

Der deutsche Volkswirt

3. Jahrgang

Beilage zu No. 45

9. August 1929

DIE BÖRSEN

BERLINER BÖRSE

BÖRSENINDEX DES „DEUTSCHEN VOLKSWIRT“

	Dividendenwerte				Festver- zinsliche Werte ¹⁾	Börsen- umsatz- steuer ²⁾
	Gesamt- index ¹⁾	Termin- papiere	variable Papiere	Kassa- papiere		
						Mill. RM
Ende 1913	164,1	163,0	—	164,6	—	1,48 ⁴⁾
„ 1925	69,7	75,6	61,0	68,2	75,5	3,89 ⁴⁾
„ 1926	168,6	201,0	123,4	130,1	99,6	5,12 ⁴⁾
4. Mai 1927	203,6	232,5	164,2	167,5	100,6	—
Ende „	156,9	173,2	132,8	137,7	92,4	6,94 ⁴⁾
„ Juli 1928	160,1	170,5	151,9	141,5	90,7	5,76
„ Aug. „	164,6	176,2	156,3	143,3	89,9	3,12
„ Jan. 1929	158,7	169,4	137,9	141,1	90,3	4,18
„ Febr. „	152,7	162,1	131,0	138,1	90,3	3,10
„ März „	156,9	167,4	136,9	139,3	89,9	2,37
„ April „	151,1	161,8	129,2	133,3	89,9	3,00
„ Mai „	150,0	161,2	128,0	130,3	87,9	3,14
„ Juni „	154,6	167,2	135,3	131,5	88,6	2,54
3. Juli „	152,2	164,2	132,2	130,3	88,9	—
10. Juli „	153,5	165,8	132,5	131,5	88,8	—
17. Juli „	153,3	166,0	131,1	130,6	88,8	—
24. Juli „	151,1	163,4	130,2	129,3	88,7	—
31. Juli „	150,0	161,5	129,2	129,7	88,6	—
5. Aug. „	150,2	161,9	129,8	129,4	88,5	—

¹⁾ Durchschnittskurs sämtlicher deutscher an der Berliner Börse notierten Aktien unter Berücksichtigung der zum Börsenhandel zugelassenen Kapitalbeträge in Prozenten der Nominalwerte.

²⁾ Durchschnittskurs der an der Berliner Börse notierten festverzinslichen Werte zu 8 % und darunter, die auf Gold- oder Reichsmark lauten, unter Berücksichtigung der zum Börsenhandel zugelassenen Kapitalbeträge in Prozenten der Nominalwerte. Ohne Aufwertungsanleihen, Convertible Bonds, Schatzanweisungen und Reichsanleihe von 1927.

³⁾ Monatssertrag. — ⁴⁾ Jahresdurchschnitt.

Das Geschäft an der Börse ist auch in dieser Woche relativ gering geblieben, Ausland und Publikum haben sich im allgemeinen weiter ferngehalten. Die außenpolitische Lage, insbesondere der wenig erfreuliche Auftakt der Haager Konferenz veranlaßte zur Zurückhaltung. Wie zu Beginn der Pariser Sachverständigenverhandlungen, beeinflussten die Tendenz wieder Situationsberichte, denen auf die Dauer keine große Bedeutung zukommen muß. Daher hält sich auch die Spekulation sehr stark zurück. Gefestigt wird diese Einstellung natürlich durch die schlechte Börsenlage an den westeuropäischen Börsen, und die New-Yorker Hausse selbst, die früher für Berlin immer eine Anregung brachte, kann heute nur verstimmen, denn sie macht eine weitere Abwanderung der Spekulation wahrscheinlich. — Durch Sonderbewegungen hebt sich indessen der Verlauf der letzten Woche etwas von der Ereignislosigkeit der vorangegangenen Wochen ab. Das Hauptereignis war natürlich die Transaktion General Electric—AEG. AEG konnten in den Tagen vor und nach der Veröffentlichung des Abkommens bis auf 204 % anziehen, weil die Auslandskäufe sich fortsetzten und vielleicht auch einer Mitläuferbewegung Anregung gaben. Durch unbestätigte, sogar wenig wahrscheinliche Gerüchte über eine künftige, größere Rolle der Elektrischen Lieferungs-Gesellschaft im AEG-Konzern wurden plötzlich diese Aktien in die Bewegung einbezogen; sie konnten am 1. August nicht weniger als 16 Punkte gewinnen und diesen Gewinn auch durchhalten. Entsprechend der Aufwärtsbewegung aller Heineman-Werte an den internationalen Börsen stiegen Chade, Gesfürel und Ludwig Loewe. Eine Sonderbewegung war auch die erhebliche Kurssteigerung von Berlin-Karlsruher auf angebliche Käufe der schwedischen Kugel-

lager-Gesellschaft und das starke Interesse für Gummiwerte, von dem besonders Harburger Gummi Phoenix trotz eines Dementis der Fusionsgerüchte profitierten. Gegen Schluß der Berichtswoche konnten sich auch Kunstseidenwerte, die zuvor immer gedrückt lagen, etwas erholen. Unser Börsenindex zeigt eine ganz geringfügige Steigerung der Termin- und variablen Aktien und eine Senkung der Kassawerte und der Festverzinslichen.

Kreditbanken

Gesellschaft	Kapi- tal Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse								
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	24.7.	31.7.	7.8.	
Gruppenindex			197	165	194	175	181	180	179		
Adca	40	10 10*	194	150	135	142	121	126	125	126	
Barm.Bank-V. .	36	10 10*	198	154	139	146	123	128	127	128	
Berl. Handels .	22	12 12*	302	305	243	249	206	212	208	207	
Com. & Plv. . .	75	11 11*	227	199	171	203	180	183	181	181	
Darmst. u. Nat. .	60	12 12*	301	301	223	293	252	276	275	273	
Deutsche Bank	150	10 10	213	176	159	176	159	170	169	167	
Disconto-Ges. .	135	10 10	201	170	150	168	150	154	154	153	
Dresdner	100	10 10	200	174	152	175	154	160	159	158	
Dt. Übersee . . .	30	7 7*	140	116	103	110	100	100	100	100	
Reichsbank. . . .	300	12 12*	196	341	186	338	289	315	311	308	
* Für 1928											

* Für 1928

Die Bankwerte tendierten wiederum etwas schwächer. Handels-Anteile erreichten ihren Tiefstand im Jahr. Nur Reichsbank-Anteile wurden lebhaft umgesetzt. Sie stiegen zunächst auf 314, wurden dann von einer Baissegruppe auf 306 gedrückt und schlossen trotz neuer Käufe noch unter dem Kurs der Vorwoche.

Hypothekenbanken

Gruppenindex			166	153	166	148	151	150	150		
Bayr. H.u. W. Bk.	45	10 10*	255	181	153	175	139	149	145	147	
Bayr. Vereinsb.	20	10 10*	249	180	154	171	140	149	148	146	
Berliner Hyp. .	5	12 12*	345	242	190	212	189	203	201	203	
Goth. Gr.-Cred.	7,5	9 10*	280	159	130	145	131	133	134	132½	
Hamb. Hypoth.	9	8 10*	295	161	131	169	143	155	144	144	
Meltinger Hyp.	16	9 10*	215	148	131	145	123	129	128	127	
Pr. Bod. Cred. .	13	8 10*	210	144	131	144	123	127	125	125	
Pr. Centr.-Bod. .	18	9 10*	223	175	145	175	143	158	160	160	
Pr. Hypotheken	12	9 10*	311	158	136	150	133	137	137	137	
Pr. Pfandbrief. .	21	10 12*	322	176	147	187	170	185	183	183	
Rhein. Hypoth.	12	9 10*	230	217	175	216	145	148	150	147	
Sächs. B.-Cred. A.	9	12 12*	350	208	145	175	151	152	151	151	
Südd. B.-Cred. .	9	10 10*	375	228	165	195	151	161	159	157	

* Für 1928

Hypothekenbank-Aktien lagen ebenfalls überwiegend flau. Bayr. Vereinsbank und Südd. Bodenkredit gingen um je 2 Punkte weiter zurück. Rhein. Hyp. büßten 3 Punkte ein, während Berliner Hyp. ihren Kursverlust von der Vorwoche wieder einholen konnten. Auch Bayr. Hypotheken- und Wechselbank zogen wieder etwas an.

Versicherung

Gruppenindex			310	268	300	254	254	250	251		
Aach. M. Feuer. .	18	20 20†	395	397	345	389	313	300	308	305	
Allianz. Stuttg.	60	12 12†	360	320	246	262	232	237	231	232	
Frankf. Allgem. .	25	12½ 12½*	198	210	172	1018	885	899	898	895	
Leipz. Feuer. . .	7,5	12 14	370	290	235	243	201	210	215	212	
Magdeb. Feuer. .	4,88	10 10†	134	116	101	542	458	468	466	458	
Magd. Rückv. . .	3	6 10†	41	41	28	38	35	—	—	—	
Nordst. Allg. . . .	3,4	12 14†	109	310	210	300	270	270	270	270	
Schles. Feuer. . .	5	4 4†	125	80	65	73	60	63	62¼	60	
Vaterl. & Rhen. .	11,2	34 36*	660	585	450	598	457	470	470	457	

* Kurse und Dividenden in RM je Aktie. — † Für 1928

Der Markt für Versicherungsaktien war diesmal still. Kursrückgänge von 2 und 3 Punkten bildeten die Regel. Vaterländische und Rhenania mußten 13 Punkte hergeben und sanken auf einen neuen Tiefkurs. Auch Magdeburger Feuer erreichten bei einer Kurseinbuße von 8 Punkten einen neuen Tiefstand. Aachener-Münchener Feuer und Leipziger Feuer waren um 3 Punkte schwächer. Allianz Stuttgart konnten nach ihrem vorwöchigen Rückgang von 5 Punkten wieder ein wenig anziehen.

Schifffahrt

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse							
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	24.7.	31.7.	7.8.
			1927	1928	1929	1929	1929			
Gruppenindex			173	141	138	118	126	125	124	
Hapag	160	8	7*	178	175	135	141	114	123	121½
Hamburg-Süd ..	40	8	8*	277	229	177	200	170	190	187
Hansa-Dampf ..	32	10	10*	248	238	171	174	141	164	160½
Nordd. Lloyd ..	160	8	8*	174	166	133	135	105	117	115
Neptun	7	10	10*	189	148	122	129	101	113	112½
Ver. Elbe-Schiff.	6	5	0*	101	86	51	55	25½	26	23½

* Für 1928

Auch Schifffahrtsaktien waren durchweg angeboten. Die meisten Werte büßten 1—2 Punkte ein. Vereinigte Elbeschiff notierten um 2½ Punkte niedriger. Die Sanierung (5:2) und Fusion mit der Neuen Norddeutschen wurde in der G.-V. genehmigt. Die Gesellschaft hat jetzt RM 2 Mill. Vorzugsaktien und RM 4 Mill. Stammaktien. Das Geschäft soll sich trotz des niedrigen Wasserstands im Juli gut entwickelt haben.

Bahnen

Gruppenindex				103	94½	90½	88½	89½	89	89½
Reichsbahn . . .	V.-A.	7	7	117	101	90½	91½	85½	86½	87
A.-G.f.Verkehr.	30½	11	11*	242	220	168	177	137	141	137
Allgem.Lokalb.	18	12	12*	225	216	178	182	157	162	158
Hamb.Hochb. .	95,9	6	6*	110	90	75	78	68	68½	69
Lübeck-Büchen	45	5	5*	140	102	70	89½	75½	78½	78½
Südd. Eisenb.	20,8	10	10*	179	144	119	129	115	118	120
Zschipk.-Finst.	3,4	15	15*	340	287	229	255	202	209	205

¹) Vorschlag 47,25 RM — * Für 1928

Bahnaktien waren behauptet und zum Teil etwas fester. Reichsbahn waren nur wenig verändert. A.-G. für Verkehr konnten ihren vorwöchigen Verlust zur Hälfte wieder einholen. Südd. Eisenbahn gewannen 3 Punkte, während Zschipkau einen neuen Tiefkurs erreichten. Die Niederbarnimer Eisenbahn (Kurs 80 %) schlägt eine Erhöhung des Kapitals um 1,64 Mill. auf RM 7 Mill. mit Bezugsrecht zu pari vor. Es handelt sich um die Durchführung eines G.-V.-Beschlusses von 1925 zwecks Verlängerung der Strecken.

Berg- und Hüttenwerke

Gruppenindex				131	111	123	105	120	118	117	
Baderus	26	5	5*	149	108	79½	86¾	68	76¾	75¾	73
Dea	100	7	6*	214	145	122	139	110	116	113	111½
Essener Steink.	52,5	8	8*	238	163	117	143	110	137	135	135
Gelsenk. Bgw. .	250	8	8*	210	147	119	146	122	138	136	134½
Harpener	110,3	6	0	278	205	129	151	127	147	145	143
Hoesch	70,3	8	6½	230	160	123	142	113	133	131	129
Klößkner	110	7	6½	199	140	104	116	96¼	111	110	111
Köln-Neussens.	70,3	9	7½	241	159	120	138	111	130	128	126
Mannesmann ..	185	8	7*	247	165	124	132	109	122	120	119
Mansfeld	37,5	7	7	175	132	106	146	111	136	139	139
Mitteld. Stahlw.	50	7	7½	—	133	113	144	121	128	128	126
Oberbedarf ...	27,7	5	5½	138	119	83	114	80	87	86	85½
Oberkoks	80	6	7*	158	120	91	115	98	108	107	107
do. Genußsch..	10	0	6	—	96	71	92	75	87¾	87¾	86
Phönix-Bgb. . .	205	6½	6½*	153	106	87½	108	86½	105	103	103½
Rheinastahl	160	6	6*	273	189	131	138	110	126	124	123½
Riebeck-Mont..	50	6	7,2½	195	164	139	152	136	136	136	136½
Ver. Stahlwerke	800	6	6½	165	110	90½	117	89	113	110	110¾
Hohenlohe	23,75½	7½	6½	136	112	61¾	99½	68	92¾	88	90
Laurahütte	41,6	0	0½	113	88	65¾	74¾	64¾	67¾	67	67½
Max-Hütte	22,5	10	10½	294	214	168	206	170	177	173	173
Schles.Bgb.Zink	40½	8	8*	175	154	116	136	107	113	111	110½
Schles.Bgw. B. .	16,7	12	10*	222	189	139	151	124	132	132	135
Stolberg-Zink..	14,3	6	6	320	228	144	180	143	150	148	147½
ConcordiaBergb.	20	6	0	107½	105	71	81	65¾	77	71	80
Magdeb.Bgw. . .	10,29	0	0*	217	114	54	67	47	62¾	61¾	62
Mülheim Bgw. .	20	7	7*	210	143	101	111	96½	108	105	105
Preußengrube..	12	5	5*	150	111	90	115	110	111	112	111
Rh.-W.St.-u.W.	6,5	8	8½	—	174	130	136	90	117	117	118
Sächs.Guß.Döhl	7	6	6½	205	154	123	127	88	—B	—B	89
Ver.v.d.Zypen .	2,2	9	9*	303	230	188	199	174	176	175	175
Wittener Guß..	10,4	0	0	91	75	41	56	31	53	53	50½

† Für 1927/28 — * Für 1928/29 — ¹) Zloty — ²) Einführungskurs 16. 12. 27

Der Markt für Montanwerte lag uneinheitlich, Kursrückgänge überwogen. Stahlverein waren zu Monatsbeginn etwas fester, schlossen jedoch auf dem Stand der Vorwoche. Mansfeld begegneten wiederum lebhafter Nachfrage und konnten den Kursgewinn der Vorwoche behaupten. Man spricht von weiteren Aufkäufen der Oppositionsgruppe und rechnet mit baldiger Erhebung der Anfechtungsklage gegen die Beschlüsse der letzten G.-V. Die Gesellschaft überträgt einen Teil ihres Besitzes an Stolberg-Aktien an eine Tochtergesellschaft, die Mansfeldsche Kaliwerke

A.-G., die seit Verkauf ihrer Quoten große Guthaben bei der Muttergesellschaft unterhält. Dadurch werden sich auch die Kreditoren von Mansfeld ermäßigen. Hohenlohe konnten infolge anhaltender Aufnahme ihren vorwöchigen Verlust zum Teil wieder ausgleichen. Concordia Bergbau gewannen 9 Punkte. Phönix Bergbau begegneten zu Beginn der Berichtswoche lebhafterem Interesse, mußten jedoch ihren Gewinn gegen Ende zum größten Teil wieder hergeben.

Braunkohle

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse								
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	24.7.	31.7.	7.8.	
			1927	1928	1929	1929	1929	1929	1929	1929	
Gruppenindex				237	208	234	210	225	223	223	
Ilse.....	50	8	10*	372	310	219	233	205	213	212	215
do. Genußsch.	40	8	10*	—	137	110	134	113	121	119	120
Rhein. Braunk.	67,2	10	10*	335	315	231	305	267	298	284	287
Anhalt-Kohle	22,95	6	6*	170	119	90	101	80½	84½	82	82
Bublag	20	10	10	258	191	160	168	150	161	161	163
Braunsch. K.	12,75	10	10*	325	294	200	236	215	235	235	234½
Elnt. Braunk.	24	10	10*	240	177	155	165	137	137	139	144½
Leopoldgrube	17,5	0	4*	175	104	66½	86½	60½	64½	64	66
Niederl. Kohle.	24	10	10*	235	175	153	166	135	144	141	142½
Roddergrube ..	18	27	27*	680	910	620	900	820	870	873	865
Wersch.-Weißenf.	17,5	10	10*	270	189	151	153	130	140	140	136
† Für 1927/28 — * Für 1928											

† Für 1927/28 — * Für 1928

Für Braunkohlenwerte herrschte lebhafteres Interesse. Rhein. Braunkohlen gewannen 3 Punkte auf Käufe von Großbankseite, auch Ilse begegneten auf Nachrichten über günstigen Geschäftsgang lebhafter Nachfrage und zogen um 3 Punkte an. Rodder-Grube mußten 8 Punkte hergeben.

Elektroholding

Gruppenindex				235	190	220	191	194	192	191	
Bank el. Werte.	24,2	10	10†	244	176	150	162	137	158	156	158
Elektra, Dresden	15	12	10	256	204	177	197	180	197	195	196
El. Lieferung ..	40	10	10*	216	191	162	180	150	154	154	167
El. Licht u. Kraft	30	10	10†	234	268	207	248	201	208	207	211
Gesfürel	75	10	10*	316	305	243	264	207	209	209	212
Lahmeyer	18	10	10†	209	186	152	184	159	168	169	172
Rhein. Elektra	12,6	9	9*	217	182	146	178	146	147	147	151
Schuckert & Co.	60	8	11*	237	269	166	255	214	229	226	228 3/4
† Für 1927/28	—	*	Für 1928								

† Für 1927/28 — * Für 1928

Eine Sensation bildete der Kurssprung von El. Lieferungen zu Monatsbeginn um 16 Punkte an einem Tag. Obwohl das Interesse von wenigen Stellen nur ausging, konnte der Gewinn die Woche hindurch behauptet werden. Auch sonst war die Tendenz auf diesem Gebiet im Zusammenhang mit der AEG-Transaktion überwiegend fester. Licht & Kraft zogen auf schweizerische Käufe um 4 Punkte an. Auch Gesfürel gewannen 3 Punkte, was auf die Erholung von Chade zurückzuführen sein dürfte.

