Lösung nach der amerikanischen Buchhaltung. 2. Teil. Die Darstellung der Fabrikationsvorgänge in der Buchhaltung; 13. Das industrielle Rechnungswesen; 14. Die Besonderheiten der Fabrikbuchhaltung; 15. Das Verhältnis der Buchhaltung zur Kalkulation; 16. Die internen Verrechnungspreise; 17. Die Konten der Anlagen; 18. Die Abschreibungen; 19. Die Konten des Materials; 20. Die Konten der Löhne; 21. Die Konten der Unkosten; 22. Die Konten der Hilfsbetriebe; 23. Die Zusammenfassung der Betriebsrechnung durch das Fabrikations- und durch das Gewinn- und Verlustkonto; 24. Die Konten der Fertig-, Zwischen- und Halbfabrikate; 25. Die Konten der Abfälle und der Nebenprodukte; 26. Die Konten des Verkaufs und der Verkaufsunkosten. 3. Teil. Die Buchhaltung einer Eisenhütte: 27. Die Betriebsgliederung — die Buchführung — mit zerlegten Grundbüchern; 28. Lösung mit Selbstkostenpreisen, — Der Monatsabschluss und die Monatskalkulationen; 29. Das Sammelbuch und das Hauptbuch; 30. Lösung mit Normalpreisen; 31. Der Jahresabschluss und die Gewinnverteilung.

**Die Fugger und der Schmalkaldische Krieg.** Von Hermann Joseph Kirch. München und Leipzig 1915. Verlag von Duncker und Humblot. Preis geb. 8,— *M.*

1. Teil. Die Bedeutung der Fuggerschen Geldmacht für die Kriegführung: A. Der Donaufeldzug; B. Der Krieg gegen Sachsen; C. Schluss. 2. Teil. Das Haus Fugger und die Kriegereignisse: A. Die politische Tätigkeit der Fugger; B. Die Einwirkung des Krieges auf die Familie und ihre Interessen; C. Schluss. — Beilagen: Akten und Urkunden in zeitlicher Reihenfolge.

## Generalversammlungen.

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

Aktienbrennerei Alkohol, Lindenburg, 18. 8., —, 31. 7. • A.-G. Binger Nebenbahnen, Bingen, 20. 8., 24. 8., 5. 8. • A.-G. Clevenaris, Kleve, 25. 8., 21. 8., 31. 7. • A.-G. Gambinus i. Liqu., Hamburg, 23. 8., 14. 8., 5. 8. • A.-G. für Metallindustrie vormals Gustav Richter, Pforzheim, 31. 8., 28. 8., 9. 8. • Actienpapierfabrik Regensburg, Regensburg, 31. 8., 27. 8., 4. 8. • Actien-Zuckerfabrik Gross Gerau, Gr. Gerau, 31. 8., —, 7. 8. • Actien-Zuckerfabrik Liessau, Dirschau, 26. 8., 24. 8., 23. 7. • Actien-Zuckerfabrik Wetterau, Friedberg, 30. 8., —, 12. 7. • Ascherlebener Maschinenbau-A.-G. (vormals W. Schmidt & Co.), Berlin, 25. 8., 21. 8., 30. 7. • Automobil & Aviatik A.-G. mit dem Sitz

zu Mülhausen-Burzweiler/Els., Freiburg i. B., 4. 9., 1. 9., 9. 8.

Bankverein Göttingen A.-G., Göttingen, 4. 9., 3. 9., 9. 8. • Bank von Metz A.-G., Metz, 18. 9., 16. 9., 10. 8. • Berlin-Spandauer Terrain-A.-G., Berlin, 28. 8., 24. 8., 6. 8. • Berliner Cichorien-Fabrik A.-G. vorm. H. L. Voigt i. Liqu., Berlin, 21. 8., 19. 8., 30. 7. • Berliner Jute-Spinnerei und Weberei, Berlin, 31. 8., 28. 8., 6. 8. • Berliner Terrain- und Bau-A.-G., Berlin, 31. 8., 26. 8., 6. 8. • Betonbau A.-G. Rautenberg & Co., Berlin, 24. 8., 21. 8., 31. 7. • Brandenburgische Städtebahn-A.-G., Brandenburg, 13. 9., 9. 9., 7. 8. • Brauerei Englisch-Brunnen, Elbing, 7. 9., 6. 9., 10. 8. • Braunschwei-

