

16. August 1929

Versicherungswerte waren weiter rückgängig. Magdeburger Feuer, Schlesische Feuer und Vaterländische u. Rhenania erreichten neue Tiefkurse. Auch Allianz Stuttgart waren nach ihrer vorwöchigen Erholung wieder schwächer und erreichten

einen neuen Tiefstand. Lebhaftes Interesse bestand nur für Aachen-Münchener Feuer, die 14 Punkte gewinnen konnten.

Schiffahrt

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse							
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	31.7.	7.8.	14.8.
Gruppenindex			173	141	138	118	125	124	122	
Hapag	160	8 7*	178	175	135	141	114	123	121½	120½
Hamburg-Süd ..	40	8 8*	277	229	177	200	170	187	185	185½
Hansa-Dampf ..	32	10 10*	248	238	171	174	141	161	160½	158½
Nordd. Lloyd ..	160	8 8*	174	166	133	135	105	115	113½	113
Neptun	7	10 10*	189	148	122	129	101	113	112½	112½
Ver. Elbe-Schiff.	6	5 0*	101	86	51	55	20½	26	23½	21

* Für 1928

Schiffahrtswerte lagen fast durchweg vernachlässigt. Ver. Elbeschiff setzten ihre Abwärtsbewegung, trotz Genehmigung der Sanierung und Fusion durch die G.-V., weiter fort und sanken auf einen neuen Tiefkurs.

Bahnen

Gruppenindex	103	94½	98½	88½	89	89½	89½
Reichsbahn.... V.-A.	7	7	117	101	90%	91½	85½ 87 86½ 86½
A.-G.f. Verkehr. 30*)	11	11*	242	220	168	177	137 137 139 138½
Allgem. Lokalb. 18	12	12*	225	216	178	182	157 158 158½ 161
Hamb. Hochb. 95,9	6	6*	110	90	75	78	68 69 69 68½
Lübeck-Büchen 45	5	5*	140	102	70	89½	75½ 78½ 78½ 78½
Südd. Eisenb. 20,8	10	10*	179	144	119	129	115 120 123 122½
Zschippk.-Finst. 3,4	15	15*	340	287	229	255	202 205 205 208

*) Vorschlag 47,25 RM — * Für 1928

A.-G. für Verkehr, die schon seit längerer Zeit sehr vernachlässigt sind, waren bei geringem Geschäft wieder um einen Punkt schwächer. In einem Status per 30. Juni wird eine Steigerung der Konzerndebitoren (um 7 auf 17 Mill.) und der Kreditoren um 11 auf 18 Mill. ausgewiesen; dabei stand aber noch eine Aktieneinzahlung von über 7 Mill. aus. Für das neue Jahr rechnet die Verwaltung auch auf das erhöhte Kapital mit einem befriedigenden Ergebnis. Dagegen waren Allgemeine Lokalbahn gefragt und konnten um 2½ Punkte anziehen. Auch Zschippkau-Finsterwalder erhielten sich etwas; Reichsbahn waren behauptet.

Berg- und Hüttenwerke

Gruppenindex	131	111	123	105	118	117	121
Buderus	26	5	5*	149	108	79½	86½ 68 75½ 73 75
Dea	100	7	6*	214	145	122	139 110 113 111½ 114
Essener Steink. 52,5	8	8*	238	163	117	143	110 135 135 142
Gelsenk. Bgw. 250	8	8*	210	147	119	146	122 136 134½ 139
Harpener	110,3	6	0	278	205	129	151 127 145 143 148½
Hoesch	70,3	8	6½	230	160	123	142 113 131 129 134½
Klöckner	110	7	6†	199	140	104	116 96½ 110 111 112½
Köln-Neuessen. 70,3	9	7†	241	159	120	138	111 128 126 130½
Mannesmann ..	185	8	7*	247	165	124	132 109 120 119 120
Mansfeld	37,5	7	7	175	132	106	146 111 139 139 136½
Mitteld. Stahlw. 50	7	7†	—	133	113	114	121 128 126 126
Oberbedarf	27,7	5	5†	138	119	83	114 80 86 85½ 87
Oberkoks	80	6	7*	158	120	91	115 98 107 107 106½
do. Genußsch. 10	0	6	—	96	71	92	75 87½ 86 85½
Phönix-Bgb. 205	6½	6½*	153	106	87½	108	86½ 103 103½ 107½
Rhein Stahl	160	6	6*	273	189	131	138 110 124 123½ 135½
Riebeck-Mont. 50	6	7,2†	195	164	139	152	135 136 136½ 136
Ver. Stahlwerke 800	6	6†	165	110	90½	117	89 110 110½ 117½
Hohenlohe 23,75†	7½	6†	136	112	61½	99½	68 88 90 90
Laurahütte ... 41,6	0	0†	113	88	65½	74½	64½ 67 67½ 68½
Max-Hütte ... 22,5	10	10½	294	214	168	206	170 173 173 175
Schles. Bgb. Zink 40†	8	8*	175	154	116	136	104½ 111 110½ 106
Schles. Bgw. B. 16,7	12	10*	222	189	139	151	124 132 135 132½
Stolberg-Zink. 14,3	6	6	320	228	144	180	143 148 147½ 148
Concordia Bergb. 20	6	0	107½	105	71	81	65½ 71 80 78
Magdeb. Bgw. 10,29	0	0*	217	114	54	67	47 61½ 62 62½
Mülheim Bgw. 20	7	7*	210	143	101	111	96½ 105 105 105
Preußengrube. 12	5	5*	150	111	90	115	110 112 111 111
Rh.-W.-St.-u.-W. 6,5	8	8†	—	174	130	136	90 117 118 117
Sachs. Guß. Döhl 7	6	6†	205	154	123	127	88 —B 89 —B
Ver. v. d. Zypen 2,2	9	9*	303	230	188	199	174 175 175 175
Wittener Guß. 10,4	0	0	91	75	41	56	31 53 50½ 50½

† Für 1927/28 — * Für 1928/29 — ½) Zloty — ½) Einführungskurs 16. 12. 27

Für Montanwerte bestand besonders am 13. und 14. sehr lebhaftes Interesse. Der Ausgangspunkt der Montankäufe ist Rheinland-Westfalen und neuerdings vielleicht Holland. Gerichtsweise verlautet, daß ein neugebildetes Bankenkonsortium umfangreiche Montankäufe getätigt habe. Vereinigte Stahlwerke gewannen 7 Punkte und Gelsenkirchen zogen um 5 Punkte an. Von den reinen Kohlenzechen, für die die allerdings sehr nebelhaften Ausichten auf eine Kohlenverständigung mit England stimulie-

rend gewirkt haben, gewannen Essener Steinkohle 7 und Harpener 5½ Punkte. Mansfeld gingen um 2½ Punkte zurück. Ausgesprochen schwach lagen Riebeck-Montan und Schlesische Zink, die neue Tiefkurse erreichten.

Braunkohle

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse							
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	31.7.	7.8.	14.8.
Gruppenindex			237	208	234	216	223	223	224	
Ilse	50	8 10*	372	310	219	233	205	212	215	215
do. Genußsch. 40	8 10*	—	137	110	134	113	119	120	120	120
Rhein. Braunk. 67,2	10 10*	335	315	231	305	267	284	287	286	
Anhalt-Kohle 22,95	6 6*	170	119	90	101	80½	82	82	81½	
Bublag	20	10 10	258	191	160	168	150	161	163	164½
Braunsch. K. 12,75	10 10*	325	294	200	236	215	235	234½	233	
Eintr. Braunk. 24	10 10*	240	177	155	165	137	139	144½	146½	
Leopoldgrube 17,5	0 4*	175	104	66½	86½	60½	64	66	66	
Niederl. Kohle 24	10 10*	235	175	153	166	135	141	142½	148½	
Roddergrube 18	27 27*	680	910	620	900	820	873	865	860	
Wersch.-Weißenf. 17,5	10 10*	270	189	151	153	130	140	136	136	

† Für 1927/28 — * Für 1928

Braunkohlenwerte lagen im Vergleich zu Montanwerten etwas vernachlässigt. Roddergrube waren wieder um 5 Punkte schwächer. Eintracht Braunkohle zogen bei kleinem Geschäft um 1½ Punkte an, während Rheinische Braunkohle unter Schwankungen einen Punkt verloren.

Elektroholding

Gruppenindex	235	190	220	191	192	191	192
Bank el. Werte. 24,2	10	10†	244	176	150	162	137 156 158 155½
Elektra, Dresden 15	12	10	256	204	177	197	180 195 196 196½
El. Lieferung .. 40	10 10*	216	191	162	180	150	154 167 169½
El. Licht u. Kraft 30	10 10†	234	268	207	248	201	207 211 206
Gestürl	75	10 10*	316	305	243	264	207 209 212 212
Lahmeyer 18	10 10†	209	186	152	184	159	169 172 173
Rhein. Elektra 12,6	9 9*	217	182	146	178	146	147 151 150
Schuckert & Co. 60	8 11*	237	269	166	255	214	226 228½ 229

† Für 1927/28 — * Für 1928

Nachdem die A. E. G.-Transaktion auf diesem Marktgebiet zu Beginn der Woche anregend gewirkt hatte, war später weniger lebhaftes Interesse vorhanden. Bank für elektrische Werte begegneten zwar vorübergehend größerer Nachfrage, doch drückten später Abgaben der Mitläufer auf den Kurs, so daß per Saldo ein Kursrückgang von 2½ Punkten eintrat. Elektrische Lieferungen konnten bei lebhaftem Geschäft unter Schwankungen weiter anziehen. Elektrische Licht u. Kraft mußten ihren vorwöchigen Gewinn und noch mehr hergeben. Wie es heißt, wirkten schweizerische Abgaben besonders drückend auf den Kurs.

Elektroindustrie

Gruppenindex	234	163	209	188	200	203	205
A. E. G. 150†	8	8½	229	203	150	202½	162 196 201 201½
Bergmann 44	9	9†	250	247	170	235	200 225 228 227½
Felten & Guill. 66	6	7½†	183	160	116	148	131 135 141 143½
Siem. & Halske 105	12	14½	339	443	258	419	363 382 382½ 384½
Accumul. Hagen 20	8	8*	192	180	143	164	130 133 132 134
Brown Boveri. 25	9	9†	162	167	150	155	137 137 137 137
Dt. Kabel 10	0	0†	144	103	65	75½	53½ 67½ 74 73
Dt. Teleph. u. K. 7,2	7	0½	160	145	106	130	57 69 71½ 71½
Jüdel Signal ... 10	8	9½	189	172	113	164	130 140 150 164
Lorenz	9,5	6	6*	164	168	100	182 152 159 159
Lüdensch. Met. 5	5	6½	139	114	82½	108	73½ 75½ 73½ 73½
Mix & Genest . 16	9	8†	210	161	110	148½	99 138 144½ 146½
Pöge	6	6	0	120	121	58	66½ 39 54 39 40½
Sachsenwerk ... 14,15	7	7½†	147	147	114	131	103 108 110 109
Teleph. Berl. *) 7,1	0	5	126	84	56	66	43 52 53½ 50
Ver. Busch-Jaeg. 2,57	0	0½	106	97	68	98	60 77½ 78 78
Vogel Draht .. 8,2	6	6½	135	100	80	82	67 74 79½ 76½
Voigt & Haeffner 7,5†	8	9†	220	256	175	223	205 222 222 222

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

Das Interesse für A. E. G. hielt auch in der Berichtswoche an. Der größte Teil der Orders soll für Rechnung des Auslands ausgeführt worden sein. Felten & Guilleaume zogen weiter an auf Käufe des Emissionshauses. Auch Siemens & Halske waren zu Beginn der Woche beachtet, da die A. E. G.-Transaktion ein internationales Interesse für alle Elektrowerte hervorrief. Später drückten Abgaben des Auslandes auf den Kurs. Deutsche Kabel waren zu Beginn der Berichtswoche sehr beachtet und stiegen vorübergehend auf einen neuen Höchstkurs. Später traten wieder Kursrückgänge ein, da es nicht sicher ist, ob 1929 eine Dividende verteilt werden kann.