Elektroindustrie

Gruppenindex				234	183	209	188	202	200	203	
A. E. G.	150½	8	8½	229	203	150	201½	162	198	196	201
Bergmann	44	9	9†	250	247	170	235	200	227	225	228
Felten & Gull.,	66	6	7½†	183	160	116	148	131	136	135	141
Siem. & Halske	105	12	14½	339	443	258	419	363	385	382	382½
Accumul. Hagen	20	8	8*	192	180	143	164	130	130	133	132
Brown Boveri.,	25	9	9†	162	167	150	155	137	137	137	137
Dt. Kabel	10	0	0†	144	103	65	72	53½	72	67½	74
Dt. Teleph. u. K.	7,2	7	0½	160	145	106	130	57	71½	69	71½
Jüdel Signal ..	10	8	9½	189	172	113	164	130	141	140	150
Lorenz	9,5	6	6*	164	168	100	182	152	161	159	159
Lüdensch. Met.	5	5	6½	139	114	82½	108	73½	74	75½	73½
Mix & Genest .	16	9	8†	210	161	110	144	99	139	138	144½
Pöge	6	6	0	120	121	58	66½	39	55½	54	39
Sachsenwerk ..	14,15	7	7½†	147	147	114	131	103	109	108	110
Teleph. Berl.¹)	7,1	0	5	126	84	56	66	43	46	52	53½
Ver. Busch-Jaeg.	2,57	0	0½	106	97	68	98	60	77½	77½	78
Vogel Draht ..	8,2	6	6½	135	100	80	82	67	75½	74	79½
Voigt & Haefner	7,5½	8	9†	220	256	175	223	205	222	222	222

† Für 1928 — § Für 1927/28 — ¹) Ferner RM 36,25 Mill. V.-A. — ²) Ferner RM 2,7 Mill. V.-A. — ³) Dividende für 1927 p. r. t.

Das bestimmende Ereignis für diesen Markt war die Transaktion AEG-General Electric. Der Markt hatte daher überwiegend Kursgewinne zu verzeichnen. AEG gewannen 5 Punkte und erreichten einen neuen Höchststand. Auch AEG Vorzüge rückten nach Bekanntgabe der Umtauschmodalitäten der Parität nahe. Jüdel-Signal gewannen 10 Punkte und stiegen auf 150. Deutsche Kabel konnten ihren vorwöchigen Verlust mehr als einholen. Ausgesprochen schwach dagegen lagen Pöge, die auf Abgaben für sächsische Rechnung

15 Punkte hergaben (neuer Tiefstand). Wie verlautet, ist mit der Wiederaufnahme der Dividendenzahlung für das abgelaufene Geschäftsjahr keinesfalls zu rechnen. Auch Lüdenschied Metall waren schwächer und erreichten mit 73% einen neuen Tiefstand.

Strom-, Gas-, Wasserlieferung

Gesellschaft	Kapital	Divi-		Kurse								
	Mill.	dende		Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	24.7.	31.7.	7.8.	
	RM	Vorj.	letzte	1927	1928		1929		1929			
Gruppenindex												
Charl. Wasser .	60	7	8†	182	141	117	136	106½	109	109	106	
Dessauer Gas .	75	8	9*	252	223	167	229	192	196	193	192½	
El. W. Schlesien	30	8	8*	195	150	116	128	104	105	106	108	
Hamdg. El.-W.	88	10	10†	193	169	142	154	136	142	141	142	
R. W. E.	181	9	9†	225	248	164	266	227	239	234	239	
Schles.El.u.Gas	32	10	10*	234	264	177	233	175	—	—	—	
Thür. Gas	30,8	9	9*	180	177	140	167	132	136	134	137	
Transradio	16,5	8	8*	165	171	126	160	140	145	141	145	
Amperwerke ..	14	7	7†	149	120	101	116	99	103	102	104	
Bayer.El.-Lief.	15	7	7*	125	106	93	109	82	91	91	92	
Dt. Atlanten ...	7,11	7	7*	142	177	102	145	109	114	112	113	
Frankf. Gas ...	25	7	6	210	160	143	143	134	—	—	—	
Gas, W. u. El. B.	12	6	6*	129	129	83	121	96	101	101	101¼	
Neckarwerke ..	20	9	9*	172	150	130	140	120	132	132	135	
Rheinfelden ...	15	10	10*	200	204	174	197	155	155	155	157	
Wasserw. Gela.	28	7	9	168	148	130	151	128	129	128	130	

† Für 1927/28 — * Für 1928

RWE konnten ihren vorwöchigen Verlust wieder aufholen. Die Erholung dieser Aktie soll auf den Beschluß des schweizerischen Bundesrats zurückzuführen sein, die Energieausfuhr von den schweizerischen Kraftwerken Klingnau und Wildegg Brugg dem RWE auf die Dauer von 20 Jahren zu gestatten. Dessauer Gas und Charlottenburger Wasser waren weiter rückgängig und erreichten neue Tiefkurse. Die übrigen Werte hatten zumeist Kursgewinne von 1—3 Punkten zu verzeichnen. Bei Thüringer Gas regte die Nachricht an, daß diese zweitgrößte private Gasgesellschaft ihre im Vorjahr eingegangene Beteiligung von 2 Mill. Pesetas an der spanischen Cicer (Strom und Wasserversorgung der Kanarischen Inseln) an ihren Partner, die White Engineering Corp. verkauft. Sie soll mit dieser Gesellschaft zusammen weitere europäische Projekte bearbeiten.

Lokomotiven, Waggon

Gruppenindex	112	91½	90	85½	11	92½	90½	90½
Berl. Maschinen	15,75	6	0†	166	136	83½	92½	68
Orenst. & Koppel	36	5	6*	167	140	100	101	81
Elis.-Verkehrsm.	5,2	10	12*	151	198	130	172	127
Görl. Waggon¹)	6	8	10	—	120	110	111	100
Hanomag	14	0	0	155	81	39½	55	39½
Krauss & Co. ...	5	0	0*	97	76	50	65	48

† Für 1927/28 — *) Einführungskurs am 27. November 1928 116% — * Für 1928

Die Tendenz auf diesem Marktgebiet war uneinheitlich. Eisenbahn-Verkehr gewannen 8 Punkte. Hanomag lagen weiter schwach.

Maschinen- und Metallindustrie

Gruppenindex	108	97	107	94½	102	101	102
Dt. Maschinen .	24	0	0	136	78	45	59½
Loewe	20	10	10*	382	279	225	247
Metallgesellschaft	65	8	8	202	161	122	146
Schub. & Salzer	19,25	16	16*	418	393	331	346
Augeb.-Nürnb. .	20	0	6†	175	128	90½	96
Berl. Karier. Ind.	30	0	0	147	89	58	79
Dt. Eisenhandel	24	6	7*	125	96	72	83
Hackethal Draht	9,2	6	8*	139	104	83	104
Hirsch-Kupfer	12	6	9*	129	146	109	146
Körting, Gebr.	7,5	4	6*	129	97	68	77½
Milag Mühlenbau	14,8	10	10	178	153	134	151
Motoren Deutz.	12,75	0	0	95	75	58	71½
Hugo Schneider	6	8	10*	143	128	106	132
Alexanderwerk.	7,44	0	0	165	71	53½	55
Berg-Heckm.-S.	20	0	6	—	—	—	102
Berth. Messingl.	5,5	7	4*	163	110	78	78½
Dt. Bab. u. Wilc.	8	9	9†	201	155	130	145
Eisenw. Sprott.	6,6	5	8	100	104	77	86½
Enzinger Union	6,2	0	6*	113	84½	38	86½
Frkf. Pok & Wit.	6,6	4*	4*	119	85	63	67½
R. Erister	6	0	7*	127	117	90	154
Gritzner	6,3	11	6*	154	147	115	118
Kirchner & Co.	5,5	6	6†	144	128	104	100
Kollm. & Jourd.	5	5	0	113	93	72½	75½
Kölsch-Fölzler..	6	0	0†	107	69	54	64
Kronpr.-Metall.	9,45	8	5*	163	135	97	100
Küppersbusch .	4,9	12	10*	232	199	171	195

Gesellschaft	Kapi- tal	Divi- dende		Kurse							
				Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	24. 7.	31. 7.	7. 8.
	Mill RM	Vorj.	letzte	1927	1928	1929	1929	1929	1929	1929	
M.-Fbr. Buckau	12	10	10*	175	164	134	138	117	120	118	118
Pintsch	9	8	10*	170	186	160	195	175	—	—	180
Reinecker, J. E.	7,2	7	10†	167	130	102	126	104	109	110	108%
Rhein. Metall ¹⁾	20	0	6‡	—	—	—	108	98	98	98	98
Schließ-Defries ²⁾	8	7	7*	—	108	105	107	99	99	99	99
Schüchterm. & Kremer-Baum	6,6	—	6‡	158	121	84	93½	73½	81½	82	80%
Vor.Dt. Nickel..	11,66	11	12‡	201	187	157	190	157	163	167	166%
Vogtl. Maschin.	7,2	4	6‡	128	90	69	82	65	80	80	82
Wegel. & Hüb.	3,95	7	8*	101	130	97	114	92½	93	93	93
W. Drahtf. Hamm	6,7	5	5‡	165	97	83	93	85½	88	89	92

Werften:

Bremer Vulkan	10	8	8	107	155	127	140	112	125	112
---------------	----	---	---	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

§ Für 1927/28 — * Für 1928 — *) Einführungskurs am 1. Nov. 1928 105% — *) Einf.-Kurs am 16. Mai 108%

Dieser Markt neigte überwiegend zur Schwäche, nur Berlin-Karlsruher gewannen 13½ Punkte und stiegen bis auf 80½ %. Das Gerücht von Käufen des schwedischen Kugellager-Trasts hat auch in der Berichtswoche hartnäckig angehalten. Loewe gewannen 5 Punkte. Die Kursbewegung dieser Aktie steht in engem Zusammenhang mit der Gefürel. Deutscher Eisenhandel und Berthold Messing waren wieder schwächer und erreichten neue Tiefkurse. Eisenwerke Sprottau zogen wieder etwas an, nachdem bekannt wurde, daß die erwartete Dividendenreduktion 2 % nicht überschreiten würde. Zeitzer Maschinen begegneten lebhafter Nachfrage auf Meldungen über einen günstigen Abschluß und guten Geschäftsgang. Von den Eisenwerken Gaggenu sind 90 % des Kapitals auf eine in London gegründete General Manufacturing and Investment Corp. übergegangen, die versuchen soll, das Kapital zum Weiterbetrieb des Werks flüssig zu machen.

Kraftfahrzeuge

Gruppenindex	124	91½	81	54½	10	55½	55½	54½	10
Daimler-Benz .	50	0	0*	147	120	72	67½	51	52½
N. A. G.	17	0	0*	149	108	51	55½	21	21½
Adlerwerke ...	19,25	5	0*	160	143	77	87	43½	50
Bayer. Motoren.	16	14	14*	325	285	185	235	99½	105
Dürkoppwerke.	6	0	0*	110	80	40	57	24	25
Horch	5	8	8*	156	121	100	114	83	94
Magirus	5	0	0*	101	62	32	40	20½	20½
Wanderer	15,65	12	6	132	243	112	106	67	67½

Horch gingen um 9 Punkte zurück und erreichten einen neuen Tiefstand, obwohl die Berichte aus der Automobilindustrie gegenwärtig etwas optimistischer lauten. In Verwaltungskreisen soll zur Abdeckung der durch den hohen Umsatz entstandenen Verbindlichkeiten eine Kapitalerhöhung erwogen werden. Auch Magirus gaben neun Punkte her. Daimler-Benz zogen etwas an auf günstige Nachrichten über den Automobilabsatz der Gesellschaft. Wanderer mußten 3 Punkte hergeben und sanken damit auf einen neuen Tiefstand. Die Arbeitsgemeinschaft Wanderer-NSU im Motorradgeschäft soll sich bei starker Preisverbilligung günstig auswirken. Die Motorradproduktion hat in diesem Jahr durch die sprunghafte Steigerung des Kleinkrafttrabsatzes einen Rekord erreicht. Die Erzeugung betrug im ersten Halbjahr 1929 103 300 (mit den nicht statistisch erfaßten wohl 115 000) Einheiten gegen 64 010 in der gleichen Vorjahrszeit (1928 insgesamt 140 000).

Kali

Gruppenindex	322	183	319	213	245	258	257
Kall Aschersleb.	15,82	10	10*	221	300	165	295
Salzdetfurth. ...	16,1	15	15*	284	525	241	531
Westeregeln ...	16,65	10	10*	224	302	174	294
Friedrichshall¹)	32	5	7*	180	210	150	199
Burbach¹)	34	10	12*	—	—	—	282
Kallind. A.-G.¹)	200	12	12*	—	—	—	261

¹) Freiverkehr — * Für 1928

Burbach konnten 5 Punkte gewinnen, was auf die Beilegung der Wintershall-Burbach-Differenzen zurückzuführen sein dürfte. Salzdetfurth waren, wie verlautet auf französische Realisationen, weiter abgeschwächt. Auch Westeregeln lagen schwächer und gaben 5 Punkte her.

Chemie

Der Markt für Chemiewerte lag überwiegend flau. I. G. Farben waren wieder angeboten und erreichten einen Tiefkurs. Rütgerswerke gaben auch diesmal wieder nach (neuer Tiefstand). Chemische Heyden verloren sogar 8 Punkte. Kötitzer Leder gaben nach vorüber-

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse							
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	24.7.	31.7	7.8.
			1927	1928	1928	1929	1929	1929	1929	1929
Gruppenindex			240	210	231	199	199	197	199	
I.G. Farben ... 1100 ¹⁾	12	12*	353	291	243	267	222	226	223	222
Dynamit Nobel	37,50	5	6	173	145	115	123	104%	106	104%
Goldschmidt...	29	5	5*	177	126	91%	97%	74	77	74
Rütgerswerke	73	6	V6*	151	109	91	106	83%	85%	84
Byk Gulden ...	3,33	6	6*	127	96	82	82	56	57%	58
Chem. Buckau	8,5	5	5*	165	119	90	102	88	96	96
Chem. v. Heyden	14,7	5	5*	152	141	116	127	73	85%	81
Chem. Albert ..	7,5	6	0	205	140	69%	79%	60	66	63
Chem. Brockhues	4	7	V7*	120	110	78	115	82	85%	83
Fahlberg List	10,5	10	8*	179	145	116	121	82	83%	84
Guanowerke ..	5,6	4	4*	117	100	60	64	49%	51%	51
Hageda	6	10	10*	152	142	112	140	95%	98%	99
Heine & Co.	5,2	3	V4*	102	75	54%	96	45%	50%	49
Köttitzer Leder	4,28	11	12%	160	163	133	154	133	134	133
Lingner-Werke	5,4	7	V7%	150	124	92	94	70%	81	83%
Mimosa	3,3	17	18*	335	314	251	297	245	248	246
Rh. W. Sprengst.	12	4	4,8	132	112	92%	99%	82	84%	83
Saatchi-Leben ²⁾	12,5	12	12*	—	225	198	207	190	201	200
Scher.-Kahlb...	30	9,6	V14*	250	320	220	337	290	322	322
Union chem. F.	6	4	0*	109	85	50%	67	43	56%	54
Ver. Ultramarin	5,46	10	12%	185	172	136	158	146	152	151

† Für 1926/27 — § Für 1927/28 — *) Ferner RM 250 Mill. Wandelanleihe —
*) Einführungskurs am 24. Mai 220% — * Für 1928

gehender Befestigung auf Nachrichten über zufriedenstellenden Geschäftsgang gegen Ende der Berichtswoche wieder nach. Auch Th. Goldschmidt begegneten zunächst einigem Interesse, um gegen Wochenschluß wieder abzurückeln.

Gummi

Gruppenindex				126	100	139	112	130	127	131	
Conti Caoutch. .	40	6	7*	150	152	110	175	132	161	157	162
Calmon Asbest.	4	0	V0*	77	57	40%	46	22%	25%	26%	26%
Harburg Phönix	7,2	0	0*	121	112	77	84%	65	67%	68%	77
Peters Union ..	9	8	8†	143	118	95	130	101	120	119	119
† Für 1926/27 * Für 1928											

† Für 1926/27 — * Für 1928

Gummiwerte waren auffallend befestigt. Conti-Caoutchouc gewannen 5 Punkte und konnten damit ihren vorherigen Verlust mehr als aufholen. Der Reifenabsatz soll sich im laufenden Jahr sehr befriedigend gestalten. Harburg-Phönix stiegen um 8% Punkte, was zum Teil auf die Nachricht zurückzuführen ist, daß im laufenden Geschäftsjahr mit einer Wiederaufnahme der Dividendenzahlung gerechnet werden könne. Fusionsgerüchte, die anregend wirkten, wurden von der Verwaltung dementiert. Calmon-Asbest begegneten zunächst ebenfalls lebhafter Nachfrage, schwächten sich gegen Schluß jedoch wieder ab.

Textil

Gruppenindex				159	141	149	113	113	114	114
Dt. Wollwaren .	6,5	0	0*	88	64	33	46½	19	19½	20
Hammern . . .	25 ¹⁾	10	8*	188	183	135	138	125	130	130
Nordd. Wolk. .	75	12	8**)	240	232	161	191	133	136	139
Schles. Textil .	8,8	0	0	153	98	36	39½	22	28	27½
Stöhr-Kammgarn	22	10	10**)	207	283	161	242	133	139	138
Berl. Gub.Hut .	6,3	16	16*	440	435	320	343	270	278	276
Brem. Wolk. .	10	12	12*	250	266	180	226	168	173	173
ConcordiaSpinn.	5,50	10	8*	194	144	101	108	73	73	77
Dresd. Gardinen	9	8	12	173	172	126	136	101	113	104
Erlangen-Baumt.	6,5	10	8*	213	181	150	152	127	127	127
Girmes & Co. .	5	15	15*	250	310	226	265	220	232	231½
Gruschw. Textil	13,26	7	6*	136	113	74½	73	55	67	65
Industriew. Pl. .	4,5	14	14*	167	211	150	192	136½	143	137
Mech. Web.Lind.	10,5	15	10*	400	250	200	208	129	129	134
Meyer-Kauffm.	7,04	7	0*	118	94	65½	72	43½	44	45½
Mez & Söhne . .	6	4	0*	106	79	51½	73½	43½	44	48½
Schles. Lein. Kr.	8,46	0	0	122	84	36½	37	11	15½	15½
Gebr. Simon . .	12	0	0	157	131	123	125	106	106	106
Ver. Jute	14,85	6	V5*	118	128	122	126	115	115	116

* Für 1928 — *) Davon 0,8 Mill. V.-A. — **) plus 10% Bonus — *) plus Bonus
1. W. v. 5%

Der Markt für Textilwerte zeigte keine einheitliche Tendenz. Norddeutsche Wollkammerei waren gefragt und gewannen auf Käufe der Emissionsbank 2 Punkte. Die Berichte aus der Kammgarnbranche lauten nicht ungünstig. Auch Stöhr-Kammgarn waren auf Nachrichten über besseren Geschäftsgang etwas erholt. Dresdener Gardinen gaben weiter nach und erreichten schon wieder einen Tiefstand. Es soll mit einem Dividendenrückgang zu rechnen sein. Auch Bremer Wolle büßten 5 Punkte ein. Gebrüder Simon, deren letzte Notiz vom 26. vorigen Monats 106 betragen hatte, wurden gegen Schluß der Berichtswoche mit 107 notiert. Dem Kurs kommt keine

Bedeutung zu, da vom Kapital von 12 Mill. nur etwa RM 100 000 nicht im Besitz der Familie sind. Vereinigte Jute konnten weiter anziehen.

Kunstseide

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	24.7.	31.7.	7.8.
			1927	1928	1928	1929	1929	1929	1929	1929
Gruppenindex			817	618	512	361	369	361	371	
Bemberg	28	14	14	632	669	415	469	300	309	300
Ver. Glanzstoff.	75	18	18*	760	867	530	526	384	391	384

* Für 1928

Kunstseidenwerte lagen besonders zum Schluß der Berichtswoche zum erstenmal seit längerer Zeit fester. Vereinigte Glanzstoff gewannen 12 Punkte auf Gerüchte, daß zwischen den größten deutschen Viscose-Erzeugern eine Vereinbarung über gemeinsame Preisfestsetzung zustande gekommen sei. Diese Nachrichten eilen den Tatsachen voraus, aber der Beginn von Konventionsberatungen zwischen Glanzstoff und I.G. Farben bedeutet an sich schon einen Fortschritt. Unter den Käufern sollen sich mehrere Großbanken befunden haben. Auch Bemberg waren lebhafter gefragt und zogen um 4 Punkte an.