gische Maschinenbau-Anstalt, Braunschweig, 26. 8., 21. 8., 26. 7. • Bremervörder Mühlenwerke A.-G. vormals Hermann Hagenah, Bremervörde, 30. 8., —, 5. 8. • Brunsbütteler Land- und Ziegelei-Gesellschaft A.-G., Hamburg, 31. 8., 28. 8., 6. 8. • Buckauer Porzellan-Manufactur A.-G., Buckau, 21. 8., 18. 8., 2. 8.

Creditverein Dettelbach A.-G., Dettelbach, 1. 9., —, 6. 8.

Dahme-Ukro'er Eisenbahn-Gesellschaft, Dahme (Mark), 4. 9., 1. 9., 12. 8. • Delmenhorster Gasanstalt A.-G., Bremen, 20. 8., 17. 8., 31. 7. • Deutsch-Russische Kriegskreditbank A.-G., Remscheid, 25. 8., —, 6. 8. • Deutsche Pflastersteinwerke A.-G., Dresden, 27. 8., 22. 8., 4. 8. • Deutsche Pope-Lampen A.-G., Aachen, 28. 8., 25. 8., 7. 8. • Deutsche Post- und Eisenbahn-Verkehrswesen-A.-G., Staaken, 28. 8., 25. 8., 4. 8. • R. W. Dinnendahl A.-G., Kunstwerkerhütte, 8. 9., 4. 9., 12. 8.

Eisenbahn-Gesellschaft Altona-Kaltenkirchen, Neumünster, 4. 9., —, 4. 8. • Electricitätswerk Westfalen A.-G., Stockum a. d. Lippe, 2. 9., 28. 8., 9. 8. • Elsässische Kraftwerke A.-G., Mannheim, 31. 8., 27. 8., 12. 8. • Europäischer Hof A.-G., Dresden, 23. 8., 19. 8., 31. 7.

Frankona Rück- und Mitversicherung-Act.-Ges., Frankfurt a. M., 20. 8., —, 30. 7.

Gaswerk Gifhorn A.-G., Bremen, 10. 9., 7. 9., 9. 8. • Gaswerk Heidingsfeld A.-G., Bremen, 20. 8., 18. 8., 2. 8. • Gaswerk Helderungen-Oldisleben A.-G., Bremen, 25. 8., 21. 8., 9. 8. • Gaswerk Rietschen O.-L., A.-G., Rietschen, 30. 8., 26. 8., 7. 8. • Gaswerk Veitshöchheim A.-G., Bremen, 31. 8., 28. 8., 12. 8. • Gas- und Electricitätswerk Bolchen A.-G., Bremen, 10. 9., 7. 9., 9. 8. • Gas- und Electricitätswerke Cölleda A.-G., Bremen, 10. 9., 7. 9., 9. 8. • Gas- und Electricitätswerke Nassau a. L. A.-G., Frankfurt a. M., 4. 9., 1. 9., 9. 8. • Gewerbebank in Goch, Goch, 24. 8., —, 24. 7. • Gladbacher Textilwerke A.-G. vorm. Schneiders & Irmen, M.-Gladbach, 28. 8., 24. 8., 2. 8. • Gladbacher Wollindustrie A.-G. vormals L. Josten, M.-Gladbach, 4. 9., 31. 8., 11. 8. • Göhrig & Leuchs'sche Kesselfabrik A.-G., Darmstadt, 20. 8., 16. 8., 2. 8.