Strom-, Gas-, Wasserlieferung

Gesellschaft	Kapital	Divi- dende		K u r s e									
	Mill. RM			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	31.7.	7.8.	14.8.		
	Vorj.	letzte	1927	1928	1929	1929	1929	1929	1929	1929			
Gruppenindex				178	143	180	161	182	103	163			
Charl. Wasser .	60	7	8†	182	141	117	136	106	109	106	108		
Dessauer Gas .	75	8	9*	252	223	167	229	190½	193	192½	195		
El. W. Schlesien	30	8	8*	195	150	116	128	104	106	108	108½		
Hambg. El.-W.	88	10	10†	193	169	142	154	136	141	142	141½		
R. W. E.	181	9	9†	225	248	164	266	227	234	239	237		
Schles. El. u. Gas	32	10	10*	234	264	177	233	175	—	—	—		
Thür. Gas	30,8	9	9*	180	177	140	167	132	134	137	135½		
Transradio	16,5	8	8*	165	171	126	160	140	141	145	141½		
Amperwerke ..	14	7	7†	149	120	101	116	99	102	104	103½		
Bayer. El.-Lief.	15	7	7*	125	106	93	109	82	91	92	91		
Dt. Atlanten ...	7,11	7	7*	142	177	102	145	109	112	113	111		
Frankf. Gas ...	25	7	6	210	160	143	143	134	—	—	—		
Gas, W. u. El. B.	12	6	6*	129	129	83	121	96	101	101½	100½		
Neckarwerke ..	20	9	9*	172	150	130	140	120	132	135	135		
Rheinfelden ...	15	10	10*	200	204	174	197	155	155	157	163		
Wasserw. Gels..	28	7	9	168	148	130	151	128	128	130	128½		
† Für 1927/28 — * Für 1928													

† Für 1927/28 — * Für 1928

Auf diesem Marktgebiet traten überwiegend Kursrückgänge ein. R. E. W. gaben ihren vorwöchigen Gewinn zum Teil wieder her. Auch Hamburger Elektrizitätswerke waren schwächer. Dagegen begegneten Rheinfelden lebhaftem Interesse und zogen um 6 Punkte an. Auch Charlottenburger Wasser waren 3 Punkte höher.

Lokomotiven, Waggons

Gruppenindex					112	91½	98	85½ ₁₁	90½	90½	88½
Berl. Maschinen	15,75	6	0†	166	136	83½	92½	68	80½	78	80½
Orenst. & Koppel	36	5	6*	167	140	100	101	81	89½	89	89½
Eis.-Verkehrsm.	5,2	10	12*	151	198	130	179	127	162	170	175½
Görl. Waggons)	6	8	10	—	120	110	111	100	108	109½	111
Hanomag	14	0	0	155	81	39½	55	38	39½	39½	38½
Krauss & Co. . .	5	0	0*	97	76	50	65	48	51	51	50

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

Görlitzer Waggon zogen weiter an. Es soll mit ziemlicher Wahrscheinlichkeit wiederum eine 10 proz. Dividende zu erwarten sein. Eisenbahnverkehrsmittel gewannen wieder 5 Punkte auf umfangreiche Käufe, die angeblich für amerikanische Rechnung getätigt worden sind, und erreichten einen neuen Höchststand. Hanomag lagen weiter vernachlässigt (neuer Tiefkurs von 38).

Maschinen- und Metallindustrie

Die Tendenz auf diesem Marktgebiet war überwiegend etwas schwächer. Berlin-Karlsruher stiegen weiter und erreichten einen neuen Höchststand von 84, den sie jedoch nicht behaupten konnten. Sie sanken gegen Schluß der Berichtswoche auf 81 zurück. Das schon von einiger

Gruppenindex				108	87	107	94½	101	102	102
Dt. Maschinen .	24	0	0	136	78	45	59½	43½	53½	53½ 54½
Loewe	20	10	10*	382	279	225	247	193	196	201 200
Metallgesellsch.	65	8	8	202	161	122	146	124	126	125 125
Schub. & Salzer	19,25	16	16*	418	393	331	346	280	290	288 285
Augsb.-Nürnb.	20	0	6½	175	128	90½	96	74	87½	87 84
Berl. Karlsru. Ind.	30	0	0	147	89	58	84	55½	65½	79 81
Dt. Eisenhandel	24	6	7*	125	96	72	83	70½	71	70½ 71½
Hackethal Draht	9,2	6	8*	139	104	83	104	85	93	92½ 93½
Hirsch-Kupfer	12	6	9*	129	146	109	146	128	137	136 135
Körting, Gebr. .	7,5	4	6*	129	97	68	77½	50	65½	65½ 65
Mig. Mühlenbau	14,8	10	10	178	153	134	151	119	124	125 126½
Motoren Deutz.	12,75	0	0	95	75	58	72½	56½	65½	66 72½
Hugo Schneider	6	8	10*	143	128	106	132	109	115	115 112
Alexanderwerk.	7,44	0	0	165	71	53½	55	40	43	44 42½
Berg-Heckm.-S.	20	0	6	—	—	—	102	98	98	100 98
Berth. Messingl.	5,5	7	4*	163	110	78	78½	45	46	45 45
Dt. Bab. u. Wilc.	8	9	9½	201	155	130	145	116	134	134½ 135½
Eisenw. Sprött.	6,6	5	8	100	104	77	86½	63	62½	63 63½
Einzelner Unlon	6,2	0	6*	113	84½	38	86½	70½	76	77 81
Frkf. Pok. & Wit.	6,6	4*	4*	119	85	63	67½	45½	54	57 55
R. Frister	6	0	7*	127	117	90	154	96	137	137½ 136½
Gritzner	6,3	11	6*	154	147	115	118	59	65½	65 59
Kirchner & Co. . .	5,5	6	6½	144	128	104	100	73½	74	75 75
Kollm. & Jourd.	5	5	0*	113	93	72½	75½	49	52	51 49
Kölsch-Fölzer. . .	6	0	0½	107	69	54	64	44	63½	63½ 63½
Kronpr.-Metall.	9,45	8	5*	163	135	97	100	67½	71½	68½ 68½
Küppersbusch . .	4,9	12	10*	232	199	171	195	138	147	141 142
M.-Fbr. Buckau	12	10	10*	175	164	134	138	117	118	118 120
Pintsch	9	8	10*	170	186	160	195	175	—	180 179
Reinacker, J. E. .	7,2	7	10½	167	130	102	126	104	110	108½ 109½
Rhein. Metall*)	20	0	6½	—	—	—	108	98	98	98 98
Schließ-Defries*)	8	7	7*	—	108	105	107	99	99	99 99½

Gesellschaft	Kapi- tal	Divi- dende	Kurse								
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	31.7.	7.8.	14.8.	
	Mill RM	Vorj.	letzte	1927	1928	1929	1929	1929	1929	1929	
Schlichterm. &											
Kremer-Baum	6,6	—	6½	158	121	84	93½	73¾	82	80¾	77¾
Ver.Dt.Nickel..	11,66	11	12½	201	187	157	190	157	167	166½	165½
Vogtl.Maschin..	7,2	4	6½	128	90	69	82	65	80	82	80
Wegel.& Hübn.	3,95	7	8*	101	130	97	114	92½	93	93	93¾
W.Drahtf.Hamm	6,7	5	5½	165	97	83	93	85½	89	92	90½
Werften:											
Bremer Vulkan	10	8	8	107	155	127	140	112	112	112	112
§ Für 1927/28 — * Für 1928 — *) Einführungskurs am 1. Nov. 1928 105%											
— *) Einf. Kurs am 16. Mai 108%											

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

Zeit entstandene Gerücht, daß weitere Stilllegungen beabsichtigt sind, scheint sich zu bewahrheiten. Das Werk in Karlsruhe oder das in Obernburg a. Neckar (formell Eigentum der Tochtergesellschaft, der Mauser-Werke) werden wohl stillgelegt. Motoren Deutz wurden lebhaft nachgefragt und erreichten mit 72½ einen Höchststand. Dagegen sanken Gritzner und Kollmar u. Jourdan auf neue Tiefkurse. Kölsch-Fölzer lagen unverändert. Die Verwaltung der Gesellschaft hofft, für das am 30. Juni ablaufende Geschäftsjahr 1928/29 die Dividendenzahlung wieder aufnehmen zu können.

Kraftfahrzeuge

Gruppenindex				124	91 ¹ / ₂	81	54 ⁹ / ₁₀	55 ³ / ₂	54 ⁹ / ₁₀	55 ³ / ₂
Daimler-Benz .	50	0	0*	147	120	72	67 ¹ / ₂	51	51 ¹ / ₂	52
N. A. G.	17	0	0*	149	108	51	55 ¹ / ₂	20 ¹ / ₂	23	20 ¹ / ₂
Adlerwerke ...	19,25	5	0*	160	143	77	87	43 ¹ / ₂	50	49
Bayer. Motoren .	16	14	14*	325	285	185	235	98 ¹ / ₂	100	101 ¹ / ₂
Dürkoppwerke .	6	0	0*	110	80	40	57	24	24 ¹ / ₂	24 ¹ / ₂
Horch	5	8	8*	156	121	100	114	80	92	82
Magirus	5	0	0*	101	62	32	40	18	30 ¹ / ₂	21
Wanderer	15,65	12	6	132	243	112	106	67	70	67

Wanderer waren gefragt und gewannen 8½ Punkte. Die Zusammenarbeit der Wandererwerke mit N. S. U. soll sich gut entwickelt und bereits zu befriedigenden Ergebnissen geführt haben. Horch gingen weiter zurück. Anscheinend haben Nachrichten über die immer noch ungünstige Lage der Automobilindustrie zu Abgaben veranlaßt, obwohl der Umsatz bei Horch im laufenden Jahr um etwa 50 % über dem Vorjahrsstand liegt. Auch Magirus gaben um 3 Punkte nach auf Befürchtungen, daß die Gesellschaft zu einer schärferen Zusammenlegung des Aktienkapitals gezwungen werde. Das letzte Geschäftsjahr brachte bekanntlich einen Verlust von RM 1,2 Mill., der die offenen Reserven fast vollständig aufgebraucht hat.

Kali

Gruppenindex			322	183	319	213	258	257	257		
Kali Aschersleb.	15,82	10	10*	221	300	165	295	197	234	232	230 1/4
Salzdetfurth . . .	16,1	15	15*	284	525	241	531	297	391	390	393 1/2
Westeregeln . . .	16,65	10	10*	224	302	174	294	204	240	235 1/2	235
Friedrichshall . .	32	5	7*	180	210	150	199	165	171	172 1/4	172
Burbach ¹⁾	34	10	12*	—	—	—	282	199	208	213	211
Kallind. A.-G. ¹⁾	200	12	12*	—	—	—	261	218	233	234	236

*) Freiverkehr — * Für 1928

Kaliwerte lagen uneinheitlich. Salzdetfurth konnten ihren vorwöchigen Verlust mehr als aufholen. Kali Aschersleben waren schwächer. Das ganze Marktgebiet war infolge etwas ungünstiger Absatzberichte abgeschwächt.