Zellstoff, Papier

Gruppenindex				219	179	201	168	171	168	168
Feldmühle	16,5	12	12*	286	279	190	242	187	195	194 192%
Zellst. Waldhof.	42,1	12	13½*	368	330	245	290	234	237	235 236%
AmmendorfPap.	4	15	12	285	251	177	189	155	156	160 158
Aschaffenburg .	14,4 ¹⁾	12	12*	260	239	167	210	150	155	163 155
DresdnerChromo	7	8	8	165	148	109	111	91	93	92½ 91½
NatronZellstoff	6,5	10	10*	204	156	133	158	119½	123	121 120
Varziner Papier	5	8	10	162	151	134	140	120	122	121 122%
Zellstoff Verein.	8	10	10	193	159	125	127	106	107	108 109

* Für 1928 — V 32.2

* Für 1928 — V 32.2

Auf diesem Gebiet herrschte etwas regeres Interesse als in der Vorwoche. Zellstoff Waldhof begegneten einiger Nachfrage aus Süddeutschland und konnten sich wieder etwas erholen. Auch Zellstoffverein waren fester. Dresdener Chromo sanken auf einen neuen Tiefkurs von 91%. Auch Ammendorfer Papier gaben bei geringem Geschäft 2 Punkte her.

Zement, Baumaterialien

Gruppenindex				165	145	147	129	129	129	129	
Adler Zem. ...	7,5	10	10*	295	161	135	144	115½	118	119	119
Alsen Zem. ...	6	15	15*	290	241	200	217	185	186	186	187
Basalt	24	6	0*	126	97	60	60%	44	44½	44½	45
Dolerit-Basalt .	4,5	7	0*	135	107	63½	63	40	46	45	44½
Germania Zem.	4,9	14	14	280	215	181	203	177	188	188	188
Hemmoor Zem.	3,78	15	15*	295	288	231	289	181	183	181	182
Rh. Westf. Kalk	15	8	8†	191	155	103	125	103	108	115	112
Schles. Zem. . .	27	12	12*	250	239	190	212	176	189	188	190
Stett. Chamotte	18,2	5	5	139	110	75	96½	65	71	72½	80
Stett. Zem. ...	4	10	10*	216	146	127	140	114	116	115	117
Ver. Schmilchsch.	15	12½	15†	291	274	215	238	222	223	225	225½
Wickling	31	12	10*	231	210	144	174	133	137	133	134

† Für 1927/28 — * Für 1928

† Für 1927/28 — * Für 1928

Der Markt lag in dieser Woche etwas fester. Kursgewinne von 1 bis 2 Punkten überwogen. Stettiner Chamotte gewannen 7½ Punkte, da einer kleineren Nachfrage — wegen Eingangs von Freigabegeldern — kaum Angebot gegenüberstand. Rheinisch-Westfälische Kalk mußten ihren vorigen Gewinn zum Teil wieder abgeben. Vereinigte Schmilchsch waren etwas fester; es wird entsprechend der Schles. Zement Dividende wiederum eine Dividende von 15 % vorgeschlagen.

Bau und Terrain

Gruppenindex				199	128	144	123	126	123	123	
Holzmann	20	7	7*	241	170	127	140	108	108	109	106%
Berger Tiefbau.	7,5	20	20*	424	433	293	424	360	370	367	360
Allg. Baug. Lenz	7,5	10	11*	—	170 ¹⁾	150	166	123	126	126	127
Allg. Häuserb. .	3,125	7	10	165	168	131	154	120	120	120	120
Christ. & Unm.	8	0	0*	107	90	56	69½	49	—	50	53%
Dyckerh. & Wild.	8	6	8*	—	122	120	122	95	99½	98½	98%
Goedhart, Gebr.	3	10	15*	140	360	123	372	196	213	210	214
Grün & Billfinger	4,41	12	12*	233	200	153	185	161	178	178	175
Helim. & Littm. .	15	8	8*	205	145	110	115	95	101	100	99
Industriebau ..	8	10	11*	184	154	128	145	118	123	124	124
Leipz. Immo.	5,5	8	9	189	136	114	127	106	109	110	110
Passagebau ...	7,5	0	0	114	83	56	63½	47%	50½	50	50
Tempelh. Feld .	7,5	0	0	175	95	63½	66	44	48½	47	45%
Ways & Frey ²⁾	12	10	8*	—	145	131	136	97	101	102	101

* Für 1928 — *) Einführungskurs am 7. 9. 1928 — *) Einführungskurs am 22. August 1928 143% — *) Einführungskurs am 14. 12. 28: 121%

Die Tendenz auf diesem Marktgebiet war uneinheitlich. Christoph & Unmack konnten auf Nachrichten über gute Beschäftigung und günstige Absatzverhältnisse um 3% anziehen. Berger Tiefbau gingen weiter zurück und sanken auf einen neuen Tiefstand von 360. Wayss & Freytag waren ebenfalls wieder schwächer.

Glas, Porzellan, Steingut

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse							
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	24.7.	31.7.	7.8.
Gruppenindex			148	128	129	110	110	112	111	
Dt. Steinzeug	4,5	15	15*	266	295	222	244	196	206	207
Dt. Ton-u. Steing.	10	10	11*	185	181	143	162	134	136	137
Gerresheim Glas	9,8	8	9*	183	146	125	141	111	115	112
L. Hutschenr.	9	8	9*	175	156	118	125	97 1/2	103	105
Kahla Porz.	9	7	5*	148	175	105	118	73	73	75
Keramag	6	15	15*	288	378	226	231	181	187	181
Nordd. Steingut	5	10	10	225	198	179	207	183	197	197
Rhein. Spiegelgl.	6	12	12	228	193	162	181	139	142	142
Rosenthal Porz.	6	7	7*	157	133	112	120	95	101	99 1/2
Siemens Glas	10	9	9*	205	159	138	145	122	125	124 1/2
Steatit-Magnesia	5	10	11*	175	190	147	166	139	147	147
Ver. Laus. Glas	9	6	6*	171	141	86 1/2	86 1/2	53 1/2	60	61 1/2

* Für 1928 — † Für 1927/28

Deutsche Steinzeug gewannen 5 Punkte, die Geschäftslage der Gesellschaft soll sich auch gegenwärtig recht befriedigend gestalten. Kahla Porzellan gewannen 3 Punkte, während Hutschenreuter ihren vorigen Gewinn wieder abgaben. Die Aktien der Stralauer Glashütte A.-G. gelangten in der Berichtswoche erstmalig zur Notiz. Der Kurs stellte sich auf 125. Gerresheimer Glas waren um 5 Punkte höher wohl noch in Nachwirkung des Verkaufs von Schalke.

Leder, Schuhe

Gruppenindex			154	90 1/2	88 1/2	84 1/2	88 1/2	89 1/2	84 1/2	
Hirschb. Leder	8	6	6*	146	127	105	107	97	100	97
Tack Schuh	5,6	7	8*	143	120	98 1/2	118	101	110	108
Ver. Schuh Bern.	6,32	6	6*	99	87	60 1/2	70	47	47	49

* Für 1928

Lederaktien waren schwächer, Schuhaktien im ganzen behauptet. Berneis Wessels zogen weiter an und gewannen 4 Punkte. Im übrigen sind keine wesentlichen Kursveränderungen eingetreten. Der Schuhabsatz soll sich in der letzten Zeit wesentlich gebessert haben.

Brauereien

Gruppenindex			253	218	248	215	220	217	217	
Ostwerke	44	12	12 1/2	519	374	252	284	223	240	232
Schultheiß	50	15	15 1/2	540	421	315	329	272	308	298
Bankf. Brau-Ind.	15	11	11 1/2	287	224	163	183	154	156	154
B. Kindl. St. Prior	4,15	20	24 1/2	640	570	435	620	505	510	512
Engelhardt	12,1	12	13 1/2	285	255	190	240	216	225	224
Löwen-Böhm.	6,25	12	12 1/2	460	345	259	324	275	295	295
Bavaria St. Pauli	9	14	14	238	248	208	226	179	196	195
Brau. Nürnberg	5,6	12	12 1/2	250	207	174	181	164	168	167
Dortmund. Akt.	11,1	12	15 1/2	299	263	215	281	224	231	231
Dortm. Ritter	4,56	20	20 1/2	408	390	331	381	292	294	295
Dortm. Union	15	14	16 1/2	350	292	245	283	252	257	252
Holsten	10	12	14 1/2	250	230	183	216	189	192	192
Leipz. Riebeck	18	10	12 1/2	190	160	134	170	140	142	141
Rück. Nachf.	6	0	0	160	102	75	79	64	67 1/2	67
Schöfferh.-Bind.	5	20	20 1/2	435	380	313	372	295	299	298
Sinner	6,5	10	10 1/2	95 1/2	149	131	140	115	121	122

† Für 1928 — § Für 1927/28 — *) Ferner RM 0,95 Mill. St.-A. und RM 0,07 V.-A.

Brauereiwerte lagen uneinheitlich. Bank für Brauindustrie, die in dieser Woche zum Terminhandel zugelassen wurden, gewannen 5 Punkte. Ostwerke zeigten lebhaftes Schwankungen und gaben offenbar unter dem Druck von Positionslösungen einige Punkte her. Dortmunder Union zogen wieder etwas an.

Zucker, Lebensmittel

Gruppenindex			120	87	118	110	110	110	111	
Südd. Zucker	30	8	10*	172	157	131	158	143	150	152
Glauziger Zuck.	8	5	7*	142	101	90	92	74	74 1/2	77 1/2
Zf. Kl.-Wanz.	20	6	6*	—	106	100	110	100	104	105

Gruppenindex			136	117	131	110	111	110	110	
Brem. Beslgh. Oel	10,88	4	4 1/2	95	79	60	69 1/2	63 1/2	64 1/2	64
Hoffm. Stärke	4,26	5	6 1/2	129	85	69	81	67	68 1/2	68 1/2
C. H. Knorr	6	10	10	222	177	142	175	151	160	160
Köhlh. Stärke	3,78	5	7*	155	104	94	101	81 1/2	82 1/2	85
Mühle Rünlingen	4,25	10	10*	174	143	115	125	105	118	117
Sarotti	10*	12	10	247	252	175	213	152	155	156
Stollw. Gebr.	16,45	9	14*	162	191	139	167	123	127	124
Thörls Oel	14	6	6 1/2	136	110	96	102	90	91 1/2	90

* Für 1927/28 — † Für 1928 — *) Einführungskurs am 1. März 105% —

*) Dividende für 1927/28 einschl. 5% Bonus

Zuckeraktien lagen überwiegend etwas fester. Süddeutscher Zucker gewannen 2 und Glauziger 3 1/2 Punkte, trotzdem gemeldet wird, daß die Dividende hinter der vorjährigen von 7% zurückbleiben werde. Sarotti gewannen 3 Punkte auf Käufe der Emissionsbanken. Gebr. Stollwerk waren wieder schwächer und sanken auf einen neuen Tiefkurs von 123.

Verschiedenes

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse							
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	24.7.	31.7.	7.8.
Dt. Linol. W.	40	15	15	274	393	237	360	295	305	302
Hotelbetriebs.	21,68	9	V12*	275	241	176	198	165	165	166
Junghans Gebr.	20	4	6 1/2	135	94	81 1/2	82 1/2	62	65 1/2	65 1/2
Karstadt	80	12	12*	190	273	153	236	180	186	181
Leipz. Plano	4,5	10	10 1/2	179	152	108	111	59	59	59
Leonische Werke	6	8	5*	142	130	101	104	63	65 1/2	65 1/2
Lindes Elsm.	16,5	12	14*	225	197	146	194	158	162	160
Lindström	7	15	20*	320	1198	320	950	840	855	840
Markt-u. Kählh.	8,4	12	12*	215	175	145	155	126	133	132
Minimax	4	10	10 1/2	140	132	118	130	119	122	123
Nords.-Hochseef.	20 1/2	8	12 1/2	170	204	148	180	160	160	161
Polyphon	17	14	20*	209	570	211	483	331	393	385
Tietz, L.	37	10	V10*	204	334	187	300	202	213	207
Zeiss-Ikon	15	6	6	—	—	—	102	100	102	102

† Für 1927/28 — * Für 1928 — *) Fusioniert mit Cuxhaven — *) 1000% am 14. Nov. 1928

Deutsche Linoleum schwächten sich weiter ab und gaben 4 Punkte her. Hotelbetriebsgesellschaft, die in den Terminverkehr eingeführt werden, konnten 4 Punkte gewinnen. Polyphon waren um 7 Punkte schwächer auf Deckungsabgaben der Spekulation. Lindström, konnten ihren vorwöchigen Kursverlust bei geringem Geschäft zum Teil wieder einholen. Warenhauswerte waren weiter sehr gedrückt. Sowohl Karstadt als Tietz erlitten Kursverluste und erreichten neue Tiefkurse.

Auslandswerte

Baltimore	—	—	—	—	122	102	120	117	—	—
Canada	—	—	—	—	116	63 1/2	87	65	79 1/2	78 1/2
Chade	260 P	14	15*	596	659	474	494	417	425	432
Montecatini	550 L	18	18	—	65 1/2	63 1/2	64 1/2	53 1/2	54 1/2	57
Svenska	270 Kr.	15	15	431	527	401	497	404	410	410
Oest. Els. Verk.	128	10	10	40	34	28	31 1/2	28	28 1/2	28 1/2
Oest. S.-Schuck.	26,25	8	6	15 1/2	15	12 1/2	16 1/2	13 1/2	15 1/2	15 1/2
Ver. Boehler St.	19,5	9,28	V10*	161	172	136	153	126	133	132

* Kurs in RM je Stück — *) Schweizer Fr. — *) Einführungskurs am 13. Dezember 1928 65,75 — * Für 1928

Chade waren wie alle Heineman-Werte wiederum fester und gewannen auf festere Meldungen aus Brüssel, London und der Schweiz 6 Punkte. Canada holten ihren vorwöchigen Kursverlust mehr als auf. Die übrigen Werte zeigten keine bemerkenswerten Veränderungen.

Kolonialwerte

Dtsch.-Ost.-Afr.	3	0	5	—	190	139	162	117	139	142
Neu-Guinea	—	8	10*	—	860	590	625	408	420	492
Ostafrika Eisenb.	—	—	—	—	34 1/2	18	25	20	21 1/2	22 1/2
Otavi	0,8	12,5	16,6	—	67 1/2	39	72 1/2	63 1/2	63 1/2	64
Schantung	—	—	—	—	17	9,6	5%	5,7	3,6	3,7

* Für 1927/28

Kolonialwerte lagen uneinheitlich. Neu-Guinea gingen nach ihrem großen Kursgewinn in der Vorwoche in der Berichtswoche wieder um 12 Punkte zurück. Deutsch-Ostafrika waren wieder etwas fester. In dem Prospekt über die Zulassung der 1,5 Mill. im Januar geschaffener Anteile wird wieder mit einem guten Resultat gerechnet. Das kaufmännische Unternehmen mache gute Fortschritte, man wird dabei neue Gelder investieren, und die Pflanzungen lassen auf eine zufriedenstellende Ernte hoffen. Otavi waren bei der Befestigung der amerikanischen Kupferwerte zunächst noch bis auf 65% befestigt, bröckelten dann aber wieder etwas ab.

Einheimische Renten

Am Rentenmarkt herrschte wieder große Geschäftsstille. Es überwogen diesmal wieder die Kursrückgänge und die Rendite der 8proz. und niedriger verzinslichen Werte (ohne Aufwertungsanleihen, Conv. Bonds, Schatzanweisungen und 27er Reichsanleihe) stieg von 8,29 auf 8,30%. Reichsschuldverschreibungen neigten am 7. etwas zur Besserung, die 33er bis 35er und die langfristigen waren um durchschnittlich 1/4% höher als in der Vorwoche. Von

	Betrag Mill. RM	Zinsfuß in %	Kurse						
			Höchst	Höchst	Tiefst	31.12.	31.7.	7.8.	
			1927	1928	1929	1928	1929	1929	
Dt. Anl. Abl.-Schuld ..	—	—	54,60	54,60	50,90	52,12	51,00	51,37	
do. Neubesitz	—	—	34,50	34,50	10,60	13,60	10,00	10,30	
Dt. Reichsanl. 1927 ...	500,00	6 ¹⁾	92,00	92,00	85,90	87,50	87,50	87,50	
Berl. Anleihe 1926	22,50	7	101,60	101,60	87,75	88,75	84,00	84,25	
Pr. Centralb. Pfandbr. .	110,73 ^{a)}	8	107,00	107,00	98,50	98,50	94,40	94,50	
do.	10,68 ^{a)}	6	99,50	99,50	87,00	87,00	82,00	82,00	
do. Liqu.-Pfandbr. .	71,00	4½	90,25	90,25	73,00	80,75	73,30	73,25	
Ver. Stahlw. Anl. o. O. .	126,00 ^{a)}	7	104,00	104,00	86,00	90,25	83,00	81,37	

¹⁾ Seit 1. August 1927 (vorher 5%) — ^{a)} Umlauf am 30. 6. 28 — ^{b)} Einschl. der Stücke mit Aktienoption

anderen Staatsanleihen stiegen die 6 % Badische von 74½ vorübergehend auf 76. Stadtanleihen lagen dagegen schwach, 7 % Königsberger sanken von 80,1 auf 78½, 7 % Dresdner von 79½ auf 77,4 und um 1—1½ % auch die Dresdner von 26, die Duisburger von 28, die Düsseldorfer, Elberfelder und Magdeburger von 26. Höher waren nur die 7 % Essener mit 83 nach 80,9. In Goldpfandbriefen setzte der Monatsbeginn mit großer Geschäftsunlust ein und auch die Kurspflege wurde stellenweise weniger intensiv betrieben. Auch der Markt der Aufwertungspapiere liegt verödet. Der Antrag der Schles. Boden auf Abfindung der Anteilscheine mit Liqu. Pf. ist von der Aufsichtsbehörde abgelehnt worden, es soll nur eine weitere Teilausschüttung stattfinden. Der von der Bank aus eigenen Mitteln geleistete Beitrag zur Teilungsmasse ist auf RM 1 Mill. in Liqu. Pf. fest-

gesetzt worden. Das Interesse des Marktes für Schles. Boden und andere Aufwertungspapiere blieb jedoch sehr gering. Von industriellen Aufwertungspapieren stiegen die der Elektrokonzerne um etwa 1—1½ %. Von neuen Industrieobligationen lagen Stahlverein mit und ohne Option, Viag, Ver. Dt. Textil und Krupp RM-Anl. schwächer, Concordia Berg, Hoersch und Schles. Cellulose fester. Von Convertible Bonds stellten sich Rheinstahl auf 100 nach 102, Farben dagegen auf 123¼ nach 122½.