Haderslev Slotsvandmölle, Hadersleben, 27. 8., —, 9. 8. • Hammonia-Stearin-Fabrik, Hamburg, 3. 9., —, 11. 8. • Hansa Hochseefischerei A.-G., Hamburg, 25. 8., 23. 8., 7. 8. • Hartweizengriess- und Teigwarenfabriken Homburg v. d. H. (Gebr. Morr) und Lambrecht A.-G., Neustadt/Haardt, 28. 8., 22. 8., 5. 8. • Hessen-Nassauische Gas-Act.-Ges., Höchst a. M., 31. 8., 28. 8., 6. 8. • Hirsch, Janke & Co. A.-G., Weisswasser O.-L., 31. 8., 26. 8., 7. 8.

Illkircher Mühlenwerke A.-G. vormals Gebr. Baumann, Strassburg i. Els., 19. 8., —, 2. 8.

Hartwig Kantorowicz A.-G., Posen, 16. 9., 12. 9., 6. 8. • Karlsruher Werkzeugmaschinenfabrik vorm. Gschwindt & Co. A.-G. i. L., Karlsruhe, 3. 9., 31. 8., 10. 8. • Kellinghusener Dampfmaschine A.-G., Kellinghusen, 24. 8., —, 5. 8. • Kleinbahn-A.-G. Tangermünde-Lüderitz, Tangermünde, 6. 9., 2. 9., 11. 8. • Friedr. Anton Köbke & Co. A.-G., Chemnitz, 25. 8., 21. 8., 28. 7. • Kriegskemikalien A.-G., Berlin, 20. 8., —, 3. 8. • Kunstanstalt (vormals Gustav W. Seitz) A.-G., Wandsbek, 28. 8., 25. 8., 2. 8. • Kunstmühle Rosenheim, Rosenheim, 3. 9., —, 6. 8.

Lederwerke Wiemann A.-G., Hamburg, 24. 8., 19. 8., 2. 8. • Lehniner Kleinbahn-A.-G., Lehnin, 7. 9., 4. 9., 4. 8. • Georg Liebermann Nachf. A.-G., Chemnitz, 25. 8., 22. 8., 2. 8.

Märkischer Bank-Verein A.-G. i. Liqu., Essen-Ruhr, 28. 8., 24. 8., 5. 8. • Emil Marold A.-G., Berlin, 31. 8., —, 9. 8. • Maschinenfabrik J. E. Christoph A.-G., Niesky O.-L., 23. 8., 19. 8., 28. 7.

• Maschinenfabrik M. Ehrhardt A.-G., Wolfenbüttel, 27. 8., 22. 8., 3. 8. • Maschinenfabrik Rockstroh & Schneider Nachf. A.-G., Dresden, 8. 9., 3. 9., 12. 8. • Mechanische Baumwoll-Zwirnerei Kempten vorm. Gebr. Denzler, Kempten, 28. 8., —, 31. 7. • Mecklenburg. Friedrich-Wilhelm-Eisenbahn-Gesellschaft, Neustrelitz, 4. 9., —, 9. 8. • Mülhauser Disconto-Bank A.-G., Mülhausen i. Els., 20. 8., 15. 8., 9. 8.

Neu-Döberitzer Schwimmbad A.-G., Berlin, 30. 8., —, 7. 8. • Neumärkische Kartoffeltrocknung, Spiritusbrennerei und Molkerei A.-G., Lippehne Nm., 28. 8., —, 26. 7. • Neue Tageszeitung, Druckerei und Verlag A.-G., Friedberg/Hessen, 19. 8., —, 2. 8. • Neues Hansaviertel Terrain-A.-G. i. Liqu., Berlin, 30. 8., 27. 8., 5. 8. • Norddeutsche Eiswerke A.-G., Berlin, 30. 8., 23. 8., 12. 7. • Norddeutsche Torfmoor-Gesellschaft, Braunschweig, 1. 9., —, 10. 8. • Norddeutsche Tricotweberei vormals Leonhard Sprik & Co. A.-G., Berlin, 7. 9., 4. 9., 11. 8. • Nitritfabrik A.-G. Cöpenick, Berlin, 25. 8., 22. 8., 3. 8. • Nürnberger Lederfabrik A.-G. vormals Schreier & Naser, Nürnberg, 11. 9., —, 10. 8.