Chemie

Gruppenindex				240	210	231	196	197	196	196
I. G. Farben ... (1100 ¹)	12	12*	353	291	243	267	222	223	222	223
Dynamit Nobel	37,50	5	6	173	145	115	123	104½	106	104½
Goldschmidt...	29	5	5*	177	126	91¼	97½	72½	74	74
Rütgerswerke .	73	6	6*	151	109	91	106	82½	84	83½
Byk Gulden ...	3,33	6	6*	127	96	82	82	56	58	59½
Chem. Buckau .	8,5	5	6*	165	119	90	102	88	96	96
Chem. v. Heyden	14,7	5	5*	152	141	116	127	71½	81	73
Chem. Albert ..	7,5	6	0	205	140	69½	79½	60	63	62½
Chem. Brochhues	4	7	7*	120	110	78	115	80	83	82
Fahlberg List .	10,5	10	8*	179	145	116	121	82	84	83½
Guanowerke ..	5,6	4	4*	117	100	60	64	49½	51	49½
Hageda	6	10	10*	152	142	112	140	95½	99	100
Heine & Co. ...	5,2	3	3*	102	75	54½	96	45½	49	50
Köttitz Leder .	4,28	11	12¼*	160	163	133	154	133	134	134½
Lingner-Werke.	5,4	7	7½*	150	124	92	94	70½	83½	85
Mimosa	3,3	17	18*	335	314	251	297	245	246	250
Rh. W. Sprengst.	12	4	4,8	132	112	92½	99½	81½	81½	82
Sachtleben*) ..	12,5	12	12*	—	225	198	207	190	200	199
Scher.-Kahlb..	30	9,6	9,6*	250	320	220	337	290	322	322
Unlon chem. F. .	6	4	0*	109	85	50½	67	43	54	54½
Ver. Ultramarin	5,46	10	12½	185	172	136	158	146	151	152

Vereinigte Schuh Berneis fanden wieder Beachtung, obwohl in der G.-V. die Aussichten als recht unsicher bezeichnet worden sind.

Brauereien

Gesellschaft	Kapital	Divi- dende		Kurse									
	Mill. RM			Vorj.	letzte	Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	31.7.	7.8.]	14.8.
				1927	1928		1929		1929				
Gruppenindex				253	218	248	212	217	217	212			
Ostwerke.....	44	12	12½	519	374	252	284	223	232	230¼	234½		
Schultheiß....	50	15	15½	540	421	315	329	272	298	299	298		
Bankf. Brau-Ind.	15	11	11½	287	224	163	183	154	154	159	159½		
B. Kindl. St. Prior	4,15½	20	24½	640	570	435	620	505	512	518	519		
Engelhardt...	12,1	12	13½	285	255	190	240	216	224	223	222½		
Löwen-Böhm.	6,25	12	12½	460	345	259	324	275	295	296	295		
Bavaria St. Pauli	9	14	14	238	248	208	226	179	195	192	191½		
Brau. Nürnberg	5,6	12	12½	250	207	174	181	164	167	169	169½		
Dortmund-Akt.	11,1	12	15½	299	263	215	281	224	231	232	231¼		
Dortm. Rittler.	4,56	20	20½	408	390	331	381	292	295	295	295		
Dortm. Union.	15	14	16½	350	292	245	283	252	252	254	255½		
Holsten.....	10	12	14½	250	230	183	216	188	192	191	188		
Leipz. Riebeck.	18	10	12½	190	160	134	170	140	141	142	141¼		
Rückf. Nachf..	6	0	0	160	102	75	79	64	67	68¼	68½		
Schöfferrh.-Bind.	5	20	20½	435	380	313	372	290	298	296	291		
Sinner.....	6,5	10	10½	95½	149	131	140	115	122	123	123		
† Für 1928 — \$ Für 1927/28 — ¹) Ferner RM 0,95 Mill. St.-A. und RM 0,07 V.-A.													

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

Brauereiwerte lagen flau. Holsten und Schöfferrh. Binding sanken auf Tiefkurse. Für Ostwerke, die vier Punkte gewannen, bestand lebhafteres Interesse. Bank für Brauindustrie konnten ihren vorwöchigen Kursgewinn behaupten.

Zucker, Lebensmittel

Gruppenindex					120	87	118	110	110	111	112
Südd. Zucker ..	30	8	10*	172	157	131	158	143	150	152	153½
Glauziger Zuck.	8	5	7*	142	101	90	92	74	74½	77½	75½
Zf. Kl.-Wanz.¹)	20	6	6*	—	106	100	110	100	105	104	104½
Gruppenindex					138	117	131	110	110	110	110
Brem. Beisgh.Oel	10,88	4	4†	95	79	60	69½	63½	64	64	63½
Hoffm. Stärke .	4,26	5	6†	129	85	69	81	67	68½	69½	69½
C. H. Knorr ...	6	10	10	222	177	142	175	151	160	159½	159
Köhlh. Stärke .	3,78	5	7*	155	104	94	101	81½	85	88	85½
MühleRünlingen	4,25	10	10*	174	143	115	126	105	117	119	120½
Sarotti	10*	12	10*	247	252	175	213	152	156	159	159
Stollw. Gebr.²)	16,45	9	14*	162	191	139	167	122	124	123	122
Thörls Oel	14	6	6†	136	110	96	102	90	90	91	92½

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

) Dividende für 1927/28 einschl. 5% Bonus

Glauziger Zucker gaben ihren vorwöchigen Kursgewinn zum Teil wieder ab. Zucker Kreditbank verteilt wieder eine Dividende von 12 % aus erhöhtem Reingewinn. Die Umsätze haben sich im abgelaufenen Jahr weiter gesteigert. Schokoladenwerte waren vernachlässigt.

Verschiedenes

Dt. Linol. W. .	40	15	15	274	393	237	360	295	302	298 303½
Hotelbetriebs.	21,68	9	V12*	275	241	176	198	165	166	170 168½
Jungbans Gebr.	20	4	6†	135	94	81½	82½	62	65½	64½ 63½
Karstadt	80	12	12*	190	273	153	236	176½	181	180 176½
Leipz. Piano ..	4,5	10	10†	179	152	108	111	58	59	59 58
Leonische Werke	6	8	5*	142	130	101	104	63	65½	64½ 64½
Lindes Elm. .	16,5	12	14*	225	197	146	194	157½	160	158 159½
Lindström*) ...	7	15	20*	320	1198	320	950	840	840	845 845
Markt-u. Kühh.	8,4	12	12*	215	175	145	155	126	132	133 132½
Minimax	4	10	10†	140	132	118	130	119	123	122 122
Nords.-Hochseef.	20†	8	12†	170	204	148	180	160	160	161 161
Polyphon	17	14	20*	209	570	211	483	331	385	378½ 381
Tietz, L.	37	10	V10*	204	334	187	300	201	207	202 209
Zelas-Ikon	15	6	6	—	—	—	102	100	102	101 100

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

Deutsche Linoloum konnten ihren vorwöchigen Kursverlust mehr als aufholen, Hotelbetriebsgesellschaft gaben zu Beginn der Woche stark nach, konnten sich jedoch gegen Ende wieder erholen, da die Aussicht, daß die Aktien in den Terminhandel eingeführt werden, lebhafteres Kaufinteresse wachrief. Für Tietz zeigte sich wieder Kaufneigung, dagegen gingen Karstadt weiter zurück. Das Geschäft in Polyphonaktien zeigte wechselnden Charakter. Nach lebhafter Nachfrage zu Beginn der Woche drückten nachher umfangreiche Abgaben auf den Kurs. Per Saldo ist ein Gewinn von 3 Punkten eingetreten.

Auslandswerte

Chade waren zu Beginn der Woche gefragt. Gegen Ende erfolgten jedoch Abgaben aus dem Ausland, so daß

Gesellschaft	Kapital	Divi-		Kurse							
	Mill. RM	Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst	Höchst 1929	Tiefst	31.7. 1929	7.8. 1929	14.8. 1929
Baltimore	—	—	—	—	122	102	120	117	—	—	—
Canada	—	—	—	—	116	63¼	87	65	78¾	80½	80¾
Chade	260 P	14	15*	596	659	474	494	417	432	438	439
Montecatini ¹⁾ ..	550 L	18	18	—	65¾	63¾	64¾	53¾	57	56½	56½
Svenska	270 Kr.	15	15	431	527	401	497	403	410	410	403
Oest. Eis. Verk. .	128	10	10	40	34	28	31½	28	28½	29	29½
Oest. S.-Schuck.	26,25 S	6	6	15¼	15	12½	16½	13½	15	15½	14¾
Ver. Boehler St. .	19,5 ¹⁾	9,28	V10*	161	172	136	153	126	132	131	130

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

der anfängliche Kursgewinn fast gänzlich wieder verloren ging. Svenska büßten 7 Punkte ein.

Kolonialwerte

Dtsch.-Ost-Afr.	3	0	5	—	190	139	162	117	142	144 143½
Neu-Guinea ..	—	8	10*	—	860	590	625	408	492	480 525
Ostafrika Eisenb.	—	—	—	—	34¼	18	25	20	22½	22½ 23
Otavi	0,8 £	12,5	16,6	—	67¼	39	72¼	63¼	64	64½ 65
Schantung	—	—	—	17	9,6	5½	5,7	3,6	3,9	3,8 3,8

* Für 1927/28

Neuguinea zogen bei kleinem Geschäft wieder um 45 Punkte an. Auch Otavi waren etwas fester, während Deutsch-Ostafrika vernachlässigt lagen.

Ausländische Renten

	Währung	Zinsfuß in %	Kurse						
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	31.12. 1928	7.8. 1929	14.8. 1929	
Bosnische Eisenb. 1914...	M	5	48,50	48,50	31,00	42,50	33,00	32,00	
Rumän. Gold-Anl. 1913 ..	M	4½	24,75	24,75	13,00	13,62	17,00	16,25	
Türk. Bagdadbahn Ser. 1...	M	4	29,00	29,00	13,25	14,00	7,80	7,50	
Ung. Goldr. (Caisse C.) ...	fl.	4	25,70	25,70	20,62	24,50	22,75	22,50	
Budap. Stadtanl. 1914 abg.	M	4½	64,75	64,75	53,50	57,12	54,50	53,50	
Mex. Bewäss.-Anl. abg. ...	M	4½	38,87	37,75	25,25	26,00	—	17,25	
Ost.-Ug. Staatsb. Goldpr. .	M	4	15,75	15,75	4,50	4,75	3,00	3,25	
Eis. Westb. stfr. G. 1890 .	ö. fl.	4	44,50	44,50	34,50	39,50	44,25	44,25	
Lembg.-Czern. steuerfrei ..	ö. fl.	4	26,00	26,00	10,10	11,10	8,05	8,00	
Anat. Eisenb. Ser. 1 k. gr. .	M	4½	33,40	33,40	16,75	18,87	18,30	18,00	
Arbed (Actéries Réunies) .	\$	5¼	94,00	94,00	89,75	92,50	98,40	98½	

Der Auslandsrentenmarkt war wieder ohne Geschäft. Schwächer lagen besonders Rumänen.

Einheimische Renten

	Betrag Mill. RM	Zinsfuß in %	Kurse						
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	31.12. 1928	7.8. 1929	14.8. 1929	
Dt. Anl. Abl.-Schuld ..	—	—	54,60	54,60	50,90	52,12	51,37	51,62	
do. Neubesitz	—	—	34,50	34,50	10,60	13,60	10,30	11,40	
Dt. Reichsanl. 1927	500,00	6½	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	84,25	83,00	
Pr. Centraltb. Pfandbr. .	110,73*)	8	107,00	107,00	98,50	98,50	94,50	94,40	
do.	10,68*)	6	99,50	99,50	87,00	87,00	82,00	81,50	
do. Liqu.-Pfandbr. .	71,00	4½	90,25	90,25	73,00	80,75	73,25	72,80	
Ver. Stahlw. Anl. o. O. .	126,00*)	7	104,00	104,00	86,00	90,25	81,37	82,00	

*) Seit 1. August 1927 (vorher 5%) — *) Umlauf am 30. 6. 28 — *) Einschl. der Stücke mit Aktienoption

Die Rendite der Festverzinslichen hat ihre leichte Steigerung noch fortgesetzt, diesmal von 8,30 auf 8,32. Am Rentenmarkt trat wieder das übliche „Konferenzinteresse“ für Neubesitzanleihe zutage, die gegen Schluß der Berichtswoche von 10,40 bis auf 11,60 anzog. Es handelt sich hierbei um eine rein spekulative Bewegung. 6 % Reichsschuldbuchforderungen waren überwiegend um ¼—1 % schwächer als in der Vorwoche, obwohl am 14. die Tendenz besonders für spätere Fälligkeiten etwas besser als an den vorhergehenden Tagen waren. 43er—46er Fälligkeiten wurden mit etwa 65¼—66¼ gehandelt. Die neue steuerfreie Reichsanleihe ging per Erscheinen mit 99¼ % um. Von Staatsanleihen war die 8 % Braunschweiger — es sollen jetzt neue 8proz. Schatzanweisungen auf den Markt gebracht werden — mit 88,75 ¼ % höher als in der letzten Woche. Dagegen lagen die Anleihen von Meckl.-Schwerin um etwa 1 % schwächer. Die in der letzten Zeit sehr gefragte 8 % Brandenb. Prov.-Anl. schwächte sich von 95¼ auf 93 ab. Von Stadtanleihen war die 7 % Berliner etwas schwächer, die Dresdner etwas fester. Bei landwirtschaftlichen Goldpfandbriefen ist die Tendenz schwach. Dagegen sind die Hypothekentpfandbriefe im

wesentlichen unverändert. In Aufwertungspapieren ist das Geschäft nach wie vor sehr gering. In den letzten Tagen der Berichtswoche machte sich ein wenig Nachfrage bemerkbar. Von neuen Industrieobligationen lagen die 7 % Neckarwerke mit 81,5 um fast 3 % schwächer, dagegen die 6 % Zuckerkredit mit 94% nach 90 erheblich fester. Von convertible Bonds stellten sich Harpener auf 145 nach 142, Farben auf 125¼ nach 123¼.