Ausländische Renten

Währung	Zinsfuß in %	Kurse						
		Höchst	Höchst	Tiefst	31.12.	31.7.	7.8.	
		1927	1928	1929	1928	1929	1929	
Bosnische Eisenb. 1914. ...	M	5	48,50	48,50	31,00	42,50	32,50	37,00
Rumän. Gold-Anl. 1913 ..	M	4½	24,75	24,75	13,00	13,62	16,63	17,00
Türk. Bagdadbahn Ser. 1. .	M	4	29,00	29,00	13,25	14,00	7,80	7,80
Ung. Goldr. (Calase C.) ...	fl.	4	25,70	25,70	20,62	24,50	23,00	22,75
Budap. Stadtanl. 1914 abg.	M	4½	64,75	64,75	53,50	57,12	54,50	54,50
Mex. Bewäss.-Anl. abg. ...	M	4½	38,87	37,75	25,25	26,00	18,25	—
Öst.-Ug. Staatsb. Goldpr. .	M	4	15,75	15,75	4,50	4,75	3,05	3,00
Ellis. Westb. stfr. G. 1890 .	ö. fl.	4	44,50	44,50	34,50	39,50	44,75	44,25
Lembg.-Czern. steuerfrei ..	ö. fl.	4	26,00	26,00	10,10	11,10	8,30	8,05
Anat. Eisenb. Ser. 1 k. gr. .	M	4½	33,40	33,40	16,75	18,87	18,12	18,30
Arbed (Acierles Réunies) .	§	5½	94,00	94,00	89,75	92,50	98,30	98,40

Der Auslandsrentenmarkt war geschäftslos. Sofia Stadtanleihe stiegen von 14½ auf 16. Österreichische Werte bröckelten etwas ab.

GELD- UND DEVISENMARKT

Unter dem Eindruck des verhältnismäßig leichten Ultimos trat am 1. August schon eine lebhaftere Nachfrage nach Privatkonten auf, die zu einer Satzermäßigung um ¼ auf 7½ % führte. Damit steht der Privatkontsatz ¼ % unter der Bankrate, was um so bemerkenswerter ist, als er in London die Bankrate erreicht hat und in New York Privatkonten um ¼ % über der Bankrate gehandelt werden. Im Zusammenhang mit dieser verhältnismäßig leichten Geldlage in Deutschland — die Geldsätze liegen noch immer über den deutschen Sätzen des Vorjahrs und die Marge gegen die ausländischen Geldsätze ist nach wie vor größer, als es für ein Industrie-Exportland zuträglich ist — sind kurzfristige englische Gelder nach London zurückgefloßen. Daher haben auch die Devisenkurse in Berlin etwas angezogen. Dem Markt wurden auf diese Weise zwischen dem 2. und dem 6. größere Mittel entzogen, so daß Tagesgeld zu dem hohen Satz von 8 bis 10 % gesucht blieb. Es kam hinzu, daß am 5. die Resteinzahlung auf die Reichsanleihe den Markt belastete, so daß die eigentliche Erleichterung erst vom 7. ab in den Sätzen zum Ausdruck kam. Tagesgeld schloß mit 7—9 %. Bemerkenswert sind die Geldangebote französischer Banken, die die Tendenz der Termingeldsätze etwas erleichterten und an Stelle der englischen Leihgelder traten. Trotz der Geldversteifung, die sich auch in Frankreich zum Ultimo be-

merkbar machte, aber dann schnell wieder einer Erleichterung wich, sind die französischen Sätze noch immer die niedrigsten der Welt. Aber die Geldfülle in Frankreich befruchtet die anderen Kapitalmärkte wenig, und nur bei ganz beträchtlichen Margen wird in Deutschland französisches Geld offeriert. Immerhin ist dadurch die dringlichste Gefahr beseitigt, die nach den Vorgängen in der City der deutschen Kapitalversorgung drohte. Die Reichsbank dürfte wie üblich noch am 1. und 2. Bargeldabflüsse verzeichnet haben. Seit dem 3. dürfte dann eine normale Entlastung eingesetzt haben, die etwa dem Tempo in der ersten Juliwoche ähnelt. Bis zum 5. ist auch noch das Lombard-Konto in wechselndem Maß in Anspruch genommen worden, doch gehen wohl bei der dann beginnenden Geldmarktentlastung diese Anforderungen wieder zurück. Auch auf der Goldseite dürfte sich in dieser Woche nichts Wesentliches verändert haben. Der Notenumlauf mag daher vielleicht noch stärker zurückgegangen sein als in der entsprechenden Zeit des Vormonats, wo noch ein beträchtlicher Goldzuwachs zu verzeichnen war. — Nach der kräftigen Erleichterung des Geldmarkts nach dem 7. waren auch Privatkonten, die nach dem 1. geschäftslos waren, wieder gefragt, und am 8. wurde der Satz abermals um ¼ auf 7½ % ermäßigt. Warenwechsel wurden mit 7½ % im Durchschnitt umgesetzt.

Wichtiger als die Veränderungen am Geldmarkt waren die der Devisenkurse. Sie haben sich in

In Millionen Reichsmark	Diskontsatz %	Lombardsatz %	Goldbestand		Bestände an										Umlauf an	Noten- deckung		Umlauf an		Gesamter Zah- lungsmittelumlauf rund	
			insgesamt	Davon unbe- setztes Depot im Ausland	deckungs- fähigen Devisen	Wechsel und Schecks	Reichsschatz- wechsel	Lombard- forderungen	Scheide- münzen	Rentenbank- scheine (1918: Reichskassen- scheine)	Noten der Privatnoten- banken	Sonstige Aktiva (ohne Renten- bankscheine)	Umlauf an Reichsbanknoten	Täglich fällige Verbindlich- keiten ¹⁾		Sonstige Passiva	durch Gold %	durch Gold u. deckungsfäh. Devisen %	Rentenbank- scheine ²⁾		Privatbank- noten
1913 ³⁾	5,88	6,88	1068	—	—	1136	—	85,5	283,1	32,2	26,9	206,5	1958	668,0	58,6	54,5	—	88	149	890	6000
1927 31. Juli	6	7	1801	57,9	179,1	2512	—	63,6	86,2	36,0	7,4	434,7	3928	553,3	364,7	45,8	50,4	1008	185	733	5855
1928 15. Juli	7	8	2127	85,6	200,1	2242	0,1	43,9	94,9	32,8	20,4	565,1	4224	558,3	230,2	50,3	55,1	551	183	883	5843
23. "	7	8	2148	85,6	193,9	2083	0,2	34,0	106,1	47,6	28,2	560,8	3987	668,2	234,2	53,9	58,8	533	182	875	5578
31. "	7	8	2199	85,6	183,7	2516	1,8	76,9	93,2	20,5	10,1	663,7	4569	541,5	236,9	48,1	52,2	560	185	895	6210
7. Aug.	7	8	2232	85,6	214,6	2310	1,8	27,9	90,8	43,3	18,7	544,2	4348	588,5	234,7	51,3	56,3	538	182	898	5967
1929 23. Juni	7½	8½	1764	59,1	330,7	2427	54,4	92,6	144,7	29,4	19,4	450,7	4069	579,2	316,0	43,4	51,5	435	174	946	5624
29. "	7½	8½	1911	80,0	360,5	2843	158,1	194,3	115,8	4,4	3,3	557,6	4839	631,3	329,2	39,5	47,0	460	180	977	6457
6. Juli	7½	8½	1994	101,0	368,6	2688	110,4	79,8	116,9	12,8	12,5	510,3	4610	603,8	330,9	43,3	51,3	438	179	975	6204
15. "	7½	8½	2036	142,9	351,9	2399	14,8	173,4	130,9	31,0	19,1	485,7	4347	614,9	331,2	46,8	54,9	418	180	961	5907
23. "	7½	8½	2085	142,9	340,8	2131	2,6	53,2	145,0	36,7	23,4	540,2	4091	550,9	329,8	51,0	59,3	406	182	947	5626
31. "	7	8	2148	149,7	333,8	2621	67,4	109,1	125,4	8,5	5,1	510,0	4726	515,8	338,2	45,5	52,5	434	182	965	6307

¹⁾ Staatl. u. priv. Guthaben einschl. Reparatur-Agt. — ²⁾ 1918: Reichskassen-Scheine. — ³⁾ Jahresdurchschnitt — ⁴⁾ Einschl. der Bestände der Reichsbank

Berlin seit dem 1. ständig etwas gehoben. Diese Steigerung ist natürlich in erster Linie auf den Rückfluß englischer Gelder zurückzuführen, aber es scheint auch, als ob der für Deutschland nicht gerade günstige Auftakt zur Haager Konferenz darin zum Ausdruck kommt. In Berlin notierten in Reichsmark pro Währungseinheit:

	21. 1.	26. 4.	24. 6.	10. 7.	31. 7.	7. 8.
Dollar . . .	4,2025	4,2180	4,1910	4,1990	4,1955	4,1970
Pfund . . .	20,387	20,472	20,316	20,372	20,635	20,363

Der französische Franc, der am Ultimo in Berlin schon recht hoch mit 16,44 notiert wurde, stieg am 1. auf 16,45, schwächte sich aber dann trotz der rückgängigen Tendenz der Reichsmark auch in Berlin auf 16,42 ab. Der holländische Gulden, dessen tiefer Stand bereits zu Goldabflüssen nach Frankreich geführt hat, sank auch in Berlin von 168,28 auf 168,11. London gegen New York hatte sich zum Ultimo auf 4,8538 gestellt, bröckelte dann aber nach und nach ab und schloß mit etwa 5,8420. London gegen Paris konnte die Erholung am Ultimo (123,83) behaupten und stellte sich am 7. sogar auf 123,98, in Reaktion auf die französischen Goldkäufe und die Entlastung des Pariser Geldmarkts. Fester lag in dieser Woche Japan; der Yen stieg in Berlin auf 1,975 gegen 1,945 in der Vorwoche. Auch die spanische Peseta war leicht gebessert.

DIE VORZUGSAKTIE DER AEG

Die Verwaltung der AEG nimmt die Gelegenheit der Begebung von 30 Mill. Stammaktien an die General Electric wahr, um die Vorzugsaktien aus der Welt zu schaffen. Die Vorzugsaktien der AEG gleichen in keiner Hinsicht den im deutschen Aktienwesen sonst üblichen Vorzugsaktien, sie sind ihrer Struktur nach mehr Obligationen verwandt. Sie haben in den letzten Jahren viele Schwierigkeiten verursacht, denn ihre Goldumstellung mußte, da keine Beispiele für ähnliche Inflationsemissionen vorlagen, mehr oder weniger willkürlich sein. Es ist zu begrüßen, daß die AEG jetzt eine völlige Vereinheitlichung ihres Aktienkapitals vornimmt, sie wird von nun an nur mehr Stammaktien haben. (Stimmrechtsaktien hat es bei der AEG nie gegeben, einige Vorratsaktien und Stammaktien im Besitz von Tochtergesellschaften haben allerdings eine ähnliche, wenn auch begrenzte Funktion.) Zwei Arten von Vorzugsaktien hat die AEG begeben, von beiden 250 Mill. in den Jahren 1920 und 1921. Die Vorzugsaktien A erhielten stets die feste Verzinsung von 6 % — sie wurden auf RM 17½ Mill. umgestellt. Die Vorzugsaktien B hatten auf nur 5 % Dividende Anspruch, darüber hinaus aber stets auf % % für jedes Prozent Dividende, die die AEG auf ihre Stammaktien über 10 % hinaus ausschüttete (dazu ist es seit der Stabilisierung nie gekommen). Diese Vorzugsaktien wurden etwas besser behandelt, sie wurden auf RM 18½ Mill. umgestellt. Der Wert der Vorzugsaktien sank in der letzten Zeit entsprechend dem steigenden Marktzins unter pari, obwohl ihre Einziehung stets, aber nur zu 115 %, zulässig war. Noch zu Anfang dieses Jahres notierten sie 92½ %, Ende April sogar etwa 84 %. Jetzt werden sie wesentlich günstiger behandelt, wodurch ein starker Anreiz geschaffen wird, den Vorschlag der Verwaltung anzunehmen. Zwei Vorzugsaktien können in eine Stammaktie umgetauscht werden und darüber hinaus erhalten sie 20 % ihres Nennwerts bar. Beide Gattungen werden gleich behandelt, so daß die AEG beim Umtausch sämtlicher Vorzugsaktien RM 18,125 Mill. neue Stammaktien und einen Barbetrag von 7,25 Mill. benötigt. Es hat nur formelle und steuertechnische Gründe, wie Ersparnisse an Emissionsstempel, daß die umgetauschten Vorzugsaktien nicht eingestampft, sondern durch Zuzahlung in Stammaktien umgewandelt werden. Die so entstehenden Stammaktien machen einen Teil der an die General Electric begebenen 30 Mill. Aktien aus. Wenn nun nur ein Teil der Vorzugsaktionäre umtauschen würde, so entstünden zu wenig Stammaktien, die AEG muß daher, um für alle Fälle gewappnet zu sein, eine Kapitalerhöhung von 150 auf 210 Mill. beschließen (und nicht nur auf 200 Mill., die an sich für die Aktienbegebung von 30 und den Umtausch von 18 Mill. genügen könnten). Diese zusätzliche Kapital-

erhöhung soll aber nur im Bedarfsfall, oder wenn die Aktien zum Umtausch in andere Effekten benötigt werden, zur Durchführung gelangen. Entsprechend den günstigen Vorschlägen haben die AEG-Vorzugsaktien in der letzten Zeit stark angezogen, sie erreichten zuletzt einen Kurs von 119 % und damit etwa die Parität zu den auf über 200 % gestiegenen Stammaktien. Zu bemerken ist, daß der Umtausch zum Teil auch dem eigenen Konzern Vorteile schafft, denn bei verschiedenen Konzerngesellschaften der AEG dürften nicht unansehnliche Beträge von Vorzugsaktien liegen.

HAUSSE IN FRÜHEREN LOEWENSTEIN-WERTEN

Der Name des vor einem Jahr verstorbenen Alfred Loewenstein war in Deutschland in erster Reihe mit dem Aufkauf von großen Aktienpaketen der Kunstseidenindustrie verbunden. Diese Werte erlitten die stärksten Kursrückgänge erst viele Monate nach dem Zusammenbruch von Loewenstein, so daß sein Vermögen — beziehungsweise das der von ihm gegründeten und nachher von Schroeder und der Société Generale de Belgique übernommenen Holding-Gesellschaften — seither im Wert erheblich zusammengeschumpft ist. Loewenstein hatte aber auch auf einem zweiten Marktgebiet erhebliche Beträge investiert, und hier hat in den letzten Wochen ein gänzlicher Umschwung eingesetzt, der nicht nur alle Verluste des vergangenen Jahres wieder gut gemacht, sondern wohl auch alle an Kunstseidenwerten erlittenen Kurseinbußen kompensiert hat. Loewenstein hat neben der International Holding & Investment Co., der Holding-Gesellschaft für Kunstseidenwerte, auch die Hydro-Electric Securities Corp. gegründet, eine Holding-Gesellschaft von amerikanischen Kraftwerks- und zum Teil auch Eisenbahnaktien. Der Wert einer International Holding-Aktie wurde unmittelbar nach dem Tod Loewensteins (Juli 1928) mit \$ 12 errechnet, zu welchem Kurs die neuen Machthaber auch junge Aktien übernommen haben. (Daher sind jetzt 4,8 Mill. Stück Stammaktien dieser Gesellschaft in Umlauf.) Der gesamte Portefeuillewert der Hydro-Electric Gesellschaft, von deren Kapital über ein Drittel sich im Besitz der International Holding befindet, betrug damals \$ 42 Mill. (Es sind 740 000 Stück Stammaktien in Umlauf.) Im Herbst und Winter des vorigen Jahres sank der innere Wert und noch stärker der Börsenkurs beider Aktien. Im Laufe dieses Jahres entstand aber entsprechend der Hausse in amerikanischen public utility-Werten auch für die ehemaligen Loewenstein-Werte Interesse. Am meisten profitierten natürlich Hydro-Electric. Die Stammaktien notierten im vergangenen Herbst \$ 20, noch zu Anfang d. J. \$ 33, streiften aber zuletzt den Kurs von \$ 80. Diese Kurssteigerung entspricht der Hausse der Portefeuille-Werte. Nach den jetzigen Börsenkursen soll das Portefeuille der Hydro-Electric \$ 100 Mill. wert sein, also mehr als das Doppelte wie zur Zeit des Todes von Loewenstein. Trotz der Kunstseiden-Baisse sind auch International Holding zuletzt bis fast \$ 15 pro Aktie gestiegen. Die eine der Konzeptionen von Alfred Loewenstein, die Schaffung eines europäischen Investment-Trusts für kleinere amerikanische Werte, hat sich viele Monate nach seinem Tod bewährt.

KURSSTEIGERUNG DER AMERIKANISCHEN EISENBAHN-AKTIE

Die Eisenbahnaktien an der New Yorker Börse, früher ruhige, unspekulative Papiere mit kleinen Kursschwankungen, haben in den letzten Wochen sehr stark angezogen. Diese Hausse erklärt sich nicht durch irgendwelche komplizierten Überlegungen über Zukunftschancen — die vor einigen Monaten erfolgte und in diesen Blättern ausführlich gewürdigte Entscheidung im O'Fallon-Prozeß hatte nur eine vorübergehende Wirkung auf den Eisenbahnaktienmarkt —, sondern ist eine selbstverständliche Folge der stark gestiegenen Einnahmen der amerikanischen Bahnen. 1926 war das letzte Aufstiegsjahr der großen amerikanischen Eisenbahngesellschaften (die schwankenden Ergebnisse der kleineren Linien lassen sich natürlich nicht ganz in das allgemeine Bild einreihen). Im Jahr 1927 änderten sich die Ergebnisse wenig, 1928 trat aber eine starke Abnahme der Bruttogewinne und ein — wenngleich etwas geringerer — Rückgang der Reingewinne ein. Im laufenden Jahr haben die Bruttogewinne, wohl im Zusammenhang mit der Zunahme des gesamten Geschäftsumfanges in den Vereinigten Staaten, bei nur wenig gesteigerten Unkosten stark angezogen. Fast die gesamte Steigerung der Bruttogewinne tritt daher als Reingewinn in Erscheinung:

Eisenbahnen I. Ranges in den ersten fünf Monaten der Jahre

	1928 in Mill. \$	1929 in Mill. \$	Steigerung in %
Bruttogewinne	2403	2526	5
Reingewinne	575	668	16

Je mehr diese günstige Entwicklung aus den Monatsveröffentlichungen der Eisenbahnen ersichtlich wurde, desto mehr steigerte sich die Nachfrage nach den Eisenbahnaktien, über deren Kursbewegung die folgende Tabelle informiert:

	Dividende %	Ende Juli 28	Ende Dez. 28	Ende Juli 29
		Kurs in Dollar		
Atchison	10	189	195	255
Baltimore & Ohio	6	105	120	135
Chaseapeake & Ohio . . .	10	180	217	260
Erie	—	53	69	83
N. Y. Central	8	161	187	230
Pennsylvania	8	63	75	95
Southern Pacific	6	118	126	144

Die Kurssteigerung der einzelnen Werte ist verschieden groß, wie ja auch die Rentabilitätssteigerung nicht gleichmäßig ist.

DIVIDENDENSTEIGERUNG DER TRIFAILER KOHLENWERKE

Aus Agram wird uns geschrieben:

Die Trifailer Kohlenwerksgesellschaft ist das größte private Unternehmen Südslawiens; es beschäftigt 7800 Arbeiter und über 400 Beamte. Fast die gesamte Braunkohlenförderung Sloweniens (1,86 Mill. t von 3,69 Mill. t in ganz Jugoslawien) entfällt auf die acht Trifailer Bergwerke. Die Erzeugung wird sich nach Erschließung weiterer Bergwerke um rund 1 Mill. t im Jahr erhöhen und damit doppelt so viel als vor dem Krieg ausmachen. Den Ergebnissen der Modernisierung der Zementfabrik ist es zuzuschreiben, daß die Dividende von 15 % auf 17 1/2 % erhöht werden konnte. Auch das Kalkgeschäft machte Fortschritte. Erzeugung und Absatz von Portlandzement konnte um mehr als das Doppelte gesteigert werden.