Oberrheinische Eisenbahn-Gesellschaft A.-G., Mannheim, 21. 9., 16. 9., 7. 8. • Oberrheinische Electricitäts-Werke A.-G., Mannheim, 21. 9., 18. 9., 7. 8. • Oberrheinische Kraftwerke A.-G., Berlin, 4. 9., 1. 9., 10. 8.

Passauer mechanische Papierfabrik A.-G., Passau, 3. 9., —, 2. 8. • Pfeiffer & Schmidt A.-G., Magdeburg-Neustadt, 2. 9., 30. 8., 11. 8. • Polkwitz-Raudtener Kleinbahn-Gesellschaft, Berlin, 25. 9., 23. 9., 3. 8. • Porzellanfabrik Stadtlengsfeld A.-G., Eisenach, 25. 8., 21. 8., 2. 8.

Randower Kleinbahn A.-G., Stettin, 30. 8., 28. 8., 4. 8. • Rathenower Dampfmaschinen-A.-G. vormals C. Hübener Nachf., Rathenow, 6. 9., 3. 9., 11. 8. • Rhederei Esens-Langeoog A.-G., Esens, 16. 9., —, 10. 8. • Rheinische A.-G. für Braunkohlenbergbau und Brikettfabrikation, Cöln, 27. 8., 21. 8., 2. 8. • Rheinische Pianofortefabriken A.-G. vormals C. Mand, Koblenz, 25. 9., 20. 9., 12. 8. • Rückversicherungs-Gesellschaft „Europa“, Frankfurt a. M., 20. 8., —, 30. 7.

Sächsische Metallwaren-Fabrik August Wellner Söhne A.-G., Aue, 4. 9., —, 12. 8. • Sächsische Wollwaren-Druckfabrik A.-G. vormals Oschatz & Co., Schönheide, 28. 8., 21. 8., 23. 7. • Sanatorium Elisabethenberg A.-G., Stuttgart, 31. 8., 26. 8., 12. 8. • Siegen-Solinger Gusstahl-Actien-Verein, Solingen, 6. 9., 30. 8., 9. 8. • Siegener Eisenbahnbedarf A.-G., Siegen, 25. 9., —, 11. 8. • Spitzen-Appretur Plauen A.-G., Plauen, 30. 8., 25. 8., 7. 8.

Schlickum-Werke A.-G., Hamburg, 28. 8., 24. 8., 7. 8. • Schlossbräu Tutzing A.-G., München, 21. 8., 17. 8., 30. 7. • Schwarzwälder Steingutfabrik A.-G. i. L., Hornberg, 21. 8., 17. 8.

Stahlwerk Becker A.-G., Willich, 28. 8., 23. 8., 6. 8. • Steingutfabrik Grünstadt A.-G., Grünstadt (Rheinpfl.), 6. 9., 3. 9., 11. 8. • Strassburger Milchcentrale A.-G., Strassburg, 27. 8., —, 30. 7.

Terrain-A.-G. Hohenzollern-Kanal, Berlin, 20. 9., 16. 9., 11. 8. • Tuchfabrik Gladbach A.-G., Gladbach, 28. 8., 24. 8., 2. 8.

Ueberlandzentrale Stralsund A.-G., Stralsund, 21. 8., 20. 8., 31. 7.

Vereinigte Leobschützer Mühlenwerke A.-G., Leobschütz, 1. 9., 27. 8., 6. 8.

Wagner & Moras A.-G., Zittau, 4. 9., 2. 9., 4. 8. • Zuckerfabrik Bahnhof Marienburg A.-G., Marienburg, 21. 8., —, 30. 7. • Zuckerfabrik Brühl, Cöln, 25. 8., —, 5. 8. • Zuckerfabrik Praust A.-G., Praust, 28. 8., 25. 8., 4. 8. • Zuckerfabrik Union, Pakosch, 9. 9., —, 12. 8.