GELD- UND DEISENMARKT

Die New Yorker Diskonterhöhung hat auf den deutschen Geldmarkt bisher keine fühlbare Einwirkung gehabt. Die Entlastung der Reichsbank war bereits in der ersten Augustwoche so stark, daß von dem Ultimozugang von 611 Mill., den die Kapitalanlagen erfahren hatten, schon bis zum 7. RM 325 Mill., also mehr als die Hälfte durch Wechsel- und Lombard-Rückflüsse aufgewogen war. Auch nach dem 7. dürfte die Entlastung im selben Tempo fortgeschritten sein. Die Wechsel, die in der ersten Augustwoche um 208 Mill. auf 2414 Mill. zurückgegangen waren, dürften sich wohl wieder um einen ähnlichen Betrag vermindert haben, so daß die diskontierten Wechsel etwa die Höhe der Vorjahre haben. Die Schatzwechsel sind bereits in der ersten Augustwoche stark zurückgegangen und die Lombardforderungen haben sich nach der Abnahme um 65 auf 44 Mill. bis kurz vor dem Medio wohl nicht erhöht. Der Notenrückfluß betrug in der ersten Augustwoche 282 Mill. gegen 250 Mill. im Vormonat, da diesmal keine Veränderungen des Goldbestands eintraten, und er mag sich auch danach noch fortgesetzt haben, wenn auch bei weitem nicht in so starkem Maß, zumal die täglich fälligen Verbindlichkeiten jetzt eine stark rückläufige Tendenz haben. Denn die übergewöhnlichen Frühjahrs-Guthaben des Reparationsagenten dürften allmählich abdisponiert sein und das Girokonto weist an sich durch die Ausdehnung und Beschleunigung des bargeldlosen Verkehrs, an der die Reichsbank selbst arbeitet, besonders durch die immer stärkere telegraphische Abdisponierung der eingegangenen Gelder eine Tendenz zur Verringerung gegen die letzten Jahre auf. Unter Einrechnung der Giroguthaben ist der Geldumlauf um etwa 300 Mill. geringer als im Vormonat und um etwa 100 Mill. niedriger als im Vorjahr. Am Goldbestand hat sich in der ersten Augustwoche nichts geändert und es dürften auch in der zweiten Augustwoche keine wesentlichen Veränderungen eingetreten sein.

Am Geldmarkt bestand weiter eine Tendenz der Erleichterung. Der Privatkontsatz, der am 8. zum zweiten Mal im August um ¼ % auf 7¼ % herabgesetzt war, konnte auf diesem Satz gehalten werden, obwohl am 9. nach der New Yorker Diskonterhöhung etwas Angebot herrschte. Im Lauf der Woche trat aber auch selbst bei diesem Satz wieder etwas Nachfrage auf. Am Tagesgeldmarkt sanken die Sätze, so daß Tagesgeld von 7—9 % auf

6—8 % nachgab. Bis zum 14. machte sich eine Medioversteifung nicht bemerkbar. Warenwechsel wurden mit 7¼ % genannt. Nur Monatsgeld ist mit 9—10 % unverändert teuer und allein allererste Aufgaben dürften um einige Bruchteile unter 9 % ankommen. Schon in der vorigen Woche berichteten wir über die französischen Geldangebote. Auch diesmal konnten durch französische Bankgelder die abgewanderten englischen Leihgelder ersetzt werden. Die amerikanischen Gelder dürften durch die New Yorker Diskonterhöhung nicht sehr stark beeinflusst werden; denn schon vorher sind diese Guthaben bei den hohen amerikanischen Tagesgeldsätzen teilweise zurückgewandert und für Termingeld sind die deutschen Sätze noch immer höher als irgendwo, auch wenn sich die Marge zu den Sätzen der wichtigsten ausländischen Geldzentren etwas vermindert hat. Von den ungünstigen Bedingungen des deutschen Kapitalmarkts zeugen die Bedingungen neuer inländischer Anleihen. Der Freistaat Braunschweig tauscht die am 1. Oktober fälligen RM 8 Mill. 7proz. Schatzanweisungen von 1926 in 8prozentige ebenfalls dreijährige Schatzanweisungen um, die den Besitzern der alten Schatzanweisungen zu 96 %, also mit einer Barvergütung von 4 % angeboten werden. Während der Umtauschfrist werden auch die durch den Umtausch nicht abgenommenen Beträge zum Kurs von 96 % öffentlich zur Zeichnung aufgelegt. Die Stadt Breslau plant gleichfalls die Emission einer 8prozentigen Anleihe von mindestens RM 15 Mill., die zu 96 % begeben werden soll. Die Laufzeit beträgt 3¼ Jahre.

Am Devisenmarkt traten durch die New Yorker Diskonterhöhung naturgemäß Veränderungen ein. Die Mark war zunächst schwächer, selbst gegenüber dem Pfund, und der Dollar stellte sich am 12. sogar auf 4,2015. Am gleichen Tag war auch das Pfund mit 20,370 fester als bisher. Schließlich aber trat gegen den Medio wieder ein Rückgang der Devisenkurse ein. In Berlin notierten in Reichsmark pro Währungseinheit:

	21. 1.	24. 6.	10. 7.	31. 7.	7. 8.	14. 8.
Dollar . . .	4,2025	4,1910	4,1990	4,1955	4,1970	4,1995
Pfund . . .	20,387	20,316	20,372	20,635	20,363	20,356

Der holländische Gulden stieg in Berlin von seinem tiefen Stand von 168,10 bis zum 12. auf 168,29 und schloß mit 168,24. Der französische Franc war mit 16,425 fast unverändert, die spanische Peseta mit 61,54 etwas fester. Interessant war die Bewegung von London gegen New York. Bereits am 8. schwächte sich das Pfund von 4,8520 auf 4,8505 ab und sank dann bis zum 12. auf 4,8482, aber während dann die Reichsmark gegen den Dollar bereits wieder stieg, ging das Pfund gegen den Dollar noch bis auf 4,8475 herunter, so daß wieder Goldverluste nach New York eintraten. Gegen Paris stellte sich aber das Pfund unverändert auf 123,96.

In Millionen Reichsmark	Diskontsatz %	Lombardsatz %	Goldbestand		Bestände an										Umlauf an Reichsbanknoten	Täglich fällige Verbindlichkeiten ¹⁾	Sonstige Passiva	Notendeckung		Umlauf an			Gesamter Zahlungsmittelumlauf rund
			insgesamt	Davon unbelastetes Depot im Ausland	deckungs-fähigen Devisen	Wechsel und Schecks	Reichsschatzwechsel	Lombardforderungen	Scheide-münzen	Rentenbank-scheine (1913-Reichskassen-scheine)	Noten der Privatnoten-banken	Sonstige Aktiva (ohne Renten-bankscheine)	durch Gold u. deckungsfäh. Devisen %	Rentenbank-scheine ²⁾				Privatbank-noten	Scheide-münzen				
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 7. Aug.	6	7	1805	62,0	191,0	2357	—	29,5	84,8	63,5	17,3	493,4	3770	568,2	366,7	47,9	53,0	981	185	735	5670		
1928 23. Juli	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		
15. „	7	8	2241	85,6	217,0	2006	—	61,7	103,1	51,6	23,7	572,3	4134	540,7	236,5	54,2	59,5	529	182	888	5734		
1929 29. Juni	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	179	970	6309		
7. Aug.	7½	8½	2148	149,8	330,7	2414	16,1	43,8	126,0	37,7	14,7	557,9	4472	490,4	338,8	48,0	55,4	405	177	967	6022		

¹⁾ Staatl. u. priv. Guthaben einschl. Reparatur-Agt. — ²⁾ 1913: Reichskassenscheine. — ³⁾ Jahresdurchschnitt — ⁴⁾ Einschl. der Bestände der Reichsbank

WIEDER MONTAN-HAUSSE

Zum dritten Mal in diesem Sommer steht die Bewegung der Montankurse im Mittelpunkt des Börseninteresses. Die Bewegung ist um so auffälliger, als sich jetzt das Publikum und auch die Spekulation auf allen anderen Gebieten sehr stark zurückhalten. Aber das Interesse für die westlichen Montanaktien rührt gar nicht aus den Kreisen her, die der Börse nahestehen, sondern findet seinen Ursprung und Rückhalt in Käufen aus dem Rheinland. Zuerst war es die außerordentlich hohe Sommerproduktion des Bergbaus und der Stahlwerke, die den Anstoß zu der Aufwärtsbewegung gab. Dann wirkten aber die gebesserten Rentabilitätsaussichten mit, über die gerade die rheinischen Käufer gut informiert sein dürften. Es hat den Anschein, als ob die kostspieligen Rationalisierungsarbeiten der letzten Jahre jetzt ihre Früchte zu tragen beginnen. Dazu kamen in den letzten Tagen die Erörterungen des Reparationskohlen-Problems im Haag. Auch hier mögen die eingeweihten Käufer wissen, was von einer deutsch-englischen Kohlenverständigung zu halten ist, die im Hintergrund dieser Erörterungen steht. Die führenden Montanwerte des Westens haben jetzt wieder einen Kursstand erreicht, der seit langer Zeit nicht mehr zu verzeichnen war (Gelsenkirchen und Harpen seit dem Sommer 1928, Stahlverein und Phönix seit Oktober 1927).

	31.12.	30.4.	5.6.	17.7 ¹⁾	9.8. ¹⁾	14.8. ²⁾
Stahlverein . . .	92%	90	104%	118%	110%	118%
Gelsenkirchen . .	125	126	139 ^{7/8}	143 ^{7/8}	133%	140 ^{7/8}
Phönix Bergb. . .	90%	91%	95%	109 ^{5/8}	101 ^{3/4}	108 ^{7/8}
Harpen . . .	138	130	148%	150	143	151%

¹⁾ Die tiefsten Terminnotierungen des Tages. — ²⁾ Die höchsten Terminnotierungen des Tages.

DER PFANDBRIEFABSATZ IM JUNI

Das völlige Darniederliegen des Pfandbriefmarkts in diesem Sommer kommt in den Ziffern der amtlichen Statistik der Bodenkreditinstitute deutlich zum Ausdruck. Der Inlandsabsatz von Goldpfandbriefen ist im Juni gegen den schon sehr schlechten Maiabsatz noch um 10 Mill. zurückgegangen, und der Absatz von Kommunalobligationen, der im Mai auf ein Minimum gesunken war, ist nur um 3 Mill. höher. Obwohl auch im Juni vorigen Jahres der Inlandsabsatz, den unsere Tabelle wiedergibt, sehr nachgelassen hatte, wurde damals die doppelte Menge an Pfandbriefen und die dreifache an Kommunalobligationen verkauft.