	1928	1927	1926
Braunkohle:	in 1000 Tonnen		
Förderung	1574	1629	1391
Absatz	1618	1585	1401
Zement:	in Waggons		
Erzeugung	4123	2119	1797
Absatz	4375	2035	1730
Kalk:			
Erzeugung	1469	1253	1477
Absatz	1440	1222	1477

Im Gewinn ausweis kommt der gesteigerte Absatz von Zement und Kohle in einer nur geringen Erhöhung des Bruttoertragnisses von Dinar 104,8 auf 106,2 Mill., dafür aber in einem von 36,3 auf 44,1 Mill., also um über 20 % gesteigerten Reinertrag, zum Ausdruck. Der Reingewinn macht 41,6 % des ausgewiesenen Rohgewinnes gegen 25 % im Jahr 1923 aus, davon wurden Dinar 35 Mill. oder fast 90 % an die Aktionäre verteilt. In der Bilanz fällt die Steigerung der Debitoren um mehr als Dinar 25 Mill. auf 171 in die Wagschale. An dieser Summe ist der Staat, der mehr als 40 % der Kohle bezieht, mit über 100 Mill. beteiligt. Die finanzielle Lage der Gesellschaft findet ihren Ausdruck in dem Rückgang der Kreditoren von 66,9 auf 64 Mill. und in der erheblichen Verminderung der Vorräte von 32 auf 23 Mill. Davon entfallen auf Kohle nur 1,4, auf Zement 0,35 Mill. und auf diverse Betriebsmaterialien 21,9 Mill. Die Anlagen mit dem Industriebesitz sind bei gewiß niedriger Einschätzung mit 210 Mill. bewertet, die sichtbaren Eigenkapitalien mit Dinar 268,4 Mill. verbucht. Die Bilanzsumme von 390 Mill. ist demzufolge noch immer geringer als im Jahr 1913 (49 Mill. Goldkronen).

CITYBRIEF

Von unserem Korrespondenten

London, den 6. August 1929

Die Goldverluste der Bank von England haben sich in der letzten Woche fortgesetzt. Die Bank hat seit dem 18. Juni ungefähr £ 30 Mill. abgeben

müssen, und zwar ungefähr 15 Mill. nach Frankreich und 12 Mill. nach Deutschland. Erst ganz zuletzt haben diese gewaltigen Abgaben eine Korrektivwirkung auf den Pfundkurs gehabt. Er hat sich zuletzt bis auf Fr. 123,90, d. h. auf ein Niveau etwas über dem Goldausfuhrpunkt, erholt. Gleichzeitig ist der Dollar wieder auf 4,85 1/16 gestiegen, eine Bewegung, die einen unmittelbaren Zusammenhang zwischen den französischen Goldkäufen in London und der Verwandlung französischer Guthaben in New York in Sterlingguthaben nahelegt. Hieraus wäre dann auch zu folgern, daß die relative Festigkeit des Pfundkurses dem Dollar gegenüber ebenso auf gewisse einmalige Transaktionen wie seine Schwäche gegenüber der Devisen Paris zurückzuführen ist. Die Konsequenz für London ist, daß die Bank von England mit einer sehr geschwächten Reserve der Importsaison, in der an sie bekanntlich besonders starke Anforderungen gestellt werden, entgegengeht. Außerdem macht sich jetzt zur Feriensaison eine gesteigerte Zahlungsmittelnachfrage geltend, so daß zum mindesten rein äußerlich betrachtet der gegenwärtige Status der Bank von England recht ungünstig aussieht. Wie aus der untenstehenden Tabelle ersichtlich ist, ist die Barreserve der Bank bereits am letzten Donnerstag unter dem Einfluß dieser beiden Faktoren auf £ 30,8 Mill. gesunken; die neuen Goldverluste werden in dem Ausweis für die laufende Woche zu einer noch weiteren Reduzierung der Reserven führen. Die Liquiditätsquote der Bank hatte bereits bei der letzten Wochenbilanz mit 28 1/4 % einen Rekordtiefstand erreicht. Die Reichsmark ist dem Pfundkurs gegenüber mit 20,36 ziemlich stabil geblieben. Ein großer Teil der bisher von London aus erfolgten kurzfristigen Finanzierungen des deutschen Marktes scheint jetzt nach Snowdens Rede auszubleiben.

Die Tendenz des Privatkontomarktes war zuletzt um eine Kleinigkeit schwächer. Nach wie vor werden aber Sechsmonatsbankwechsel mit 5 1/4 % notiert, das heißt zu einem Satz, der mit der offiziellen Diskontrate des Noteninstitutes identisch ist. Kurzfristige Wechsel und Dreimonatsbankwechsel notierten 5 7/16 bzw. 5 15/32 %, also ebenfalls nur sehr wenig unter der offiziellen Rate. Tagesgeld war in Anbetracht dieser hohen Privatkontosätze über Ultimo ziemlich teuer, und Ausleihungen waren bis zum Donnerstag selten unter 4 % erhältlich. In den letzten Tagen erfolgte unter dem Einfluß des „Bank Holiday“ eine gewisse Entspannung.

Auf längere Sicht bleibt die City in bezug auf die Gestaltung des Kapitalmarktes pessimistisch. Wie gering im Augenblick die Bereitwilligkeit zu langfristigen Kreditgewährungen ist, geht aus den Ziffern der Midland Bank über die Emissionstätigkeit im Juli hervor. Es wurden im vergangenen Monat nur £ 22,2 Millionen gegen £ 41,8 Mill. im Vorjahr aufgelegt. Besonders deprimierend sind diese Ziffern für das Ausland, das diesmal nur £ 2,35 Mill. erhalten hat, wobei allerdings zu berücksichtigen ist, daß ein sehr großer Teil von den Finanzierungen, die unter der Rubrik „heimische Wirtschaft“ ausgewiesen sind, praktisch im Ausland Anlage finden dürfte, da eine steigende Zahl englischer Investment Trusts, die im Ausland operieren, in diesem Posten ausgewiesen wird. Abgesehen von der unsicheren Geldlage läßt auch die Riesenaussperrung in Lancashire große Zurückhaltung geboten erscheinen.

Die Zurückhaltung macht sich auch an der Stock Exchange sehr stark geltend. Gegen Wochenende — nach der Diskontentscheidung durch den Verwaltungsrat der Bank von England — setzte allerdings auf einigen Märkten eine Erholung ein, die bisher angehalten hat. Britische Staatspapiere sind per Saldo schwächer (5proz. Kriegsanleihe 100% gegen 100% am 29. Juli, Victory Bonds 90% gegen 90%, 4proz. Konsolidierungsanleihe 81% gegen 82). Auch deutsche Werte litten teilweise unter der allgemeinen Abwärtsbewegung festverzinslicher Papiere. Auf dem Markt für Industrieaktien üben die genannten Unsicherheitsfaktoren einen weniger nach-

teiligen Einfluß auf die Kurse als auf die Geschäftstätigkeit aus. Einzelne Papiere bildeten jedoch in den letzten Tagen eine Ausnahme von der allgemeinen Stagnation. Die Loewenstein-Werte sind gestiegen, und holländische Käufe führten zu einer Steigerung der Aktien der Margarine Union von 95 auf 102. Courtaulds hatte vorübergehend wegen der Betriebseinschränkung, die durch den Stillstand in Lancashire notwendig geworden ist, Kurseinbußen zu

verzeichnen gehabt, ist jedoch per Saldo sogar von $3\frac{1}{16}$ auf 3% gestiegen. Bemerkenswert ist eine gewisse Belebung des Interesses für Brauereiaktien, angeregt durch einige ziemlich günstige Brauereiabschlüsse der letzten Zeit (Allsopp 26/6 gegen 26, Guinness 87/6 gegen 85/6). Trotz Abstoßungen von französischer Seite waren südafrikanische Kupferwerte zuletzt wieder sehr gefragt (Chartered 41/10 gegen 40, Bwana M'Kubwa 21/4½ gegen 20/4½).

BANK VON ENGLAND

In Millionen Lst.	Bankdiskont %	Metallbestand insgesamt	Staatspapiere in der		Sonstige Anlagen in der			Depositen in der Bankabteilung und zwar			Notenumlauf ²⁾	Barreserve	Verhältnis der Barreserven zu den Depositen
			Notenausgabeabteilung ¹⁾	Bankabteilung	Notenausgabeabteilung	Wechsel und Vorschüsse	sonstige	staatliche	private, davon	sonstige			
1913 ³⁾	4,77	37,5	—	12,7	—	32,8	—	13,3	41,5	—	28,7	27,2	49,8
25. 7. 28	4½	176,0	—	28,3	—	48,4	—	11,5	106,8	—	374,9	59,8	50,5
1. 8. 28	4½	173,7	—	29,2	—	48,4	—	12,2	103,5	—	378,6	56,2	48,6
3. 7. 29	5½ ⁴⁾	160,5	235,0	37,3	9,1	52,3	23,0	28,3	75,6	37,3	369,1	46,6	33,0
10. 7. 29	5½	160,6	235,0	43,3	9,1	16,2	23,5	9,2	65,4	37,2	368,8	46,9	41,9
17. 7. 29	5½	160,5	235,0	42,7	9,1	13,6	23,6	11,6	62,8	35,8	367,3	48,3	43,9
24. 7. 29	5½	155,5	235,0	50,8	9,1	9,4	23,7	11,7	61,0	36,5	367,3	43,4	39,7
31. 7. 29	5½	147,5	235,2	62,3	8,9	10,0	24,2	11,1	60,3	37,7	371,8	30,8	28,2

¹⁾ Bis 21. 11. 1928 im Ausweis der Currency Notes veröffentlicht. — ²⁾ Bis 21. 11. 1928 bestehend aus Noten der Bank von England plus Currency-Noten minus der Noten der Bank von England, die als Deckung für die Currency-Notes dienen. — ³⁾ Jahresdurchschnitt. — ⁴⁾ Seit 7. 2. 29.

PARISER BÖRSE

Von unserem Korrespondenten

Paris, den 6. August 1929.

Der Pariser Markt bleibt schwankend, geschäftlos und ohne eigentliche Tendenz. Die Spekulation sieht immer neue Gründe zur Zurückhaltung und zur Vorsicht. Man möchte zum Teil abwarten, bis einigermaßen zu erkennen ist, was im Haag vor sich gehen wird. Aber nicht allein die politischen Verhältnisse sind unklar, die Lage der Wirtschaft, wenigstens der internationalen, und vor allem des Geldmarktes ist noch undurchsichtiger. Die Sorge um Diskontveränderungen, selbst in Frankreich, hat sich fühlbar gemacht. Man scheint zu versuchen, den Markt durch Neueinführung großer ausländischer Werte zu beleben. Es wird soeben um die Zulassung der Aktien der S. K. F. Norma, der Canadian Pacific und der Royal Dutch verhandelt, teilweise sogar ohne Initiative der betreffenden Gesellschaften.

Am Geldmarkt ist nach dem Ultimo, der wieder von einem großen Geldbedarf begleitet war, vorübergehend eine gewisse Entspannung eingetreten, insofern Tagesgeld zeitweilig zu $3\frac{1}{4}$ % zu haben war. Der Privatskont steht praktisch dem offiziellen Banksatz gleich, was wenig Bedeutung hat, da die Aufnahmefähigkeit des privaten Diskontmarktes längst erschöpft ist. Infolgedessen setzt sich die Zunahme der Wechselreichungen bei der Bank von Frankreich weiter fort. Bis zum 26. Juli ist deren Portefeuille um weitere Frs. 694 Mill. vergrößert worden; es hatte zu jenem Termin einen Bestand von 8452 Mill., d. i. erheblich mehr, als Ende Juni. Die Wechselvaluta wurde noch auf Girokonto belassen, das infolge Ultimovorbereitungen um 1060 Mill. angeschwollen ist, während der Notenumlauf sich nicht verändert hat. Die deckungspflichtigen Verbindlichkeiten haben sich auf 83,7 Milliarden erhöht, doch hat sich auch die Golddeckung um ein Geringes gehoben, da

der Bank aus den privaten Goldkäufen weitere Frs. 513 Mill. Gold zugeflossen sind. Das ist immer erst ein Teil der getätigten Käufe. In den letzten Tagen ist der Franken endlich schwächer geworden: das Pfund stieg auf 123,90½, der Dollar auf 25,5375, die Mark auf 6,085.

Die Börse hat je nach den momentanen äußeren Einflüssen ihr Aussehen gewechselt. In der Mitte der vorigen Wochen ist sie, durch den raschen Erfolg des Kabinetts Briand ermutigt, freundlicher geworden. Auch die glatte Erledigung der Liquidation regte an. Schiebungsgeld war unerwartet billig, es kostete im Parkett durchschnittlich nur 3% obwohl man mit mehr als 4 % gerechnet hatte, in der Kulisse 6%, was die Folge der geringen Engagements ist. Das Geschäft ist freilich nicht größer geworden und die Besserung hatte auch nur eine kurze Dauer. Schon am Freitag wurde die Verteidigung der in den letzten 48 Stunden gemachten Fortschritte schwierig. Zu Anfang dieser Woche wurde die Haltung noch schwächer und die Kurse wichen wieder. Es handelte sich nur um einige Realisationen, die auf die Befestigung in der vorigen Woche folgten, denen aber jedes Gegengewicht fehlte.

Die Staatsrenten lagen ruhig und zeigten im Allgemeinen weniger Festigkeit als bisher, was mit der Unsicherheit am Geldmarkt zusammenhängt. Die großen Verluste vom Anfang der vorigen Woche konnten aber wettgemacht werden. Serbische und russische Renten sind noch immer schwach. Die großen Bankaktien sind seit Anfang dieser Woche unbefriedigend gehalten und verlieren Terrain. Selbst Banque de Paris, die durch Brüsseler Käufe gestützt wurden, und Crédit Foncier geben wieder nach. Eisenbahnen tendierten unregelmäßig und eher schwach. Suez konnten sich nach dem schweren Kurseinbruch wieder erholen, die Hausse von Metropolitain, ebenfalls durch Brüsseler Käufe veranlaßt, geht in den beiden letzten Tagen größtenteils wieder verloren. Am Schiffahrtsmarkt bleiben Chargeurs Réunis bemerkenswert fest. Die großen Elektropapiere sind schwankend und per Saldo wenig verändert. Die Anteile der großen Stahlwerke sind unregel-

BANK VON FRANKREICH

In Millionen Francs 1)	Bank- diskont %	Gold- be- stand	Tägliche Guthaben auf das Ausland	Aus- lands- wechsel	In- lands- wechsel	Lom- bard	Vorschüsse		Noten- umlauf	Fremde Gelder			Deckung der Noten u. fremden Gelder durch Gold ²⁾	a vista- Kurs London in Paris
							an den Staat	Bons der autonomen Amortisa- tionskasse		Öffentliche		private		
										Guthaben des Tresors	der Amort- Kasse			
1913 ³⁾	4	3344	22	—	1634	739	206	—	5667	263	—	680	50,59	25,22 ⁴⁾
20. 7. 28	3½ ⁶⁾	29662	16569	12788	2307	2017	3200	5930 ⁵⁾	59866	7218	1019	6148	39,95	124,20
27. 7. 28	3½	29918	16811	12642	3295	1987	3200	5930	60436	7835	1519	5869	39,54	124,09
28. 6. 29	3½	36625	7300	18450	8176	2322	3200	5769	64921	5080	5961	7075	44,11	123,90
5. 7. 29	3½	36650	7304	18460	7732	2525	3200	5769	64841	5787	5669	6541	44,24	123,97
12. 7. 29	3½	36661	7318	18487	7511	2456	3200	5769	64554	5854	6166	5844	44,48	123,91
19. 7. 29	3½	36786	7334	18508	7750	2415	3200	5769	64110	6012	6042	6451	44,53	123,87
26. 7. 29	3½	37300	7325	18524	8429	2353	3200	5769	64135	5889	6290	7420	44,54	123,73

¹⁾ Vom 25. 6. 1928 ab in der neuen Währungseinheit: 1 f = 124,21 Frs. — ²⁾ Gesetzlicher Mindestsatz 35%. — ³⁾ Jahresdurchschnitt. — ⁴⁾ Parität. — ⁵⁾ Diskontierte Schatzscheine zum Zwecke eines Darlehens des Staates an verbündete Regierungen. — ⁶⁾ Seit 19. 1. 1928; Lombardsatz 5½%.

mäßig, am Terminmarkt bröckeln sie ab, und wie sie ist das Gros der französischen Industriepapiere gehalten, deren Kurse anfangs dieser Woche wieder fast überall nachgeben. In der Kulisse bestand dank der Aktivität der Kautschukpapiere etwas Geschäft. Die Hausse von Tubize hat weitere Fortschritte gemacht, wenn auch zuletzt Konsolidierungsbedürfnisse in Erscheinung traten.

NEW YORKER BÖRSE

Die Aufwärtsbewegung, die zu Ende der vorigen Berichtswoche eingesetzt hatte, hielt auch zu Beginn des Monats August an. Obwohl die Tagesgeldsätze auch nach dem Ultimo ihren hohen Stand von 10 bis 12 % behaupteten und die Maklerdarlehen in der letzten Juliwoche wieder überraschend stark zunahmen (Wochensteigerung 50 Mill., Monatssteigerung 402 Mill. Dollar), wurde der Elan der Spekulation nicht gebrochen. Im Mittelpunkt der Bewegung standen die Stahltrust-Aktien auf den sehr günstigen letzten Quartalsausgleich, und public-utility-Werte. In der Woche bis zum 3. August stiegen Stahltrust von 206 auf 216, General Electric von 366 auf 394, American Telephone von 266 auf 291, International Telephone von 108 auf 118, Consolidated Gas von 145 auf 162, People's Gas von 320 auf 403, Brooklyn Union Gas von 216 auf 235, Detroit Edison Co. von 330 auf 380 usw. Unter den Eisenbahnwerten waren wieder Atchison und Chasepeake am meisten gesucht. Zu Beginn der

neuen Woche (5. August) trat eine Reaktion ein, einem Baissevorstoß setzte der Markt wenig Widerstand entgegen. In den folgenden Tagen fiel aber call money von 12 auf 8 %, was die Baissiers wieder zu Deckungen veranlaßte. Charakteristisch für diese neue Haussebewegung ist, daß zahlreiche, früher am meisten gehandelte Werte, so auch General Motors, Radio und Woolworth, an der Kurssteigerung überhaupt nicht teilnahmen.

	3. 7.	10. 7.	17. 7.	24. 7.	31. 7.	7. 8.
General Motors . . .	75½	72½	71½	68½	71	71½
General Electric . . .	352½	343	350	364	376	386½
U. S. Steel . . .	196½	198½	201	206	209	216
Radio Corp. . .	89½	78½	79	84	84½	84
Woolworth . . .	230½	201	90*	91	89½	89
Standard Oil N. J. . .	57½	57	57½	56½	57½	56½
Am. Tel. & Tel. . .	230½	237½	247	257	267	281
Pennsylvania . . .	89½	89½	97	97	95	95
Can. Pacific . . .	237	239½	247½	235	229	227

* für 2½ alte Aktien

Aus den neuen industriellen Statistiken, die in der letzten Woche der Börse Anregung gaben, verdienen hervorgehoben zu werden: Der Umsatz der General Electric stieg im ersten Halbjahr 1929 auf \$ 194 Mill. (im Vorjahr 158), der der Westinghouse Electric auf 100 Mill. (im Vorjahr 89 Mill.). Die Gesamtverkäufe des Postversandhauses Sears Roebuck erreichten \$ 221 Mill. (i. V. 172 Mill.).

FEDERAL RESERVE BANKEN DER VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA

In Millionen Dollars	Bankdiskont %	Goldbestand	Wechselanlage		Staatspapiere	Gesamte Aktiva	Notenumlauf	Depositen		Verhältnis der Reserve ¹⁾ zum Notenumlauf plus Depositen %	Maklerdarlehen der New-Yorker Mitgliedsbanken				Tägliches Geld ⁴⁾
			diskontiert	im offenen Markt angekauft				insgesamt	davon Depositen der Mitglieder-Banken		insgesamt	eigene Rechnung	Rechnung von Provinzbanken	fremde Rechnung	
30. 12. 15	4	542	55		16	688	189	394	—	95,3	—	—	—	—	—
25. 7. 28	5 ³⁾	2604	1025	169	208	4924	1607	2346	2300	69,9	4185	824	1552	1809	5,26
1. 8. 28	5	2600	1086	166	212	5000	1613	2402	2344	68,6	4259	928	1498	1833	6,0
3. 7. 29	5	2866	1125	74	141	5326	1736	2438	2380	72,9	5769	1255	1580	2934	11,00
10. 7. 29	5	2902	1153	66	136	5282	1833	2360	2303	73,0	5755	1201	1624	2930	8,00
17. 7. 29	5	2930	1084	68	153	5381	1801	2394	2352	73,8	5814	1136	1676	3002	10,00
24. 7. 29	5	2944	1064	69	146	5278	1780	2402	2357	74,7	5908	1193	1680	3035	7,25
31. 7. 29	5	2924	1076	75	147	5233	1779	2398	2355	74,4	5959	1205	1696	3058	9,58

¹⁾ Der Federal Reserve Bank of New York. — ²⁾ Goldbestand und sonstige gesetzliche Reserven. — ³⁾ Seit 12. 7. 1928. — ⁴⁾ Durchschnitt der Berichte wöchentlich des Federal-Reserve-Board.

Bank von Polen*)

In Millionen Zloty	20. 5. 1929	31. 5. 1929	10. 6. 1929	20. 6. 1929	30. 6. 1929	10. 7. 1929	20. 7. 1929
Bankdiskont %	9 ¹⁾	9	9	9	9	9	9
Goldbestand	623,5	624,4	625,0	625,6	626,3	626,9	627,1
Auslandsforderungen	557,6	538,5	519,4	514,0	520,1	521,7	519,4
Inl. Wechsel u. Lombards . .	802,9	830,9	820,9	809,1	832,6	796,5	778,1
Schuld d. Staates	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Notenumlauf	1182,8	1244,5	1214,4	1170,5	1298,5	1245,4	1200,4
Fremde Gelder	566,2	532,1	525,6	562,5	467,6	488,1	507,9
Zlotykurs in London	43,3	43,3	43,3	43,3	43,3	43,3	43,3

¹⁾ Vergl. Heft 32. — ²⁾ Seit 19. 4. 1929.

Bank von Estland*)

In Millionen Kronen	31. 12. 1928	31. 1. 1929	28. 2. 1929	31. 3. 1929	30. 4. 1929	31. 5. 1929	30. 6. 1929
Bankdiskont %	7½ ¹⁾	7½	7½	7½	7½	7½	7½
Goldbestand	6,4	6,3	6,2	6,2	6,3	6,3	6,3
Auslandsforderungen	25,1	22,5	23,0	22,3	19,8	19,3	18,9
Inl. Wechsel u. Lombards . .	31,9	31,9	31,3	31,6	30,0	28,0	28,6
Notenumlauf	36,4	35,1	35,8	36,3	34,7	31,6	31,6
Fremde Gelder	23,4	22,3	21,3	19,7	18,5	18,2	17,5
Est. Markkurs in London . .	18,1	18,2	18,2	18,2	18,2	18,2	18,2

¹⁾ Vergl. Heft 32. — ²⁾ Seit 1. 1. 1928.

BILANZEN

Kokswerke und Chemische Fabriken A.-G. zu Berlin (Oberkoks)

(Siehe die letzte Bilanzbesprechung in D. V. II, Heft 39)

Trotz der schlechteren Konjunktur in der Kohlenbranche hat der Kokswerke-Konzern, der eine Zusammenfassung von Interessen an verschiedenen Industriezweigen darstellt, 1928 größere Gewinne als im Vorjahr erzielt. Wesentlich bestimmt wurde diese günstige Entwicklung durch die Ergebnisse der chemischen Betriebe, die in der Schering-Kahlbaum A.-G. vereinigt sind. Diese größte Beteiligung stellt gewinnmäßig das Rückgrat des ganzen Konzerns dar, ob-

wohl nach dem Buchwert gemessen Kohlenbergwerke und Kokereien (eigener Besitz und Beteiligungen) ganz erheblich größer sind. Die Dividendenzahlung konnte Oberkoks, nachdem der ausgedehnte Besitz konsolidiert und vereinheitlicht worden war, für das Jahr 1927 mit 6 % aufnehmen; für 1928 wurden wohl ohne besondere Anspannung 7 % Dividende verteilt.

Die Entwicklung der letzten Jahre hat aus der Gesellschaft in immer stärkerem Maß eine Holdinggesellschaft gemacht. Eigene Betriebe wurden abgetrennt und — zum Teil vereint mit ähnlichen Werken anderer Gesellschaften — in Beteiligungen umgewandelt. In der Bilanz des Jahres 1927 zeigt sich die auf diese Weise vollzogene Gründung der Vereinigten Dachpappenfabriken A.-G. (zusammen mit Rütgers) und darüber hinaus die Uebernahme von rd. 50 % des auf RM 20 Mill. zusammengelegten Kapitals der Concordia Bergbau A.-G. (Rest der früheren Rombacher

Hüttenwerke). Im selben Jahr erfolgte die Gründung der Niederschlesischen Bergbau A.-G.; infolge juristischer Schwierigkeiten wirkt sie sich aber erst in der Bilanz von Ende 1928 aus. Oberkoks besaß die größten Zechen des niederschlesischen Kohlenreviers und vereinigte diese im Zusammenhang mit einer Sanierungsaktion, an der Reich und Preußen beteiligt waren, mit den Bergwerken der Rütgerswerke und der Gewerkschaft Glückhülfe (nur der Fürstlich Pleßsche Bergwerksbesitz blieb unabhängig.) Vom Kapital der neuen Gesellschaft (36 Mill. Stamm- und 4 Mill. Vorzugsaktien) erhielt Oberkoks die Majorität, nämlich 20,17 Mill. Stamm- und 1,8 Mill. Vorzugsaktien. Der Buchwert der niederschlesischen Kohlenzechen in den früheren Kokswerke-Bilanzen war höher gewesen. Über RM 28 Mill. betrug der Abgang des Kontos „Bergwerksbesitz“; da die neuen Aktien zunächst zu pari in die Bilanz von 1928 eingesetzt wurden, hat sich im Zusammenhang mit dieser Transaktion ein nicht unerheblicher Buchverlust ergeben. Er wurde ausgeglichen, indem stille Reserven von anderen Konten aufgelöst wurden: Der relativ niedrig bewertete Besitz an Schering-Aktien wurde 1928 entsprechend dem Buchverlust höher eingesetzt. Trotzdem erschien der Oberkoks-Verwaltung auch die Pari-Bewertung der Niebag-Aktien zu hoch; um diese Aktien niedriger zu Buch zu haben, wurde 1928 eine Sonderabschreibung in Höhe von 2,37 Mill., also von etwas über 10 % des Buchwerts, vorgenommen. Nur ein nicht sehr großer Teil dieser Sonderabschreibung ging zu Lasten der wirklichen Erträge des letzten Jahres, zum größeren Teil wurden Buchgewinne dazu benutzt. Buchgewinne haben sich in der Hauptsache im Jahr 1927, als sehr große Beträge von Vorratsaktien verwertet wurden, dadurch ergeben, daß die Vorratsaktien seit der Eröffnungsbilanz von Oberkoks nur zu 90 % zu Buch standen. (Die Differenz von 90 % und pari stellt den Buchgewinn dar, der höhere Erlös als der Parikurs dagegen einen Gewinn, der den offenen Reserven zugewiesen wird. Aus der Endabrechnung des Verkaufs von Vorratsaktien wurden daher im laufenden Jahr die offenen Reserven um 2,6 Mill. erhöht. Dieser Betrag war im Vorjahr unter Kreditoren verbucht.)

Von dem ausgewiesenen Bruttogewinn des letzten Jahres ist also der eben erwähnte Buchgewinn abzusetzen, so daß der Zuwachs 1928 gegenüber 1927 nur sehr klein erscheint. Tatsächlich bedeutet auch ein gleicher Bruttogewinn wie im Vorjahr einen größeren Reingewinn, denn die regulären Abschreibungen auf Bergwerksbesitz haben natürlich 1928 ganz erheblich niedriger auszufallen als im Vorjahr, als noch auf die niederschlesischen Gruben (damals eigene Bergwerke) reguläre Abschreibungen zu leisten waren. So ist trotz der Sonderabschreibungen der Reingewinn 1928 wesentlich höher:

	1913	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Bruttogewinn					
ohne Vortrag . . .	4 662	4 020	5 433	7 818	9 558
Lasten:					
Abschreibungen:					
a) a. Bergwerksbesitz	500	2 112	4 170	2 169	655
b) auf sonst. Anlagen	500	496	751	690	703
Sonderabschreibung	—	—	1 700	—	2 367
Obligationendienst . .	110	—	—	—	—
Unkosten	676	—	—	—	—
Summe der Lasten . .	1 286	2 608	4 921	2 860	3 725
Reingewinn					
ohne Vortrag . . .	3 376	1 412	512	4 959	5 832
Gewinnverteilung:					
Dividende	3 145	—	—	4 832	5 712
do. in %	17	0	0	6	7
Tantieme	142	—	—	—	37
Wohlfahrt	75	—	—	60	80
Reservefonds	—	—	—	—	—
Vortrag	+ 14	+ 1 412	+ 512	+ 67	+ 3

Oberkoks macht keine Detail-Angaben über die Zusammensetzung der Gewinne. Da aber die Hauptposten des Effektenportefeuilles bekannt sind, lassen sich die Dividendeneinnahmen weitgehend feststellen. Zum Unterschied von den meisten deutschen Holdinggesellschaften setzt Oberkoks die Dividenden der Tochtergesellschaften, die zum selben Termin fällig sind wie der eigene Abschluß, in die Bilanz unter Debitoren und entsprechend auch unter Gewinne ein. Die Verwaltung der Gesellschaft hält dieses System für

richtiger, da sie ihre Tochtergesellschaften zum größten Teil beherrscht und nur auf diese Weise die eigene Dividende nach den Erträgen des Jahres, für welches die Dividende bezahlt wird, bemessen kann. (Auch besteht ein Gewinnvortrag von jetzt 2,35 Mill.) Schering hat für 1928 14 % Dividende verteilt gegen 9,6 % im Vorjahr, entsprechend erhielt Oberkoks 3,5 statt 2,4 Mill.; von den Dachpappenfabriken wurden 0,45 Mill. vereinnahmt (im Vorjahr 0,38), dagegen hat Concordia für 1927 6 % Dividende ausgeschüttet (Einnahme von 0,6 Mill.), die 1928 wegfiel. Statt 3,4 betrugen also die Dividendeneinnahmen 1928 etwa 4 Mill. Auf die weiteren Geschäftszweige dürften also nochmals etwa 4 Mill. Gewinn entfallen. Die Gleiwitzer Kohlenbergwerke haben dabei relativ schlecht abgeschnitten, größer waren die Erträge der Kokereien und des Nebenproduktengeschäfts (das Benzol-Geschäft hat sich gebessert, dagegen das Teer-Geschäft verschlechtert). Noch bedeutender sind die Einnahmen aus dem Kohlen- und Kokshandel, und endlich dürften aus Zinsen etwa RM 1 Mill. hereingeflossen sein.

	1913	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Bergwerksbesitz . . .	—	41 251	39 035	39 080	13 381
Sonst. Grundstücke und					
Anlagen	7 759	9 000	11 621	9 967	9 559
Kasse	18	100	110	59	36
Beteiligungen	4 254	30 419	26 725	37 301	71 157
Vorratsaktien	—	24 386	24 386	8 524	7 559
Genußscheine	—	4 800	—	—	—
Bestände	2 321	7 132	5 657	4 994	3 582
Debitoren	20 792	25 135	33 471	36 541	35 077
Passiva:					
Stammaktien	18 500	80 000	80 000	80 000	80 000
Vorzugsaktien	—	300	300	300	300
Genußscheine	—	16 000	10 000	10 000	10 000
Reservefonds	1 888	8 030	8 030	8 030	10 630
Obligationen	2 689	1 439	1 401	1 357	1 071
Darlehen	—	11 974	11 375	7 576	7 343
Kreditoren	6 313	22 657	27 589	21 936	22 794
Bilanzsumme	35 250	142 223	141 005	136 466	140 350

Der unmittelbare Besitz der Gesellschaft zerfällt in zwei Teile, in Bergwerke und in sonstige Anlagen. Das Konto Bergwerke enthält jetzt nur mehr die Gleiwitzer Steinkohlengrube. In der jetzigen Bewertung von 13,4 Mill. sind 2 bis 3 Mill. Zugänge des letzten Jahres enthalten: Eine neue moderne Kokerei ist im Herbst 1928 in Betrieb genommen worden (Kapazität 335 000 t Koks jährlich). Die schwierige Lage des westerschlesischen Steinkohlenbergbaus ist hinlänglich bekannt, auch die Zechen mit besten Förderungsmöglichkeiten dürften einen Wiederbeginn der polnischen Kohleneinfuhr sorgenvoll betrachten. Bei der Gleiwitzer Grube lassen sich trotzdem die umfangreichen Erweiterungen der letzten Jahre vertreten, denn es werden nur hochwertige Koks-kohlen gefördert und davon nur etwa ein Drittel an Gasanstalten verkauft. Der Rest wird in eigenen Anlagen verkocht. Die Rentabilität wird durch die im Jahr 1927 fertiggestellte Ferngasleitung Gleiwitz—Hindenburg gehoben. Die Gasfernversorgung wird zusammen mit der Preussag betrieben; neben einigen Großindustrien werden die Städte Beuthen und Hindenburg versorgt. Eine weitere Kokerei besitzt die Gesellschaft in Hindenburg (ihr Buchwert stellt etwa die Hälfte des Kontos „Sonstige Anlagen“ dar). Die gesamte Kapazität aller Kokereien im oberschlesischen Revier macht 1,5 Mill. t im Jahr aus, wovon etwa 900 000 auf Oberkoks entfallen. In Hindenburg wird fremde Kohle verfeuert, durch seine Handelsgesellschaften hat das Unternehmen ohnehin den Absatz eines sehr großen Teils der oberschlesischen Kohle und des Kokses in der Hand. (Seine Koksvertriebsgesellschaft setzt den Koks auch von Preussag, Borsig und Oberhütten ab.) Der Gewinn von Kohlennebenprodukten hat sich Oberkoks schon sehr frühzeitig zugewandt. Teer- und Benzolverzeugungsanlagen und Benzolzapfstellen sowie eine Ziegelei sind noch in dem Konto „Sonstige Anlagen“ verbucht. (Daneben ausgedehnter Grundbesitz, auch das Berliner Verwaltungsgebäude.) Bei Teer war das Geschäft 1928 infolge eines

starken Preisrückgangs ungünstig, bei Benzol dagegen besser als in den Vorjahren. Bekanntlich ist es zu Vereinbarungen zwischen den Benzinproduzenten und auch zwischen dem Benzolverband und den Benzingesellschaften über Preise und über Mischung der Produkte gekommen. In der ostdeutschen Benzolvereinigung ist Oberkoks führend.

Die Beteiligungen

mit zusammen RM 71 Mill. werden jetzt in drei Gruppen aufgeführt. Der Buchwert der Bergwerksbeteiligungen beträgt nach der schon erwähnten Sonderabschreibung 30,36 Mill. Das Konto enthält mit etwa 20 Mill. die Niederschlesischen Bergbau- und mit etwa 10 Mill. die Concordia-Bergbau-Aktien. Die Concordia (Kapital RM 20 Mill., davon rd. 50 % bei Stahlverein wegen Selbstverbrauchsrechte und über 40 % bei Oberkoks), die nach der Sanierung 1927 die Dividende mit 6 % aufgenommen hatte, sah sich 1928 genötigt, die Ausschüttung ausfallen zu lassen. Nach sorgfältig durchgeführten Ersparnismaßnahmen wird 1929 wieder mit Gewinn gearbeitet. Dazu trägt in gewissem Umfang auch das wertvolle Patent über Koksofengaszerlegung bei (Lizenzentnahmen).

Die Beteiligungen an chemischen Unternehmungen stehen mit 33,14 Mill. zu Buch. Der Hauptposten sind natürlich die Schering-Kahlbaum-Aktien, über welche Gesellschaft wir besonders berichten. Das begebene Kapital betrug zu Ende des Vorjahres RM 26,825 Mill., wovon nur etwa RM 500 000 nicht im Besitz von Oberkoks sind. Der unter diesen Umständen (Materialknappheit) nicht sehr maßgebende Börsenkurs von 320 %, der allerdings durch die Rentabilität und die inneren Werte gerechtfertigt sein könnte, zeigt im Vergleich zum Buchwert des Kontos sehr große stille Reserven. Der Hauptteil der Schering-Aktien stand ursprünglich bei Oberkoks zu pari zu Buch. 1927 wurden 4 Mill. Aktien für die Übergabe der Kahlbaum G. m. b. H. zu 175 % übernommen, 1928 aus einer Kapitalerhöhung und für die Abgabe der Alpine Chemische A.-G., Kufstein weitere 1,825 Mill. Aktien wieder zu etwa 175 %. Außer den Schering-Aktien sind auf diesem Konto die Anteile der Carl Koethen G. m. b. H., Greiffenberg (Schwefelsäure und Superphosphat) und der Chemischen Werke Oberschlesien G. m. b. H. in Hindenburg verbucht. In dieser Gesellschaft, deren Betriebsführung bei Oberkoks liegt, ist die Nebenproduktenerzeugung von Oberhütten, Borsig und Preussag konzentriert. Geringer ist die Bedeutung der 1928 erworbenen weiteren chemischen Beteiligung: Oberkoks übernahm 53 % des 2 Mill. betragenden Kapitals der Vereinigten Chemischen Werke A.-G., Charlottenburg, gegen Hingabe von eigenen Aktien (1:1, aber mit einer langfristigen Kursgarantie, die Oberkoks dem Verkäufer — Gruppe Speyer-Ellissen — gewährt hat). Durch diese Gesellschaft ist Oberkoks neben dem pharmazeutischen auch am kosmetischen Geschäft interessiert. Die Gesellschaft hat nach der Meinung der Oberkoksverwaltung in den früheren Jahren zu viel Dividende verteilt (10 %), so daß die Ausschüttung für 1928 auf Wunsch des neuen Majoritätsbesitzers auf 7 % herabgesetzt wurde.

Die sonstigen Beteiligungen stehen mit 7,66 Mill. zu Buch. Darin sind in der Hauptsache die Aktien der Vereinigten Dachpappenfabriken und der mit dieser Gesellschaft in Interessengemeinschaft stehenden A. F. Malchow A.-G. verbucht (Kapital 7½ bzw. 1 Mill., stets zur Hälfte bei Oberkoks). Für 1927, das erste Jahr nach Zusammenschluß der Dachpappenfabriken von Oberkoks und von Rütgers, wurden schon 10 und für 1928 sogar 12 % Dividende verteilt. 1928 war ein besonders günstiges Jahr. Im laufenden Jahr ist die Entwicklung nicht so gut, es besteht eine ziemlich starke Konkurrenz. — Neben einigen kleineren Effektenposten sind ferner auf diesem Konto die formell selbständigen Kohlenhandelsgesellschaften des Konzerns verbucht. Hierbei handelt es sich um im Vergleich zum Buchwert rentable Beteiligungen.

Oberkoks weist die Vorratsaktien, die stets zu 90 % bewertet sind, auf einem besonderen Konto aus; sie haben im letzten Jahr von nom. 9,47 auf 8,40 Mill. abgenommen, infolge der Transaktion mit der Vereinigten Chemischen, Charlottenburg. — Die Bestände haben durch die Abgabe der niederschlesischen Bergwerke natürlicherweise eine Abnahme erfahren.