	1928			1929		
In Mill. Reichsmark	April	Mai	Juni	April	Mai	Juni
Bruttoverk. v. Goldpfr.	123	113	92	114,5	59,9	48,7
Bruttoverk. von Komm.-Obligationen . . .	41	107	38	35,3	9,4	12,6
Abgang v. Goldpfr.	22	19	20	36,2	40,2	26,1
Abgang v. Komm.-Obl.	2	4	4	6,9	6,5	7,6
Nettozugang insges.	140	197	106	106,7	22,6	27,6

Der Nettozugang stellt sich damit für das zweite Vierteljahr 1929 auf RM 157 Mill. gegen 443 Mill. im selben Zeitraum des Vorjahrs allein im Inland, bzw. gegen RM 692 Mill. mit Einschluß des in diesem Jahr völlig verödeten Auslandsgeschäfts. Im ersten halben Jahr 1929 betrug der gesamte Nettozugang im In- und Ausland nur rund 490 Mill., also nur 40 % des Zugangs im ersten Halbjahr 1928 oder 56 % des damaligen Inlandszugangs. Bei der schlechten Verfassung der einheimischen und ausländischen Geldmärkte ist diese neuerliche Verschlechterung des Pfandbriefmarktes nicht weiter verwunderlich.

RÖCHLING-ABSCHLÜSSE

Ein Bild von der Eisenwirtschaft des Saargebiets geben die Abschlüsse im Röchling-Konzern. Die Roheisen- und Rohstahlerzeugung von Röchling macht rund ein Viertel der des Saargebiets aus, das das einzige größere Rohstahlerzeugungsgebiet der Welt ist, dessen Produktion jetzt erst den Stand von 1913 erreicht hat. Immerhin konnte bei der Röchlingschen Eisen- und Stahlwerke A.-G. in Völklingen die Roheisenproduktion seit 1926 von 397 000 t auf 465 000 t und 514 000 t, die Thomasstahlerzeugung von 351 000 t auf 406 000 t und 437 000 t erhöht werden. Die Gesamtfakturenwerte stiegen seit 1926 von RM 44 Mill. bis auf RM 56,2 Mill. im Jahre 1928, d. h. gegen 1927 allein um 7 %.

Noch stärker gestiegen ist die Erzeugung der Edelmetallwerk Röchling A.-G., deren Stahlproduktion 1928 fast 75 000 t gegen 53 000 t im Vorjahr und deren Walzwerksleistung 62 000 t gegen 43 000 t im Vorjahr betrug, wohl in der Hauptsache infolge der französischen Konjunktur. Denn der Umsatz der französischen Verkaufsgesellschaft ist im Jahre 1928 um 70 % gestiegen bei besseren Preisen als 1927, während die Röchlings in Süddeutschland durch die Zahlungsunfähigkeit ihres größten Bandeisen-Abnehmers, des Kaltwalzwerks Walter, Oberkochen (Württ.), einen fühlbaren Verlust erlitten und den Betrieb dieses Abnehmers übernehmen mußten. Daß beide Röchlinggesellschaften für 1928 die Dividendenzahlung zum erstenmal wieder mit 15 % aufnehmen, will nicht viel besagen, da das Kapital der Eisen- und Stahlwerke nur ffrs. 10 Mill. beträgt, während der Reingewinn, der zum überwiegenden Teil offen in Reserve gestellt wird, 1927 ffrs. 9, 4 Mill., 1928 14,1 Mill. betrug. Ähnlich sind die Verhältnisse beim Edelmetallwerk, wo dem Kapital von ffrs. 2 Mill. 1927 ein Reingewinn von ffrs. 0,2 Mill., 1928 aber von 1,3 Mill. gegenüberstand. Interessanter noch sind die finanziellen Verhältnisse. Bekanntlich verhandelte die Familie Röchling im Mai dieses Jahres über den Verkauf ihres Pakets (48 %) von Aktien der Eisenwerkgesellschaft Maximilianshütte, wofür sie etwa RM 30 Mill. forderten. Das Geld sollte zur Abdeckung ihrer Schulden von etwa 25 Mill. an das Reich dienen. Indes sind diese Verhandlungen noch in der Schwebe. Inzwischen erscheint in den jetzt vorgelegten Bilanzen für Ende 1928 unter den Passiven eine neue Hypotheken-Verpflichtung von ffrs. 91,2 Mill. bei den Eisen- und Stahlwerken und von ffrs. 18,5 Mill. beim Edelmetallwerk; im Geschäftsbericht wird dazu erläutert, daß auf die Werksanlagen ein Hypothekendar-Kredit von zusammen Schweizer ffrs. 25 Mill. zugunsten der Deutschen Revisions- und Treuhand-A.-G. eingetragen worden sei. Die Schulden des Röchling-Konzerns an das Reich sind also jetzt durch die Hypothek sichergestellt worden. Für die Werke aber ergab sich daraus keine Erleichterung ihrer finanziellen Situation, denn die Kreditoren sind bei den Eisen- und Stahlwerken von ffrs. 107 Mill. auf 123 Mill. gestiegen, zu denen noch Bürgschaften von fast unverändert ffrs. 126 Mill. kommen. Die Debitoren haben sich entsprechend der übernommenen Hypotheken-Verpflichtung von ffrs. 51 Mill. auf 149 Mill. erhöht. Auch beim Edelmetallwerk sind die Kreditoren mit ffrs. 42 Mill. wenig verändert, die Debitoren mit ffrs. 31 Mill. etwas erhöht.

BERLINER BÖRSENNOTIZ FÜR FORDAKTIEN

Die Börseneinführung der Aktien der Ford Motor Company A.-G., Berlin, ist nunmehr zur Tatsache geworden. Von den RM 15 Mill. Aktien, von denen die englische Ford-Gesellschaft 9 Mill. besitzt, sind 6 Mill. auf Antrag der Deutschen Bank zugelassen worden. Was ursprünglich vermieden werden sollte, daß nämlich Ausländer im Besitz von deutschen Ford-Aktien gelangen, kann jetzt ohne weiteres stattfinden — nur erzielen die ursprünglichen Zeichner erhebliche Kursgewinne. Sie haben nur etwas über 100 % für ihre Aktien gegeben, während jetzt spekulative Nachfrage (wohl aus Amerika) zu viel höheren Kursen besteht. Bisher hat die im Jahr 1925 gegründete deutsche Ford-Gesellschaft noch keine Dividende verteilt und der Gewinn, der 1927 bereits auf RM 1,36 Mill. gestiegen war, betrug 1928 (wohl infolge der Produktionsumstellung) nur RM 357 000. Ein Status per 31. Mai zeigt die verstärkte Tätigkeit von Ford in einem Anschwellen der Waren auf RM 10,2 Mill. gegen 4,75 Mill. Ende 1928, die fast vollständig auf Materialien und Teile entfallen. Der Buchwert der fertigen Wagen ist minimal, da nicht auf Lager, sondern nur auf Bestellung erzeugt wird. Daneben bestanden Ende Mai Kassenbestände und Bankguthaben von 7,5 Mill. und Debitoren von 2,44 Mill., in der Hauptsache auf Forderungen für unterwegs befindliche, verkaufte Wagen und Ersatzteile. Die Kreditoren sind dagegen von 4,8 auf 6,5 Mill. gestiegen und bestehen fast überwiegend aus Guthaben der Stammgesellschaft für noch nicht fällige, gebuchte Warenrechnungen. Die Patentrechte, die die Berliner Gesellschaft von der englischen für das Gebiet von Deutschland, Oesterreich, der Tschechoslowakei und Ungarn zum Preis von RM 3,95 Mill. erworben hat, sind in voller Höhe aktiviert. Die Montagetkapazität wird auf jährlich 17 500 Wagen und Lastwagen-Chassis, sowie 4000 Traktoren angegeben, beschäftigt werden 351 Arbeiter, die Umsätze betrugen 1926 17 Mill.,

1927 24 Mill. und 1928 23 Mill., im laufenden Geschäftsjahr soll sich der Absatz zufriedenstellend entwickelt haben. Aus diesen spärlichen Angaben geht nur das eine hervor, daß die Rentabilität der Aktien völlig von dem Willen Detroits abhängt: Man weiß vor allem nicht, welche Gewinnspanne bei den Lieferungen aus Amerika zugelassen wird.

ENGLISCHE ZINK- UND BLEIEXPANSION

Auf der Hauptversammlung der National Smelting Co., die während des Krieges unter Assistenz der englischen Regierung gegründet wurde, ist ein bedeutsames Projekt entwickelt worden, das inzwischen zur Verwirklichung gelangt ist. Die mit einem Aktienkapital von £ 1,7 Mill. und einer Obligationsschuld von £ 1,3 Mill. ausgestattete National Smelting Co. wird in die Imperial Smelting Corporation mit einem Kapital von £ 7,5 Mill., von denen bis zur Hälfte 6½proz. Vorzugsaktien sein sollen, und einer Obligationsschuld von maximal £ 3 Mill. umgewandelt. Die National Smelting Co. war sowohl Produktions- als Holding-Gesellschaft. Ihre Produktion bestand vor allem im Schmelzen von Zinkerzen sowie in der Gewinnung von Schwefelsäure. Die neue Gesellschaft will nun auch auf dem Gebiet der Behandlung und Erzeugung von Blei und Silberblei zu einer bedeutenden Rolle auf dem Weltmarkt gelangen. Nach Ablauf des der alten Gesellschaft zustehenden und auf die neue Gesellschaft zu übertragenden Anspruchs gegen die Regierung auf Lieferung von Konzentraten hofft man, durch Abkommen mit den entsprechenden Erzeugern eine Rohstoffbasis zu sichern. Die Aktienmajorität der neuen Gesellschaft soll von der Burma Co., North Broken Hill, South Broken Hill, Electrolytic Zink Co. of Australia, Zink Co. und British Metal Co. übernommen werden. Wie verlautet, soll auch der englische Chemie-Trust an der Gründung der Imperial Smelting Co. indirekt beteiligt sein. Mehr noch als die Produktion dürften sich die Beteiligungen der neuen Gesellschaft ausdehnen. Es scheint, als ob man darauf ausgehe, die wichtigsten Zink- und Bleivorkommen im englischen Weltreich in einer Hand zu konzentrieren.

CITYBRIEF

Von unserem Korrespondenten

London, den 13. August 1929

Die New Yorker Diskonterhöhung hatte in London zunächst eine geradezu alarmierende Wirkung, um so mehr, als Montagu Norman eben von seiner Amerikareise zurückgekehrt war. Man legte diesen „unfreundlichen Akt“ hier und da sogar als ein Druckmittel der Vereinigten Staaten im Zusammenhang mit Snowdens Auftreten bei der Haager Konferenz aus und hielt eine Diskonterhöhung der Bank von England für ganz unumgänglich. Die Raten für Privatkonten waren daher zeitweise rein nominal. Gleichzeitig erfolgte ein heftiger Sturz aller wichtigen Papiere an der Stock Exchange. Aber am Nachmittag gab die Bank von England den Diskontenhäusern zu verstehen, daß ihrer Meinung nach die New Yorker Maßnahme nicht eo ipso zu einer Diskontsteigerung in London führen müsse. New York sei in keiner Weise daran gelegen, Gold von England zu importieren, die Diskonterhöhung sei lediglich zur Beeinflussung des eigenen Marktes vorgenommen worden. Andererseits sei für London größte Vorsicht geboten, und die Aufrechterhaltung möglichst hoher Privatkonten scheine bei der Zinsspanne London—New York sehr angebracht. Aus dieser Erklärung der Bank von England (mit der sie übrigens zum erstenmal in diesem Punkt von ihrer traditionellen Geheimpolitik abgewichen ist, da die Mitteilung an die Diskonthäuser im Gegensatz zu ihrer bisher befolgten Praxis nicht vertraulich gehalten zu werden brauchte) glaubte die City entnehmen zu dürfen, daß zwischen ihr und den Federal Reserve-Behörden gewisse Abmachungen getroffen sind, die einen Goldabfluß nach den U.S.A. wenn nicht verhindern, so doch erschweren dürften. Von den heute auf offenem Londoner Markt verkauften £ 860 000 südafrikanischen Barrengoldes konnte die Bank von England wenigstens wieder £ 300 000

Gold erwerben, obwohl der gegenwärtige Stand des Dollars eine Goldarbitrage nach Amerika rentabel machen würde. (Am 14. ist es dann doch zu einem Goldexport von £ 1 Mill. gekommen. D. Red.) Gegen den Dollar ist das Pfund zurückgegangen, aber gleichzeitig gegen den französischen Franken gestiegen. Diese Valutabewegung scheint den direkten Zusammenhang zwischen den französischen Goldkäufen in London und der Verwandlung französischer Dollarguthaben in Steringguthaben zu bestätigen. Jetzt nehmen französische Inhaber von Sterlingkonten eine Konversion derselben in Dollarguthaben vor, um ihre New-Yorker Dollarbestände wieder aufzufüllen. Außerdem zieht die neue Hausse in Wallstreet wieder englische Kapitalien nach New York.