Die Debitoren haben sich im letzten Jahr nur wenig verändert. Es besteht im Zusammenhang mit der Concordia-Transaktion eine langfristige, verzinsliche Forderung an die Vereinigten Stahlwerke in Höhe von

etwa 10 Mill.; dann sind hier mit etwa 5 Mill. die per Ende Dezember von den Tochtergesellschaften beschlossenen Dividenden verbucht; endlich hatte Oberkoks zum Bilanztermin noch Bankguthaben, die die für die eigene Dividende erforderlichen 5,7 Mill. übertrafen. Die Kreditoren sind ganz erheblich niedriger, sie enthalten nur laufende Schulden (auch Bauschulden) und Guthaben von Tochtergesellschaften. Eine langfristige Schuld besteht in Höhe von rd. 7½ Mill., sie ist bis 1944 zurückzuzahlen. — Die 10 Mill. Genußscheine sind restlos begeben, ein Umtausch in Aktien wird nicht geplant.

Im laufenden Jahr hat sich bekanntlich die Lage des gesamten deutschen Kohlenbergbaues etwas gebessert. Da Oberkoks für 1928 trotz der ungünstigen Lage des Kohlenbergbaues im wesentlichen aus den Ertragnissen der chemischen Betriebe ein relativ befriedigendes Ergebnis vorlegen konnte, bedeutet die Besserung der Lage der Kohlenzechen eine weitere wesentliche Erleichterung. An eine Dividende der Niederschlesischen Bergbau A.-G. ist natürlich noch nicht zu denken (ganz unabhängig von den Bindungen im Zusammenhang mit der staatlichen Subvention, die in den ersten 4 Jahren mit 3 % unter Reichsbankdiskont verzinst wird), aber durch die jüngste Entwicklung dürfte der jetzige Buchwert der Niebag-Aktien gerechtfertigt sein, die Sonderabschreibungen also in der nächsten Bilanz sich erübrigen. Vielleicht kann man darüber hinaus mit einer kleinen Dividende bei Concordia und einem größeren Gewinn bei Gleiwitz und den Kokereien rechnen. Endlich dürfte eine weitere kleine Dividendenerhöhung bei Schering möglich sein und damit automatisch die Dividende der Muttergesellschaft sich erhöhen. Die Entscheidung fällt aber erst im Frühjahr des nächsten Jahres.

Schering-Kahlbaum A.-G., Berlin

(Siehe die letzte Bilanzbesprechung in D. V. II, Heft 39)

Die Bilanz von 1928 war die erste, die Schering selbständig gestalten konnte. Zuvor hat ein Interessengemeinschafts-Vertrag zwischen Schering und Oberkoks, dem Besitzer nahezu aller Schering-Aktien, den Ausweis eines Gewinns bei Schering verhindert oder in beschränkten Grenzen gehalten. Die erste selbständige Gewinnrechnung schließt mit einer Dividende von 14 % ab. Bei dieser Ausschüttung mußte wohl die Gesellschaft ihre Kräfte nicht besonders anspannen, die in den Vorjahren befolgte Politik der inneren Stärkung wurde wohl auch 1928 verfolgt. Gewinnmäßig stützt sich Schering in erster Reihe auf das pharmazeutische Spezialitätengeschäft, verschiedene der Fabrikate, z. B. Veramon, Atophan, Arkanol und jüngstens Progynon, haben sich sehr gut eingebürgert und bringen gute Ertragnisse. Die in den letzten Jahren für die Zwecke der Erforschung neuer Heilmittel ausgegebenen hohen Beträge haben sich gelohnt. Dazu kommt als zweites wichtiges Arbeitsgebiet die Kampfererzeugung; zusammen mit einer Tochtergesellschaft versorgt Schering den größten Teil des Weltverbrauchs an Kampfer. Die Photoconjunktur der letzten Jahre kam endlich dem dritten Hauptgebiet von Schering zugute, insbesondere die Kamera-Fabrikation von Voigtländer (deren Betrieb von der Muttergesellschaft gepachtet ist) entwickelt sich sehr günstig. Hinter Zeiss-Ikon (Umsatz zuletzt RM 30 Mill.) steht Schering an der zweiten Stelle in dieser Branche. Gleichfalls pachtweise betreibt Schering die größte Färberei und Reinigungsanstalt Berlins, die W. Spindler A.-G. Die Umsätze sind in den letzten Jahren stetig gestiegen, es kann jetzt mit einem dreifachen Umschlag des Kapitals gerechnet werden (für den Konzern Schering).

Die Gewinnrechnung des letzten Jahres ist entsprechend dem Dividendenerfordernis aufgemacht worden.

Der in den vorangegangenen Jahren angesammelte hohe Gewinnvortrag (2,15 Mill.) wurde dabei um einen kleinen Betrag weiter erhöht.

	1913	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Bruttogewinn ohne Vortrag . .	3 418	7 721	7 300	12 052	14 741
Lasten:					
Abschreibungen . .	454	1 371	929	1 942	2 057
Unkosten und Steuern	1 355	4 651	4 423	6 333	7 438
Wohlfahrt	193	571	631	815	1 214
Summe der Lasten .	2 002	6 593	5 983	9 090	10 709
Reingewinn o. V.	1 416	1 128	1 317	2 962	4 031
Gewinnverteilung:					
Dividende	990	—	—	2 400	3 756
do. in %	15	—	—	9,6	14
Tantiemen	390	—	—	100	166
Reserven	—	—	66	—	—
Sonderabschreibung	—	—	765	—	—
Vortrag	+ 36	+ 1 128	+ 486	+ 462	+ 100

Der Bruttogewinn ist viel stärker gestiegen als der Reingewinn, neben einer beträchtlichen Zunahme der Steuern wurde 1928 für Wohlfahrtszwecke ein viel größerer Betrag abgezweigt. Der Bruttogewinn, etwa 20 % des Umsatzes, wird nicht gegliedert, die Gewinnmarge ist natürlich im pharmazeutischen Geschäft am größten, obwohl umsatzmäßig andere Geschäftszweige wichtiger sind.

Die Dividende wurde zuletzt auf 26,825 Mill. Stammaktien verteilt. Das Kapital ist in den Vorjahren sehr stark gewachsen durch Aufnahme der Chemischen Fabrik Kahlbaum G. m. b. H., Ablösung eines Auslandskredits, Umvandlung der Genußscheine (vgl. die letzte Oberkoks-Bilanz-Analyse). Zu Anfang 1928 wurde eine Kapitalerhöhung von 25 auf 30 Mill. beschlossen mit dem Zweck, der Gesellschaft neue Vorratsaktien zu beschaffen. Bis Ende 1928 wurden 1,825 Mill. Aktien begeben, zum geringen Teil im Tausch für die Majorität der Aktien der Alpine Chemische A.-G. in Kufstein (Kapital Sch 1,25 Mill.), zum größten Teil in Form eines Bezugsrechts (1,66 Mill., 15:1 zu 175 %), also wieder an Oberkoks. Die offenen Reserven haben sich entsprechend um 1,27 Mill. erhöht.

Die Bilanzkonten zeigen nur wenig Veränderungen, am stärksten ist das Beteiligungskonto gestiegen, in der Hauptsache, weil die Voigtländer & Sohn A.-G. ihr Kapital von 1,5 auf 3 Mill. erhöht hat.

	Eröffnung				
	1913	1924	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Fabrikanlagen . . .	3 924	13 159	14 296	16 231	16 743
Beteil. u. Wertpapiere	2 592	5 271	5 622	6 603	8 881
Barbestand	412	9 586	62	58	42
Wechselbestand . . .			709	1 689	1 282
Schuldner	5 588	3 989	12 307	15 816	21 156
Vorräte	2 938		6 028	8 400	9 243
Verwertungsaktien .	—	—	—	—	3 175
Passiva:					
Aktienkapital . . .	8 000	11 550	16 800	25 000	30 000
Genußscheine	—	4 200	4 200	—	—
Rücklage	5 039	1 155	1 155	4 121	5 393
Hypothen	—	135	376	413	374
Langfristige Darlehen	—	5 100	2 100	—	—
Gläubiger	963	9 723	11 870	12 574	14 794
Verrechnungsposten:					
mit Pachtgesellsch. .	—	—	—	2 108	3 849
Bilanzsumme	15 521	32 005	39 025	48 870	60 595

In der Bilanz erscheinen Anlagen und Beteiligungen getrennt, obwohl geschäftsmäßig keine klare Scheidung bestehen kann, da die Werke der meisten Tochtergesellschaften gepachtet und der Betrieb von Schering für eigene Rechnung geführt wird. Die Anlagen zeigen 1927 den größten Zuwachs durch die Übernahme der Werke von Kahlbaum, aber auch 1928 haben die Investitionen die offenen Abschreibungen (etwa 12 % des Buchwerts) übertroffen. Die Aktien der wichtigsten Tochtergesellschaften (Voigtländer, Spindler — Kapital 2,5 Mill., Rheinische Kampferfabrik — Kapital RM 600 000) befinden sich bis auf einen kleinen Rest stets bei der Muttergesellschaft. Von Bedeutung innerhalb des Portefeuilles sind aber auch die Aktien kleinerer Fabriken von photographischen Papieren. Diese Gesellschaften haben produktionsmäßig nur eine sehr kleine Bedeutung, ihrem

relativ hohen Kapital stehen auch hohe Kapitalentwertungskonten gegenüber, sie haben aber alle bedeutende Freigabeansprüche, die in den letzten Monaten (also nach dem letzten Bilanztermin von Schering) zum Teil eingegangen sind.

	Kapital in Mill. RM	bisher freigegeben
Ver. Fabr. fotogr. Papiere, Dresden	1,15	1,8
Fabr. fotogr. Papiere, Kurz, Wernigerode	1,525	1,575
Dresdner Albumin A.-G.	0,4	0,9

Schering, die selbst RM 225 000 frei bekommen hat, ist an diesen Gesellschaften fast durchweg mit 50 % beteiligt. Die Freigabe betrifft die Zinsen der Vorkriegsbeteiligung an der Eastman Kodak Corp., der Besitztitel der Aktien selbst ist noch immer strittig. Nach Durchführung eines Prozesses erwartet man aber weitere Ausschüttungen in Höhe von einigen Millionen. So erklären sich die an der Dresdener Börse notierten sehr hohen Kurse für die genannten Aktien (z. T. über 300 %), obwohl alle Gesellschaften sich in Liquidation befinden. Aus den bisher eingegangenen Beträgen hat die Ver. Fabr. fotogr. Papiere A.-G., Dresden, eine Ausschüttung von 58 % und die Wernigeroder Gesellschaft von 20 % beschlossen. Für die 1929er Bilanz von Schering bedeutet also die Freigabe eine Einnahme, die nicht weit unter 2 Mill. liegen kann.

Entsprechend der Umsatzsteigerung sind alle laufenden Posten in der letzten Schering-Bilanz gestiegen. Die Gesellschaft hat größere Bankguthaben.

Im laufenden Jahr hat sich das Geschäft von Schering weiter günstig entwickelt, der Konjunkturrückschlag hat sich nicht bemerkbar gemacht. Durch den sehr starken Anteil des Auslandsabsatzes (insbesondere bei Kampfer und den pharmazeutischen Spezialitäten) ist das Unternehmen auch von Schwankungen der inländischen Konjunktur weniger abhängig. Soweit bisher das Geschäftsjahr zu beurteilen ist, ist eine Steigerung der Dividende möglich, ja sogar wahrscheinlich, allerdings nicht mehr in dem starken Umfang wie im letzten Jahr, wo die Dividendensteigerung der Aufhebung des Interessengemeinschafts-Vertrags und nicht der Entwicklung der Gewinne entsprach.

Mix & Genest Aktiengesellschaft, Berlin-Schöneberg

(Siehe Bilanzbesprechung Jahrg. I Heft 12)

Mix & Genest ist die Schwachstrom-Gesellschaft des AEG-Konzerns. Das Charakteristikum ihrer Entwicklung seit 1926 ist die Forcierung des privaten Vermietungsgeschäfts zum Ausgleich der rückgängigen Postaufträge. Die Mietsansprüche der Gesellschaft stiegen in jenen drei Jahren auf fast RM 12 Mill. und das Kapital, das 1924 auf 7 Mill. wie in der Vorkriegszeit (1913 war es allerdings um 2,8 Mill. herabgesetzt worden) umgestellt worden ist, wurde dafür 1927 und 1928 um zusammen 9 Mill. auf 16 Mill. erhöht. Außerdem aber nahm Mix & Genest 1926 noch eine 8prozentige Anleihe über 3,5 Mill. auf. Die Dividende wurde für 1928 von 9 auf 8 % reduziert, obwohl nur 9,5 Mill. Aktien voll dividendenberechtigt und 6,5 Mill. junge Aktien zur Hälfte dividendenberechtigt waren.

Der Umsatz von Mix & Genest hielt mit der Kapitalaufnahme nicht gleichen Schritt. Er stieg zwar von 1924 (RM 12,9 Mill.) bis 1926 (RM 19,9 Mill.), um aber dann in den nächsten Jahren mit RM 20,5 Mill. und (1928) RM 20,66 Mill. zu stagnieren. Dabei gingen in den beiden letzten Jahren die Bestellungen der Reichspost erheblich zurück. Trotzdem machen die Behördenaufträge den Hauptteil der Produktion aus. 1926 wurden 11 öffentliche Selbstanschlußämter, und 1927 weitere 10 dem Verkehr übergeben; 1928 stieg ihre Zahl nur noch ein wenig auf 23. Im neuen Ge-

schäftsjahr hat jedoch die Reichspost wieder größere Aufträge erteilt. Neben diesem Telephongeschäft ist die Fabrikation von Rohrpost- und Kleinförderanlagen bei Mix & Genest recht bedeutend. 1926 wurde für München eine Paketverteilungsanlage, 1928 in Berlin eine Rohrpost-Schnellverkehrsanlage gebaut und im laufenden Jahr hat Mix & Genest den Auftrag für die Ausrüstung der gesamten Prager Rohrpost erhalten.

Bedeutungsvoller für das Schicksal des Unternehmens ist aber das Privatgeschäft. Um die Fabrikation in Zeiten mangelnder Behördenaufträge zu verbreitern, legte sich Mix & Genest seit 1926 darauf, Telephonanlagen an Private nicht nur zu verkaufen, sondern auch zu vermieten. Die Verträge laufen im allgemeinen über 3—10 Jahre. Von der Konkurrenz wurde über diese Expansion sehr geklagt und man warf Mix & Genest vor, daß nur durch Unterbietung der an sich schon für die Industrie schlechten Preise Erfolge im Mietgeschäft zu erzielen wären. In den Generalversammlungen der letzten Jahre wird von einer kleinen Opposition ständig auf das hohe Risiko verwiesen, das mit dem Mietgeschäft verbunden sei. Die Verwaltung aber betont nachdrücklich, daß die Eingänge aus diesen Mietverträgen durchaus prompt erfolgen und Ausfälle nur da zu verzeichnen seien, wo der Mieter in Konkurs gegangen ist. Diese Beträge hielten sich aber auf einer sehr geringen Höhe, und in der Summe von RM 11,63 Mill., mit denen die Mietverträge Ende 1928 aktiviert sind, sei ein ausreichend bemessener Abschlag für Unterhaltungskosten, Ausfälle und Unvorhergesehenes enthalten, um den dieser Bilanzposten niedriger angesetzt sei als die auf den Gegenwartswert zurückgeführten verbrieften Mietsansprüche der Gesellschaft.

	1913	1925	1926	1927	1928
In 1000 Reichsmark					
Bruttogewinn					
ohne Vortrag	1074	2777	3313	4097	4253
Lasten:					
Handlungskosten	543	1157	2113	2857	2795
Steuern u. soziale Lasten .	85	623	—	—	—
Abschreibungen	153	406	165	456	328
Disagio	—	—	381	—	—
Summe der Lasten	781	2186	2659	3313	3123
Reingewinn o. Vortrag	293	591	655	785	1130
Gewinnverteilung:					
Dividende	168	554	618	748	1029
do. in % auf St.-A.	4	8*)	9*)	9*)	8*)
Reserven	6	—	—	—	56
Tantieme, Wohlfahrt	40	30	32	36	44
Vortrag	+79	+5	—	+1	—

*) und 6 % auf Vorzugsaktien.

Die Ertragnisse sind ebenso wie der Umsatz keineswegs in demselben Verhältnis wie das investierte Kapital gestiegen. Von dem im letzten Geschäftsjahr nur unwesentlich erhöhten Bruttogewinn entfielen auf Einnahmen aus vermieteten Anlagen RM 2,3 Mill. gegen rund 1,8 Mill. 1927 und 0,65 Mill. 1926. Diese Einnahmen machten also 1928 rund 20 % des Wertes der Mietverträge aus. Die Einnahmen aus dem Behördengeschäft gingen 1928 naturgemäß infolge des Rückgangs der Aufträge etwas unter die Summe des Vorjahrs herunter. Von den Unkosten entfielen 1928 RM 444 000 auf laufende Steuern. Die Abschreibungen sind in der Hauptsache von den Anschaffungen an Maschinen bedingt, da diese Zugänge immer restlos abgeschrieben werden. Auf Grundstücke und Gebäude werden 3,2 % abgeschrieben. Der ausgewiesene Reingewinn reichte trotz einer 40proz. Steigerung nur zur Ausschüttung einer Dividende von 8 % auf RM 9,5 Mill. Stammaktien und von 4 % auf RM 6,5 Mill. junge Stammaktien aus, während im Vorjahr 9 % auf 7 Mill. Stammaktien und 4,5 % auf 2,5 Mill. junge Stammaktien verteilt wurden. Auf neue Rechnung vorgetragen werden unverändert RM 21 000, an soziale Fonds wurden wie im Vorjahr RM 100 000 überwiesen.

Die Anlagen von Mix & Genest umfassen ein Gelände von über 18 000 qm am Sachsendamm in Schöneberg (Buchwert der Grundstücke RM 850 000, der Gebäude 2,07 Mill.) und weisen etwa 1900 Werkzeug- und Spezialmaschinen auf, die auf RM 1 abgeschrieben sind. Beschäftigt werden etwa 2700 Arbeiter und 1000 Beamte. Die Beteiligungen umfassen den Vollbesitz einiger kleiner Tochtergesellschaften wie Volta Telephon- und Signalbau-G. m. b. H., die Rohr- und Seilpostanlagen-G. m. b. H., die Mix & Genest Hansa-

	1913	1.1.24	1925	1926	1927	1928
In 1000 Reichsmark						
Aktiva:						
Immobilien	4 035	2 816	2 700	2 618	2 536	2 920
Warenebestände	2 828	4 284	5 651	4 499	6 660	6 354
Mietsverträge	—	—	—	2 587	6 790	11 630
Bankguthaben	—	59	92	415	247	1 188
Beteiligungen	790	678	451	489	707	580
Debitoren	2 481	1 390	4 493	3 620	5 384	5 663
Passiva:						
Stammaktien	4 200	7 000	7 000	7 000	9 500	16 000
Vorzugsaktien	—	80	80	80	110	185
Reserven	514	700	708	708	1 046	1 405
Anleihen	2 816	234	234	2 616	3 599	3 546
Hypotheken	864	66	110	110	110	426
Kreditoren	1 566	1 316	4 668	3 108	5 048	3 590
Bankschulden	—	—	—	—	2 179	2 100
Bilanzsumme	10 795	10 021	13 413	14 302	22 402	28 407

Werke G. m. b. H. und einer brasilianischen Gesellschaft, die Errichtung und Betrieb eines Fernsprechamts in Curitiba übernommen hat. Die Beteiligungen brachten 1928 RM 246 000 ein.

Das Hauptaktivum bilden die Mietverträge, die erst seit 1926 in der Bilanz erscheinen und sich seitdem verfünffacht haben. Die Verträge sollen teilweise aus Konkurrenzgründen kurzfristiger sein als üblich. Man darf aber annehmen, daß in den meisten Fällen nach Ablauf einer ersten kürzeren Vertragsfrist die Verträge automatisch weiterlaufen. Die Aktivierung der Mietsforderungen auf Grund einer ungünstigen Vertragslaufzeit könnte allerdings so aufgefaßt werden, daß die Summe nur einen geringeren Teil von zehn- oder fünfzehnjährigen Forderungen umfaßt und daher die Aktivierung von kurzfristigen Verträgen, bei denen mit einer Verlängerung zu rechnen wäre, noch eine Art stiller Reserve enthält. Durch das Mietgeschäft erklärt sich auch die Steigerung der Bestände an Rohmaterialien und Fabrikaten. Es müssen größere Lager gehalten werden als bei Behördenaufträgen und der Kapitalumschlag ist erheblich langsamer als bei jenen. Von den Vorräten, die zusammen mit den Mietverträgen das Eigenkapital übersteigen, entfielen am Jahresende nur ¼ Mill. auf Rohmaterialien, 2,3 Mill. auf Halbfabrikate und über 3,5 Mill. auf Fertigfabrikate. Es ist darauf hinzuweisen, daß das Material der vermieteten Anlagen nach Ablauf der Verträge nur geringen Wert haben dürfte. Größere Abschreibungen auf diese beiden Posten der Bilanz werden von der Verwaltung nicht für erforderlich gehalten.

Von den Debitoren entfallen 0,7 Mill. auf Guthaben bei Tochtergesellschaften gegen 0,18 Mill. im Vorjahr, auf verschiedene Debitoren 4,95 Mill. gegen 5,2 Mill. im Vorjahr. Die Kreditoren, die im Vorjahr infolge des Mietgeschäfts um fast 2 Mill. gestiegen waren, sind wieder um fast 1½ Mill. zurückgegangen und der Posten „Verschiedene Kreditoren“ beläuft sich darunter statt auf 4,07 Mill. nur noch auf 2,67 Mill. Guthaben der Tochtergesellschaften sind unter den Kreditoren mit 0,35 (i. V. 0,46) Mill. enthalten, Guthaben der Unterstützungskassen mit 0,5 Mill. Der Saldo der Bankschuld hat sich zum Jahresende von 2 auf etwa 0,9 Mill. vermindert und ist bei der Höhe des Kapitals nur noch unwesentlich.

Bedenklich erscheint es nur, daß die volle Summe der Kapitalerhöhungen und der Anleihe in das Mietgeschäft gesteckt wurden. Die Relation von Umsatz zu Kapital und Umsatz zu Beständen hat sich dadurch erheblich verschlechtert. Aber im neuen Geschäftsjahr hat sich die Lage zum Bessern gewendet. Von der AEG sind wieder größere Aufträge erteilt worden, vor allem aber durch die aufsteigenden Bestellungen der Reichspost und den Prager Rohrpostauftrag ist anzunehmen, daß das Mietgeschäft nicht mehr forciert betrieben wird. Andererseits ist aber zu berücksichtigen, daß Mix & Genest im laufenden Jahre außer den Abschreibungen RM 1,6 Mill. an Zinsen und Dividenden herauswirtschaften muß, falls die 8prozentige Dividende für das ganze Aktienkapital aufrecht erhalten wird. Inwieweit die Erwartungen, die an das an sich rentable Schwachstromgeschäft gestellt werden können, erfüllt werden, hängt von dem Ergebnis des zweiten Halbjahrs ab. Vorläufig hat es den Anschein, als ob sich die Verhältnisse jedenfalls nicht verschlechtert haben.

Aachener und Münchener Versicherungsgruppe II*)

3. Aachener und Münchener Lebensversicherungs A.-G. zu Potsdam

In der heutigen Form legt die Gesellschaft erst ihren 6. Geschäftsbericht vor, sie ist aber als Nachfolgerin der 1868 gegründeten Deutschen Lebensversicherung Potsdam A.-G. anzusehen. Die ursprünglich unter dem Namen Aachen-Potsdamer Lebensversicherungs A.-G. gegründete Gesellschaft gehört seit 1924 der Aachener und Münchener Gruppe an. Seit diesem Zeitpunkt hat die Gesellschaft eine sehr zufriedenstellende Entwicklung genommen.

Bewegung des Versicherungsbestandes in der Kapitalversicherung

	Zahl der Versicherungen	Kapital in 1000 RM.
Bestand Ende 1924	5 814	21 429
Zugang 1925	13 311	54 470
	19 125	75 899
Abgang 1925	2 698	9 610
Bestand Ende 1925	16 427	66 289
Zugang 1926	13 387	50 814
	29 814	117 403
Abgang 1926	4 365	17 471
Bestand Ende 1926	25 449	99 632
Zugang 1927	13 523	41 454
	38 972	141 086
Abgang 1927	4 404	15 956
Bestand Ende 1927	34 568	125 130
Zugang 1928	15 530	41 283
	50 098	166 413
Abgang 1928	4 838	15 716
Bestand Ende 1928	45 260	150 697

In den ersten Jahren des Wiederaufbaues war der Neuzugang natürlich größer. Danach scheint er sich in der Höhe von etwas über 41 Millionen jährlich stabilisiert zu haben. Dagegen nimmt der Abgang nicht nur relativ, sondern im Jahre 1928 gegen das Vorjahr sogar absolut ab. Während der Abgang 1927 noch 15,95 Millionen betragen hatte, betrug er im letzten Berichtsjahr bloß 15,71 Millionen. Der vorzeitige Abgang hat im Jahre 1927 bei einem Schlußbestand von rd. 125 Millionen rd. 15 Millionen, im Berichtsjahr bei einem Schlußbestand von rd. 150 Millionen bloß 14 Millionen betragen. Die Zusammensetzung des Versicherungsbestandes zeigt in den letzten Jahren insofern eine merkliche Veränderung, als die Gesellschaft die Kleinlebensversicherung ohne ärztliche Untersuchung nunmehr zu forcieren scheint, so daß jetzt die Kleinlebensversicherung einen bedeutenden Teil des Bestandes ausmacht. Der Policenzahl nach war der Anteil der Kleinlebensversicherung im letzten Jahre nahezu 70 %, während der Anteil der Kleinlebensversicherung an der Kapitalsumme etwa 37 % betrug. Wie sich die Abgangsverhältnisse gesondert in der Klein- und Großlebensversicherung gestaltet haben, kann aus den veröffentlichten Ziffern nicht entnommen werden.

Über die Geschäftsgebarung orientiert die folgende Zusammenstellung der Einnahmen und Ausgaben:

	1925	1926	1927	1928
	In 1000 RM			
Einnahmen				
Überträge	428	1 749	3 920	6 710
Prämien	3 229	4 531	5 962	7 340
Gebühren	32	26	28	23
Kapitalerträge	69	105	235	478
Gewinn aus Kapitalanlagen	5	30	48	100
Vergütungen der Rückvers.	586	624	1 034	980
Ausgaben				
Zahlungen für Versicherungsfälle	181	30	948	1 219

*) Siehe D. V. Nr. 44 vom 2. August 1929.

	1925	1926	1927	1928
Vergütungen für Rückvers.	12	390	43	64
Rückkäufe	—	13	37	120
Gewinnanteile der Versich.	—	—	5	174
Rückvers.-Prämien	639	719	771	925
Verwaltungskosten	1 754	2 036	2 414	2 235
Abschreibungen	12	16	22	20
Kursverlust	1	—	174	104
Prämienreserve	832	2 716	5 433	8 970
Prämienüberträge	46	33	44	57
Gewinnreserve der Versich.	94	318	533	870
Sonstige Reserven	480	410	141	65
Sonstige Ausgaben	23	24	48	19
Überschuß	277	361	564	789

Die Prämieinnahme hat sich in den letzten Jahren dem Ausmaß der Bestandszunahme entsprechend erhöht, sie betrug im letzten Jahr 7,34 Mill. gegen 5,96 Mill. im Jahr 1927 und 4,53 Mill. im Jahr 1926. Auch die Erträge der Kapitalanlagen entsprechen den zunehmenden Kapitalanlagen und dürften sich ungefähr auf der durchschnittlichen Höhe der Verzinsung der Kapitalanlagen der übrigen deutschen Lebensversicherungsgesellschaften halten. In den Ausgaben ist zunächst die Höhe der Zahlungen für Versicherungsfälle bemerkenswert. Insgesamt wurden für Versicherungsfälle 1,22 Millionen ausbezahlt, wobei auf Versicherungsfälle in der Todesfallversicherung 1,12 Millionen entfielen. Dagegen standen an Deckungsmitteln 1,46 Mill. zur Verfügung, so daß der Gewinn aus dem Verlauf der Sterblichkeit 0,34 Mill. betrug. Obwohl dieses Ergebnis im Vergleich zu manchen anderen Gesellschaften nicht sehr günstig ist und auch gegen die Vorjahre, laut nachfolgender Zusammenstellung, eine abnehmende Tendenz zeigt, kann es doch als befriedigend angesehen werden, zumal die Versicherungen ohne ärztliche Untersuchung in dem Gesamtbestand der Gesellschaft eine ziemliche Rolle spielen.

Verlauf der Sterblichkeit: in 1000 RM

	1925	1926	1927	1928
Deckungsmittel	296	659	1 378	1 459
Erfordernis	166	321	910	1 120
Sterblichkeitsgewinn	130	338	468	339

Einen Vergleich der Provisionen und Spesen des Berichtsjahres mit den früheren Jahren läßt der Rechnungsabschluß nicht zu, da infolge der neuen Rechnungslegungsvorschriften die Methoden der Unkostenverrechnung geändert wurden. Im Berichtsjahr betrugen die ausgewiesenen erstmaligen Abschlußkosten 1,78, was bei einem Bruttozugang von rd. 41 Millionen rd. 4,4 % beträgt, ein sicherlich hoher Satz. Dagegen betragen die sonstigen Verwaltungskosten, in denen wohl auch die Inkassoprovisionen enthalten sein müssen, da diese nicht separat ausgewiesen werden, lediglich 0,40 Millionen, also von der Prämieinnahme gerechnet lediglich rd. 5,5 %, welcher Satz wieder als sehr niedrig bezeichnet werden kann. Beide Kostensätze, sowohl der hohe Abschlußkostensatz als auch der niedrige Satz der Verwaltungskosten dürften das Resultat einer internen Verteilung der Gesamtkosten sein. Ein Vergleich mit anderen Gesellschaften ist hier kaum möglich, nicht nur weil die Verteilungsmethoden bei den Gesellschaften sehr verschieden sind, sondern weil sie auch von der Art der Organisation und der Zusammensetzung des Bestandes abhängen.

Das Ergebnis der Jahresgebarung ist sicherlich zufriedenstellend. Der bilanzmäßige Gewinn nimmt jährlich wesentlich zu und gestattet die Auszahlung einer fortschreitend erhöhten Dividende, wie aus nachfolgender Zusammenstellung des Gewinnes und seiner Aufteilung zu ersehen ist:

	1925	1926	1927	1928
	In 1000 Reichsmark			
Gewinn	276	361	564	789
Kapitalrücklage	15	14	12	19
Gewinn an Versicherte	223	269	423	577
Organisationsfonds	13	—	—	—
Aktionäre	—	72	90	113
Tantiemen	—	6	20	48
Vortrag	25	—	19	32

In Prozenten des eingezahlten Aktienkapitals betrug also die Dividende 1926: 8 %, 1927: 10 %, 1928: 12 1/4 %.

Die finanzielle Situation der Gesellschaft zeigt nachfolgende Zusammenstellung:

	1925	1926	1927	1928
	In 1000 RM			
Aktiva				
Aktionäre	2 100	2 100	2 100	2 100
Grundbesitz	588	575	560	545
Hypotheken	90	211	1 569	4 725
Schuldscheinforderungen	—	—	200	200
Wertpapiere	37	1 426	2 574	2 579
Darlehen an Wertpapieren	—	—	—	12
Policendarlehen	—	13	95	356
Bankguthaben	334	370	540	857
Forderungen bei Vers.-Ges.	662	428	199	278
Gestundete Prämien	950	1 362	1 667	1 995
Zinsen und Mieten	25	61	46	111
Agenturen	485	712	776	815
Kassenbestand	13	44	88	48
Inventar (RM 1)	15	24	35	35
Sonstige Aktiva	43	73	209	298
Passiva				
Aktienkapital	3 000	3 000	3 000	3 000
Kapitalreserven	100	115	129	141
Prämienreserve	832	2 716	5 433	8 970
Prämienüberträge	46	33	44	57
Schadenrücklage	73	55	67	138
Gewinnreserve	94	318	583	870
Verwaltungskostenrücklage	455	395	374	388
Sonstige Rücklagen	161	113	141	65
Versicherungsgesellschaften	280	225	274	335
Sonstige Passiva	9	29	38	202
Bilanzsumme	5 328	7 390	10 647	14 955

Die Gesellschaft pflegt seit der Stabilisierung das Hypothekengeschäft wieder mehr. Die Neuinvestition in Hypotheken betrug 1928 RM 3,2 Mill. Unter den Passiven weist die Prämienreserve wieder eine Erhöhung auf, die etwa dem Vorjahrszuwachs entspricht.

4. Versicherungsgesellschaft Thuringia in Erfurt

Die Thuringia ist eine unserer ältesten Sachversicherungsgesellschaften, sie blickt bereits auf ein 75jähriges Bestehen zurück. Sie betreibt die Feuer-, Einbruchdiebstahl-, Glas-, Wasserleitung-, Transport-, Unfall- und Haftpflicht- und Kraftfahrzeugversicherung. Die Entwicklung der Anstalt in den letzten Jahren zeigt nachfolgende Tabelle der Prämieinnahmen:

	Bruttoprämieinnahmen			
	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark			
Feuer	8 717	8 022	7 715	7 008
E.-D.	648	613	548	535
Glas	364	318	272	242
Wasser	87	81	76	66
Transport	1 605	1 338	1 232	1 364
U. u. H.	5 091	3 642	2 519	1 940
Kraftfahrzeug	308	106	—	—
	16 820	14 120	12 362	11 155

Das Hauptgeschäft der Anstalt ist die Feuerversicherung, woneben noch die Unfall-, Haftpflicht- und Kraftfahrzeugversicherungsbranchen in den letzten Jahren eine immer größere Bedeutung im Gesamtgeschäft der Gesellschaft erlangen. Über den Verlauf des Geschäftes in den einzelnen Branchen orientiert die umseitige Tabelle.

Die Feuerversicherung verlief trotz des ungünstigen Verlaufs des industriellen und landwirtschaftlichen Geschäftes im allgemeinen doch befriedigend. Der Schadensatz beträgt nach Berücksichtigung des Schadenreserve- und Übertrages etwa 41 % der auf das Geschäftsjahr entfallenden Prämien auf eigene Rechnung. Die Unkosten in dieser Branche betragen dagegen etwa 44 %. Dieser Satz ist ziemlich hoch. Der Versicherungszweig brachte immerhin einen ansehnlichen Industriegewinn.

Die Unfall- und Haftpflichtversicherung schließt ebenfalls mit einem industriellen Gewinn, obwohl das in Rückdeckung übernommene Geschäft in diesen Branchen passiv gewesen zu sein scheint. Dagegen war die Kraftfahrzeugversicherung ungünstig. Dieser Geschäftszweig schließt mit einem industriellen Verlust, der

Einnahmen:

	Feuer und Nebenbranchen	U. u. H. in 1000 RM	Transport	Auto	Total
Überträge	3 352	2 320	970	27	6 669
Prämien	9 819	5 090	1 605	308	16 822
Gebühren	37	60	1	1	99
Kapitalerträge	350	234	100	3	687
Sonstiges	21	1 320*)	7	—	1 258
	13 579	8 934	2 683	339	25 535

Ausgaben:

Rückvers.-Prämien	4 242	1 592	430	154	6 418
Schäden	3 024	2 711	1 208	101	7 044
Prämienüberträge	2 690	1 504	485	62	4 741
Verwaltungskosten	2 443	1 971	405	78	4 897
Steuern und Abgaben	390	83	47	1	521
Feuerlöschbeiträge	109	—	—	—	109
Sonstiges	—	903	—	—	903
Gewinn	681	170	108	—57	902
	13 579	8 934	2 683	339	25 535

Betriebsgewinn wie oben	902
Vortrag aus dem Vorjahr	400
Sonstiges	57
	1359

Abschreibung	94
Verlust an Kapitalanlagen	130
Bilanzgewinn	1 135

*) Vergütungen der Rückversicherer.

allerdings nicht sehr erheblich ist. Der Geschäftszweig ist bei der Gesellschaft noch in Entwicklung und leidet unter den hohen Kosten der Einführung, offenbar aber auch unter dem allgemein ungünstigen Verlauf des Kraftfahrzeugversicherungsgeschäftes. Nach Zu- und Abrechnung der Gebahrung des allgemeinen Geschäftes schließt die Bilanz mit einem Gewinn von 1,13 Millionen gegen 1,29 Millionen im Vorjahr. Bei einem eingezahlten Kapital von 2½ Millionen konnte die Gesellschaft an Dividenden 24 % zahlen, gegen etwa 22½ % in 1927 und 17½ % im Jahre 1926. Allerdings verteilte die Gesellschaft im Vorjahre neben der Dividende auch noch einen einmaligen Bonus von RM 300 000, wodurch die Gesamtausschüttung an die Aktionäre 1927 nahezu auf 40 % des Aktienkapitals gestiegen ist.

Die ausgezeichnete finanzielle Lage der Gesellschaft zeigen die Bankguthaben von 2,6 Mill. und verschiedenen Forderungen von 2,5 Mill. Die Prämienüberträge sind reichlich bemessen, sie betragen beispielsweise in der Feuerversicherung nahezu 50 % der Prämien auf eigene Rechnung, sie sind also weit über das technisch notwendige hinaus dotiert. Auch die Schadenrücklagen scheinen sehr vorsichtig bemessen zu sein. Soweit man aus der Entwicklung der vorjährigen Schadenrücklage ersieht, betrugen die effektiven Schäden wesentlich weniger als die hierfür zurückgestellten Beträge.

Im abgelaufenen Jahr wurde das Grundkapital der Gesellschaft von 3 auf 9 Millionen erhöht, indem die bisher vollingezeichneten Aktien von 1,4 Millionen in solche mit 25 % Einzahlung von Nom. 5,6 Millionen umgewandelt wurden. Bei dieser Gelegenheit wurde auch die Kapitalrücklage um 600 000 durch Entnahme aus der Sonderrücklage erhöht, während diese letztere wieder aus Aufwertungen aufgefüllt wurde. Der Grundbesitz der Gesellschaft dürfte nach Berücksichtigung des Entwertungskontos ziemlich gering bewertet sein, wobei noch die erheblichen Reparaturkosten zu Lasten der Geschäftsgebahrung abgeschrieben wurden.

Der Wertpapierbestand setzt sich in der Hauptsache aus festverzinslichen Pfandbriefen und Obligationen zusammen. Auffallend ist, daß die Gesellschaft für Beteiligungen keinen Bilanzposten führt, obwohl sie zumindest an der

Fortuna Rückversicherungsgesellschaft

direkt beteiligt sein dürfte. Von dieser Tochtergesellschaft der Thuringia wäre zu berichten, daß auch sie in den letzten Jahren eine sehr zufriedenstellende Entwicklung genommen hat. Sie war in der Lage, in den letzten drei Jahren Dividenden in der Höhe von 16 %, 25 % bzw. 26 % zu verteilen, wobei die technischen Reserven reichlich bemessen wurden.