In Anbetracht des ungünstigen Status der Bank von England und den vielen internationalen und heimischen Unsicherheitsfaktoren bleibt am Geldmarkt die größte Zurückhaltung bestehen. Kurzfristige Wechsel und Dreimonatswechsel wurden zuletzt allerdings relativ billig zu 5% bzw. 5¼% umgesetzt, da nur ziemlich wenig Wechselmaterial vorlag. Auch Tagesgeld war billig, und Verlängerungen alter Ausleihungen sowie Neuausleihungen konnten bequem zu 4¼% durchgeführt werden.

Nach dem „schwarzen Freitag“, der der New Yorker Diskonterhöhung gefolgt war, ist die Stimmung an der Stock Exchange vertrauensvoller als seit ziemlich langer Zeit. Wie lange die Belebung und der Optimismus anhalten wird, läßt sich allerdings heute noch nicht sagen. Vor allem haben offensichtlich die Haager Reparationsverhandlungen einen großen Einfluß auf die Gestaltung der Markttendenz gewonnen. Außerdem haben die jetzige, etwas bessere Beurteilung der Geldmarktlage und gewisse, im Augenblick wieder auflebende Hoffnungen auf eine baldige Beilegung des Lohnkonfliktes in Lancashire eine haussegünstige Wirkung. Per Saldo schlossen die meisten Papiere trotz des am Freitag erfolgten Kurseinbruchs fester. Britische Staatspapiere, in deren Kursen eine Diskonterhöhung schon mehr oder weniger diskontiert gewesen sein soll, waren durchaus behauptet. Der Markt für Industrie-

Die

Rheinisch-Westfälische Zeitung

mit der

„WESTINDUSTRIE“

ist

● **Tageszeitung und Wirtschaftsfachblatt** zugleich.

● **Die Rheinisch-Westfälische Zeitung**

ist das unerläßliche Informationsorgan der führenden Kreise des niederrheinisch-westfälischen Industriebezirks. Ihre tägliche Wirtschaftsbeilage

● **„Westindustrie“**

gilt in der Großwirtschaft des Bezirks als maßgebendes Fachblatt.

● **Alle Vorteile dieser Kombination:**

weite Verbreitung und enge Verbindung mit den wirtschaftlich maßgebenden Kräften genießt der Inserent der RWZ.

Verlag Th. Reismann-Grone GmbH., Essen

aktien war wie üblich den Kursschwankungen Wall-streets sehr stark ausgesetzt, besonders die bekannten anglo-amerikanischen Spezialwerte, um die sich in letzter Zeit die Geschäftstätigkeit immer mehr konzentriert. Der größere Teil dieser Werte hat Kurssteigerungen zu verzeichnen (British American Tobacco 6³/₃₂ gegen 6¹/₁₆, General Electric 66 gegen 55, Imp. Chem.

34/10½ gegen 33/11, Gramm. Co. 7⁹/₁₆ gegen 7½). Hingegen sind Swedish Match von 20¼ auf 20, Combined Pulp (Papierfabrik Köslin) von 1¹/₁₆ auf 3¹/₃₂, Hydro Electric Sec. von 20¼ auf 20 und Columbia von 13⁵/₈ auf 13½ zurückgegangen. Die feste Tendenz des Kupfermarktes führte zu einer Befestigung von Rio Tinto (54¼ gegen 53¾) und Bwana MKubwa (23/9 gegen 21/4½).

BANK VON ENGLAND

In Millionen Lst.	Bankdiskont %	Metallbestand insgesamt	Staatspapiere in der		Noten- ausgabe- abteilung	Sonstige Anlagen in der Bankabteilung, davon		Depositen in der Bankabteilung und zwar			Noten- um- lauf ²⁾	Bar- reserve	Verhält- nis der Bar- reserven zu den Depositen
			Noten- ausgabe- abteilung ¹⁾	Bank- abteilung		Wechsel und Vor- schüsse	sonstige	staatliche	private, davon Banken	sonstige			
1913 ³⁾	4,77	37,5	—	12,7	—	32,8	—	13,3	41,5	—	28,7	27,2	49,8
1. 8. 28	4½	173,7	—	29,2	—	48,4	—	12,2	103,5	—	378,6	56,2	48,6
8. 8. 28	4½	174,4	—	29,1	—	49,1	—	12,9	104,5	—	381,3	57,4	48,9
10. 7. 29	5½ ⁴⁾	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
7. 8. 29	5½	146,3	235,3	74,3	8,9	6,8	24,3	8,3	67,1	37,1	376,2	25,2	22,4

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 13. August 1929

Die Geschäftslosigkeit an der Pariser Börse hat weiter um sich gegriffen. Nachdem zu Anfang der vergangenen Woche die wenigen Engagements liquidiert worden waren, zu denen sich ein Teil der Spekulation nach Beendigung der Kabinettskrise hat verleiten lassen, sind die Geschäfte vollkommen eingeschlafen, und nichts schien die Börse aus ihrer Bewegungslosigkeit herausreißen zu können. Darauf ist es zurückzuführen, daß weder die Konferenzkrise im Haag, noch die amerikanische Diskonterhöhung den geringsten Einfluß auf die Tendenz hervorzu- bringen vermochten. Allerdings beweist diese Empfindungslosigkeit auch, daß kein Abgabedürfnis mehr vorhanden ist. Das macht den Markt immerhin für un- günstige Einflüsse kaum, für günstige aber leicht be- einflußbar, wie sich auch in der neuen Woche gezeigt hat, wo auf das Eingreifen der Brüsseler Arbitrage die Kurse fester geworden sind. Die Verhältnisse haben sich umgekehrt: während fast ein Jahr lang der Brüsseler Markt von allen Schwankungen in Paris ab- hängig war, scheint jetzt Paris wieder von Brüssel ab- hängig zu werden.

Die New Yorker Diskonterhöhung wird hier sehr ruhig beurteilt. Man erwartet keinen Einfluß auf die eigenen Ver- hältnisse. Der Pariser Geldmarkt hat sich gerade in diesen Tagen weiter entspannt. Tagesgeld ist wieder zu 3 % erhältlich, was seit Juni nicht mehr der Fall war. Der Pri- vatdiskont ist allerdings unverändert, doch spielt der Markt für Privataktepte für die Geldversorgung längst keine Rolle mehr. Infolge dieser Entspannung werden die im Juli zu- rückgezogenen Auslandsgelder wieder ihrer alten Bestim- mung zugeführt, was zu einer grundlegenden Wendung am Devisenmarkt Anlaß gegeben hat. Der Franken hat sich er-

heblich abgeschwächt, die Mark ist auf 609, der Dollar auf 25,57 und, was das Wichtigste ist, das Pfund auf 123,98 ge- stiegen. Parallel geht die Senkung der Termindisken- kurse. Damit ist die Gefahr weiterer Goldabflüsse von London nach Paris beseitigt. Man kann annehmen, daß bis zum Beginn des Herbstgeschäftes der französische Geldmarkt leicht bleiben wird. Die Bilanz der Bank von Frank- reich spiegelt die veränderte Lage gleichfalls wider. Schon bis zum 2. August wurden dem Institut Frs. 482 Mill. Wechsel zurückgezahlt, während in der ganzen ersten Juli- hälfte ihr Wechselbestand nur um 600 Mill. abgenommen hat.

Ander Pariser Börse ist in der letzten Woche auch der Rentenmarkt, der seit Monaten besser als der Aktien- markt tendiert, in die allgemeine Geschäftsträgheit hinein- gezogen worden, da das Publikum auch für diese Werte das Interesse verloren hat. Am Terminmarkt hat das zu einer Abschwächung geführt, die aber heute infolge der allge- meinen Erholung wettgemacht werden konnte. Auch das am meisten vernachlässigte Marktgebiet, der Bankmarkt, hat sich zuletzt unter direkter Einwirkung der Brüsseler Käufe, die sich auf die Banque de Paris konzentrierten, be-

	2. 1. 1929	6. 8. 1929	13. 8. 1929
3% Staatsrente.....	66.90	74.85	74.75
4% Rente von 1918	81.60	91.65	92.05
5% Rente von 1920	110.35	125.75	125.95
Banque de France	23700	24350	24800
Crédit Lyonnais	4135	3150	3175
Société Générale	1871	1845	1858
Banque de Paris	5200	3335	3455
Union Parisienne	3300	2285	2300
Eisenbahn Nord	2300	2475	2495
Eisenbahn P. L. M.	1455	1370	1375
Générale d'Electricité	4270	3750	3780
Distribution Parisienne	2140	2745	2755
Thomson-Houston	943	1230	1247
Kohle Courrières.....	1390	1625	1642
Kohle Lens	1005	1329	1339
Acéries de Longwy	2380	2500	2510
Acéries de la Marine	1900	1765	1765
Citroën	1800	1675	1709
Kuhlmann	1431	1261	1268
Kali St. Thérèse	15850	17850	18100

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	Guthaben des Tresors	private		
1913 ³⁾	4	3344	22	—	1634	739	206	—	5667	263	—	680	50,59	25,22 ⁴⁾
27. 7. 28	3½ ⁶⁾	29918	16811	12642	3295	1987	3200	5930 ⁵⁾	60436	7835	1519	5869	39,54	124,09
3. 8. 28	3½	30093	16810	13623	2669	2115	3200	5930	61345	7523	1515	5653	39,58	124,18
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
2. 8. 29	3½	38110	7302	18545	8115	2518	3200	5769	65679	6263	6483	5935	45,17	123,85

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

festigt, und auch Banque de France konnten sich erholen. Aus den gleichen Gründen befestigten sich Metropolitan, während am ruhigeren Schiffahrtsmarkt Chargeurs Réunis auf Grund von Hoffnungen auf Wiederaufnahme der Dividendenzahlungen und eine Kapitalerhöhung noch immer etwas gefragt blieben. Die Terminwerte des Elektromarktes

passen sich der allgemeinen Tendenz an, während einige der besten Kassapapiere noch ein wenig gesucht sind. Stahlwerke wie Kohlengruben haben sich seit Beginn der Woche entschieden befestigt, was auch von der Mehrzahl der französischen Industriewerte gilt. Textilwerte blieben des englischen Streiks ungeachtet außerhalb der Bewegung.

NEW YORKER BÖRSE

Am Donnerstag, den 8. August, setzte sich in Wall Street die günstige Tendenz bei relativ leichter Geldmarktsituation fort. Nach Ende der Börse kam die Mitteilung der Reserve-Bank von New York über die Diskonterhöhung und die Steigerung der Maklerdarlehen. In der letzten Woche sind die Maklerdarlehen wieder um \$ 60 Mill. gestiegen und haben damit — nach der Statistik der Reservebanken — das erstmal die Sechs-Milliarden-Grenze überschritten. (Die Statistik des Börsenvorstands, die schon per Ende Juli 7½ Milliarden ausweist, ist vollständiger.) Über die starken Kursverluste am folgenden Tag sind zunächst übertriebene Gerüchte in die Öffentlichkeit gelangt. Steels fielen von 220 auf 213, General Electric von 384 auf 366, Westinghouse Electric von 233 auf 221, Amer. Tel. & Tel. von 281 auf 270, New York Central von 233 auf 226 — aber diese Kursrückgänge der von der Spekulation am meisten bevorzugten Werte fallen kaum ins Gewicht im Vergleich zu den Kurssteigerungen der vorangegangenen Wochen (vgl. die zusammenfassende Tabelle im Teil „Aus der Woche“). Der Gesamtindex der New-Yorker Industri Aktien fiel um etwa 4 Punkte (ca. 2 %). Dieser Rückgang wurde in den folgenden Börsentagen mehr als

ausgeglichen. Am Sonnabend und noch stärker am Montag und Dienstag bot Wall Street wieder das Schauspiel einer kräftigen Hausse. Stahltrust- und Öl-Aktien standen an der Spitze der Bewegung. Bei Steels, die in drei Tagen von 213 bis auf 242 stiegen, stimulierten Gerüchte über eine besonders günstige Gewinnentwicklung im dritten Quartal des laufenden Jahres. Maklerfirmen haben Berechnungen veröffentlicht, wonach der Reingewinn im Jahr 1929 \$ 20 pro Stammaktie ausmachen werde gegen \$ 12 im Vorjahr, wovon \$ 7 Dividende ausbezahlt worden sind. Die Elektrizitäts- und die Public Utility-Werte haben ihre Kursverluste vom Freitag wieder ausgeglichen, dagegen konnten Eisenbahn- und Kupferwerte sogar neue Kursgewinne erzielen. Die von einigen Gesellschaften angekündigte Preisherabsetzung für Benzin wurde unterlassen, was eine allgemeine Kaufbewegung für Öl-Aktien entfachte. In den letzten Tagen waren sogar im Gegensatz zur Abwärtsbewegung der früheren Zeiten auch Bonds gefragt und konnten sich ein wenig erholen. Entsprechend zeigte der Geldmarkt eine besonders starke Flüssigkeit, call money notierte am Montag 8, am Dienstag 8 bis 7 und am Mittwoch sogar 7 bis 6 %. Auch Geld auf längere Sicht war zumeist unter 9 % reichlich angeboten.

FEDERAL RESERVE BANKEN DER VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA

In Millionen Dollars	Bankdiskont ¹⁾ %	Goldbestand	Wechselanlage		Staatspapiere	Gesamte Aktiva	Notenumlauf	Depositen		Verhältnis der Reserven ²⁾ 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 Provinz-banken	fremde Rechnung	
30. 12. 15	4	542	55		16	688	189	394	—	95,3	—	—	—	—	—
1. 8. 28	5 ³⁾	2600	1086	166	212	5000	1613	2402	2344	68,6	4259	928	1498	1833	6,0
8. 8. 28	5	2605	1061	162	208	4908	1628	2334	2266	69,5	4273	860	1549	1864	6,42
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
7. 8. 29	5	2940	1064	79	158	5231	1811	2377	2323	74,6	6020	1088	1789	3143	10,08

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

BILANZEN

Linoleum-Konzern

(Siehe Bilanzbesprechung in D. V. II, Heft 47)

Das Geschäftsjahr 1928 war für den Linoleum-Konzern eine Zeit des finanztechnischen Ausbaus durch Gründung und Erweiterung der Continental Linoleum-Union in Zürich, deren ursprünglich auf S. Fr. 23,5 Millionen festgesetztes Aktienkapital auf S. Fr. 36 Mill. und im Mai dieses Jahres auf S. Fr. 46 Mill. erhöht wurde. Besonders bedeutungsvoll ist die Ab r u n d u n g, die der Trust durch Eingliederung der Neederlandschen Linoleum Fabrik K r o m m e n i e und durch die Eingliederung der französischen Sarlino erhalten hat. Die Situation des Linoleum-Trusts ist dadurch gegen das Vorjahr noch verbessert, der Trust hat praktisch auf dem Kontinent das Monopol. Mit der großen englischen Linoleumindustrie — die englische Linoleumfabrikation ist die älteste und die Gründung der meisten kontinentalen Linoleumfabriken ist auch durch Engländer erfolgt — verbindet den vorwiegend deut-

schen Linoleumtrust ein Abkommen, das die Preise und Lieferungsbedingungen im Ausland regelt. Die amerikanischen Linoleumproduzenten, über deren Konkurrenz sich die englischen beschwerten, haben zu den europäischen Märkten überhaupt keine Beziehungen. Die Produktion der I. G. Farbenindustrie, die in Düneberg ein besonderes Linoleum (mit Nitrocellulosegelatine-Zusatz) herstellt, wird vom Linoleumkonzern selbst vertrieben und ein gewisser Absatz garantiert.

Das Vermögen

Die Landesgrenzen verhinderten, daß die Deutsche Linoleum-Werke A.-G., Berlin, ihre Ausdehnung zu einem kontinentalen Trust auf dem Fusionswege durchführte. Es wäre indessen verfehlt, die aktienrechtliche Selbständigkeit der deutschen, schwedischen, schweizerischen und neuerdings auch der holländischen Stammgesellschaft in den Vordergrund zu rücken. Die Verwaltung hat sich daher auch entschlossen, neben den Bilanzen der Holding- und der vier Betriebsgesellschaften eine Konzernbilanz aufzustellen. Trotz ihres niedrigen Buchwertes machen die deutschen Anlagen mit ihren sieben von elf Konzernfabriken in der Bilanz per Ende Dezember 1928 noch den

	Eröffng. 1926	1927	1928	Konzern
Aktiva:	in 1000	Reichsmark		
Grundstücke . . .	1 707	1 874	1 927	2 311
Fabrikgebäude . . .	14 580	15 651	17 122	17 683
Wohnhäuser . . .	988	1 353	1 540	1 651
Maschinen . . .	8 849	9 763	9 396	9 438
Anlagen zus. . .	26 130	28 641	29 985	31 083
Kasse und Wechsel .		582	1 010	1 640
Banken u. Postscheck		3 355	3 163	11 632
Debitoren . . .		8 039	12 445	13 389
Wertpap. u. Beteilig.		1 630	1 543	8 951
Vorräte . . .		24 850	25 346	26 034
Passiva:				
Stammaktien . . .		24 200	26 620	40 000
Vorzugsaktien . . .		332	32	—
Gesetzl. Reserve . .		4 733	5 300	6 500
Sonder-Reserve . .		400	700	700
Anleihen . . .		20 000	20 000	20 000
Hypotheken . . .		83	45	45
Akzepte . . .		2 303	2 800	1 621
Kreditoren . . .		7 599	13 557	21 238
Bilanzsumme . . .		67 099	73 491	92 728

Hauptteil des Anlagevermögens aus. Innerhalb des Konzerns verhalten sich die deutschen Anlagen und Produktion zu den ausländischen etwa wie 60:40. Von der Verwaltung selbst wird erklärt, daß die wesentliche Bedeutung des Konzerns in erster Linie — neben der Konzentrierung der langjährigen Erfahrungen und der Rationalisierungsmöglichkeiten, die für ein Einzelunternehmen nie erreichbar gewesen wären — auf dem niedrigen Buchwert der Anlagen beruhe, die nur für ein Mehrfaches dieser Bewertung hergestellt werden könnten. Da der Konzern bisher die Politik der inneren Reservestellung fortgesetzt hat (darauf deutet auch die Bemerkung des Geschäftsberichts, daß die durch die Rationalisierung erzielten Ergebnisse zur inneren Stärkung des Gesamtunternehmens verwandt werden), so dürfte der ausgewiesene Anlagenzugang der DLW von RM 4,15 Mill. bei Abgängen von 0,23 Mill. (1927 Zugänge 4,51 und Abgänge 0,25 Mill., 1926 Zugänge 4,1 Mill. und Abgänge 0,07 Mill.) nicht alle Investitionsausgaben erfassen. Neben der ständigen Modernisierung ist für 1928 vor allem der Bau einer besonderen Fabrik für den Linoleumersatzstoff Stragula bemerkenswert, die dem Werk Bietigheim angegliedert wurde. Über die Ausdehnung der einzelnen Werke erhält man aus einem Vergleich von Prospektangaben Aufschluß.

	In qm	Fläche Mitte 1927	1929	bebaut 1927	1929
Bietigheim (Württ.) .		150 000	216 300	35 000	58 500
Maximiliansau . . .		101 500	102 000	14 000	26 100
Delmenhorst					
Ankermarke . . .		275 000	327 000	56 700	60 000
Werk Hansa . . .		204 000	205 000	48 600	49 000
Schlüsselmarke . . .		94 000	94 000	42 000	45 300
Velten (Mark) . . .		130 000	180 000	13 000	22 400
Cöpenick b. Berlin .		36 000	38 000	14 000	13 900

Daraus geht hervor, daß vor allem Bietigheim, Maximiliansau und Velten ausgebaut worden sind.

Zu den Beteiligungen der DLW gehören in erster Linie Fr. 8,435 Mill. Aktien der Continental Linoleum-Union, die — zu 110 % aktiviert — dividendenlos sind und nur der Konzernbindung dienen (jetzt dürfte sich der Bestand nach der Konzernvereinfachung auf etwa 6 Mill. verringert haben); aber diese Beteiligung hat für den Aktionär wenig Interesse, da ja der Substanztausch der Konzerngesellschaften wechselseitig ist und die Veränderungen mehr Verwaltungsinterna sind, die von Steuer- und Stimmrechtsfragen in den einzelnen Ländern bestimmt sind. Ferner gehören zu den Beteiligungen der DLW RM 527 000 Aktien der Rohpappefabrik A.-G., Worms (Kapital RM 805 000), die als Rohstofflieferanten für die Herstellung des aufgenommenen Linoleumersatzartikels dient. Nur indirekt dürfte der Trust auch eine Beteiligung an dem Außenseiterwerk, der Rheinische Linoleumwerke Bedburg A.-G. (Kap. RM 2,5 Mill.), haben, die sich durch Schutzaktien vor einer Überfremdung durch den Trust gesichert hat. Bei der schwedischen Betriebsgesellschaft, der Linoleum Aktiebolaget Forshaga, sind die Fabrikanlagen mit Kr. 2,481 Mill. (i. V. 2,255 Mill.) aktiviert. Dazu kommt die Vollbeteiligung an der Libauer Korken- und Linoleum-Werke A.-G. (Kap. Lat 2 Mill.) und eine, wie man vermuten dürfte, maßgebliche Beteiligung

an der kleinen norwegischen A.-S. Viktoria Linoleumfabrik Oslo (Kap. nkr. 250 000). Die Anlagen der schweizerischen Betriebsgesellschaft, der Linoleum-A.-G. Grubiasco, sind mit sfr. 1,744 Mill. aktiviert. Die Konzernbilanz umfaßt auch die Libauer Fabrik, noch nicht dagegen die erst im März dieses Jahres erworbene Mehrheitsbeteiligung der holländischen Fabrik Krommenie (hfl. 7,5 Mill.), die, wie die anderen Betriebsgesellschaften, jetzt fest in den Konzern eingegliedert ist, während die ebenfalls erst im neuen Geschäftsjahr erworbene starke Beteiligung an S. A. Rémoise du Linoléum (Sarlino) in Rheims (damaliges Kapital sfrs. 70 Mill.) noch nicht zu einer solchen Eingliederung geführt hat. Die Beteiligung an der Sarlino ist durch die Übernahme von sfrs. 33 Mill. junger Aktien (davon 30 Mill. mit 25 % Einzahlung) wohl auf die Dreiviertel-Majorität verstärkt worden und in Verbindung damit ist eine 50jährige Konvention geschlossen worden, durch die der Linoleum-Konzern seinen technischen und finanziellen Einfluß sichert und einen gewissen Umsatz gewährleistet. Die Sarlino ist die modernste Fabrik des Trusts, aber ihr Geschäft ist erst im Aufbau. Es scheint, daß sie für die Erschließung des französischen Marktes große Chancen hat und an Bedeutung über die schwedische Beteiligung wesentlich hinausgehen dürfte. Bisher gab es nur in Nordfrankreich zwei kleine englische Fabriken, und der Linoleumabsatz war in den romanischen Ländern bedeutend geringer als in den angelsächsischen und germanischen Ländern. Aber da die Sarlino erst im Aufbau ihres Geschäfts ist, hat man sie in den Interessengemeinschaftsvertrag der Konzerngesellschaften mit der Gewinn-Poolung noch nicht einbezogen.

Ebenso große Reserven wie in den Anlagen scheinen auch in den Vorräten zu liegen. Die Linoleumproduktion erfordert viel Zeit, und zum Trocknen müssen gerade die guten Qualitäten monatelang lagern. Außerdem müssen von jeder Farbe und jedem Muster an vielen Stellen Lager gehalten werden, so daß die in den Vorräten gebundenen Kapitalien sehr groß sind. Es ist daher offenbar, daß die Bewertung der Vorräte mit einem Drittel des Umsatzes bei den DLW und mit wohl fast nur einem Viertel in der Konzernbilanz Reserven enthält. Von den Selbstkostenpreisen dürften noch Abschreibungen gemacht worden sein. Die Vorräte der DLW gliedern sich in Materialien von RM 6,09 Mill., Halbfabrikate von RM 4,25 Mill. und Fertigfabrikate von RM 15,7 Mill. Die Fertigfabrikate sind also etwas niedriger, die Halbfabrikate und Materialien nur ein wenig höher als 1926, obwohl der Umsatz der DLW seither von RM 60 auf 86 Mill. gestiegen ist.

Die finanzielle Lage des Linoleum-Konzerns ist befriedigend. Die Kapitalerhöhungen, die im September 1928 bei allen Konzerngesellschaften vorgenommen wurden und die eigentlich dazu dienten, das dividendenberechtigte Kapital in ein angemessenes Verhältnis zu den großen Gewinnen zu bringen, führten dem Konzern neue Mittel zu, so daß Ende 1928 der Konzern über Bankguthaben von fast RM 15,6 Mill. verfügte. Nur 2 Mill. größer sind die Konzerndebitoren, denen 19 Mill. Kreditoren gegenüberstehen. Die Verhältnisse bei den Betriebsgesellschaften treten dagegen in den Hintergrund. Die DLW haben um 3 % Mill. höhere Kreditoren, als der Konzernbestand ausmacht, während ihre Debitoren um etwa 4 Mill. unter denen des Gesamtkonzerns liegen. Die DLW haben bei der Holdinggesellschaft entsprechende Schulden. Die Finanzlage dürfte sich im Laufe des Jahres wesentlich verändert haben, zumal der Linoleumverkauf kein ausgesprochenes Saisongeschäft ist.

Von besonderem Vorteil für die finanzielle Situation des Linoleum-Konzerns ist die Möglichkeit, Anleihen zu billigeren Sätzen zu erhalten, als es in Deutschland möglich wäre. Während die Anleihen der DLW 7- und 8prozentig sind — sie sind ab 1931 bzw. 1932 bis 1945 zu tilgen —, hat die schwedische Gesellschaft eine 5proz. Anleihe von Kr. 6 Mill. (Tilgung 1933 bis 1947) Anfang 1928 mit Leichtigkeit zu pari begeben können, und auch in der Schweiz dürfte dem Konzern, falls er einmal Mittel brauchen sollte, reichlich Geld bei Zinssätzen zur Verfügung stehen, die wohl nicht wesentlich über die sonstiger schweizerischer Industrieanleihen hinausgehen dürften.

Die Kapitalisierung

Die Konzernbildung wird, wie wir schon bei der letzten Bilanzbesprechung ausgeführt haben, durch einen Sub-

stanztausch über die Holdinggesellschaft vermittelt. Da durch den Zusammenschluß ein beträchtlicher Teil der Konzernaktien aus dem Verkehr gezogen wurde — er ist von den Bilanzen der einzelnen Gesellschaften durchweg mit 110 % aktiviert — und da der Reingewinn wegen der steigenden Rentabilität auf ein höheres Kapital verteilt werden konnte, erfolgten im August und September 1928 Kapitalerhöhungen mit einem Angebot neuer Aktien im Verhältnis von 1:3 zu 115 %. Im Vergleich zu Umsatz und Anlagevermögen scheint der Kapitalanteil — und damit der Dividendenanteil aus dem Konzerngewinn — bei der schwedischen Gesellschaft größer zu sein als bei den DLW. Aber man muß dabei berücksichtigen, daß die Schweden dem Konzern eine große Kasse eingebracht haben, und für die DLW ist die Gefahr eines Eindringens ausländischer Konkurrenz auf den deutschen Markt vermieden worden. Die Beteiligungsverhältnisse Ende 1928 gestalteten sich danach so:

Aktien Ziffern in Millionen S.Fr. 46*) Continentale	bei Konzerngesellschaften		im Umlauf (dividendenberechtigt)	
	Ende 1928	Mitte 1929	Ende 1928	Mitte 1929
bei DLW	S.Fr. 8,435	S.Fr. 12,165	S.Fr. 20,706 (RM 16,566)	S.Fr. 33,835 (RM 27,3)
bei Forshaga	4,192			
bei Giubiasco	2,667			
bei Krommenie	—			
RM 40 DLW			RM 18,534	RM 20
bei Continental	RM 21,466	RM 20		
s. Kr. 8 Forshaga			s. Kr. 3,788 (RM 4,261)	s. Kr. 4 (RM 4,5)
bei Continental	s. Kr. 4,212	s. Kr. 4		
S.Fr. 6,6 Giubiasco			S.Fr. 3,3 (RM 2,64)	S.Fr. 3,3 (RM 2,6)
bei Continental	S.Fr. 3,3	S.Fr. 1,98		
bei Krommenie		S.Fr. 1,32		
hfl. 7,5 Krommenie		hfl. 3,75		hfl. 3,75 (RM 6,4)
bei Continental				
Umlaufendes (dividendenberechtigtes) Konzernkapital	RM 42		RM 61	

*) Ende 1928 S. Fr. 36

Im neuen Jahr wurde eine Vereinfachung des Konzernaufbaus durch Verminderung der gebundenen Aktien erzielt. Von dem Kapital der holländischen Fabrik von hfl. 7,5 Mill. wurden 3,75 Mill. paritätisch, d. h. Nennwert gegen Nennwert mit Konzernaktien ausgetauscht, so daß die genauen Hälften der Kapitalien der DLW, Forshaga und Krommenie bei der Continental liegen, während das halbe Kapital von Giubiasco zwischen der Continental und Krommenie aufgeteilt ist. Der Gesamtbetrag der durch den Pool gleichgesetzten Umlauf-Aktien errechnete sich nach diesen beiden Angliederungen auf RM 50,5 Mill. Danach bei der neuen Kapitalerhöhung im Mai dieses Jahres gelangten aber nur Aktien der Continental (im Verhältnis von 1:5 zu 115 %) bei allen Gesellschaften zur Ausgabe. Aus dem Portfeuille der Betriebsgesellschaften wurden Fr. 6,625 Aktien der Continental entnommen, während die anderen zum Bezug notwendigen Fr. 6 Mill. Continentale-Aktien durch die Kapitalerhöhung auf Fr. 46 Mill. gewonnen wurden. Fr. 4 Mill. Continentale-Aktien waren zur Angliederung von Krommenie gebraucht worden.

Der Dividendensatz von 15 % wurde auf das erhöhte Kapital für 1928 beibehalten. Durch den inzwischen wirksam gewordenen Generalpool verteilte sich bei den DLW die Dividendensumme auf ein geringeres Kapital, so daß die Erfolgsrechnung für 1928 kleinere Ziffern bei der deutschen Betriebsgesellschaft aufweist. Aber diese Erfolgsrechnung hat keinerlei Bedeutung. Der Bruttogewinn der DLW ist dadurch bestimmt, was im gesamten Konzern verdient wird. Er errechnet sich nach Abzug aller Unkosten, von denen allein die Handlungsunkosten RM 12,07 Mill., die Steuern RM 3,77 Mill. und die Aufsichtsratsanteile 0,46 Mill. betragen. Bedeutung hat jetzt nur die Erfolgsrechnung des Konzerns.

	1926	1927	1928	Konzern
Erträge:				
Bruttogewinn ohne Vortrag	5 226	6 951	5 037	8 522
Lasten:				
Abschreibungen	1 523	2 920	2 821	3 054
Reingewinn o. Vortrag	3 704	4 031	2 216	5 568
Gewinnverteilung:				
Dividende	3 650	3 995	2 432	5 561
do. in % auf St.-A.	15	15	15	15
do. in % auf V.-A.	6	6	—	—
Vorzugsaktienrückkauf . . .	345	32	—	—
Vortrag*)	— 291	+ 4	— 216	+ 6

*) Aus 1925: RM 695 491.

Der Gewinnvortrag auf neue Rechnung beträgt im Konzern RM 435 000, auf die DLW entfallen davon RM 192 000. Von dem dividendenberechtigten Aktienumlauf von RM 42 Mill. im Konzern entfielen 1928 auf RM 9,849 Mill. Aktien nur die Hälfte der Dividende. Die in diesem Jahr begebenen jungen Continental-Aktien haben für 1929 nur halbe Gewinnberechtigung.

Die Abschreibungen stellen sich bei den DLW, auf die Buchwerte bezogen, auf rd. 2 % für Grundstücke, 2¼ % für Gebäude und 15 % für Maschinen. Im übrigen aber dürfte ein Teil der Zugänge vorweg abgeschrieben werden. Denn der Reingewinn dürfte wohl mehr als das Doppelte dessen betragen haben, was im Konzern ausgewiesen wird. Der Umsatz betrug nämlich allein bei den DLW RM 86 Mill. gegen 75 Mill. im Jahr 1927 und 60 Mill. im Jahr 1926. Dazu kommt für 1928 noch ein Umsatz der schwedischen Fabrik von RM 6,5 Mill. und der schweizerischen Fabrik von RM 3,9 Mill., so daß schon ohne die sonstigen Beteiligungen und vor allem ohne die Libauer Fabrik, die auch Rußland mit Linoleum versorgt, sich der Umsatz auf etwa 100 Mill. beläuft und alles in allem wohl auf etwa 130 Mill. zu schätzen wäre. Der Export der deutschen Fabriken betrug 1928 fast unverändert etwa RM 16 Mill. Der Lohnanteil an den Gesteungskosten ist verhältnismäßig gering zu veranschlagen, da bei den DLW in den 7 Werken nur 3680 Arbeiter und 960 kaufmännische und technische Angestellte beschäftigt wurden. Die Rohstoffe sind Jute, deren Preis in diesem Jahr noch heruntergegangen ist, Leinöl, dessen Preis aufsteigende Tendenz hat, sowie Harz und Kork, die aber in den Kosten nur eine geringere Rolle spielen. Wichtig für die Rohstoffherzeugung ist die Angliederung der holländischen Fabrik, da ihre Inhaber bedeutende Leinölgroßhändler sind. Ähnlich sind die schwedischen Großaktionäre Wicander Korkhändler. Bei dem faktischen Monopol des Linoleum-Konzerns ist wohl die Marge zwischen den Selbstkostenpreisen und den Verkaufspreisen recht bedeutend.

Im laufenden Geschäftsjahr ist der Geschäftsgang bei allen Gesellschaften gut und es wird mit mindestens der gleichen Dividende wie im Vorjahr gerechnet. Einer Erhöhung des Dividendensatzes dürften die deutschen Kreise der Verwaltung (Heilner-Gruppe) nach wie vor eher ablehnend gegenüberstehen, da man hier bis zum gewissen Grade preispolitische Bedenken hat. Die ausländischen Großaktionäre, deren Einfluß vielleicht geringer ist als das faktische Auslandsvermögen des Konzerns, dürften dagegen die deutsche Thesaurierungspolitik, die aus der deutschen Kapitalnot geboren ist, weniger verstehen. Aber der Linoleum-Konzern ist jetzt mit stillen Reserven ziemlich gesättigt, und die Finanzlage ist so günstig, daß man sich unter Umständen der Gewohnheit des Auslandes — besonders bei einem internationalen Papier wie der Continental-Aktie — nicht verschließen dürfte, auch mit dem Dividendensatz hinaufzugehen, wenn die Gewinne es erlauben.

Zellstofffabrik Waldhof, Mannheim

(Siehe die letzte Bilanzbesprechung in D. V. II, Heft 37)

Die deutsche Papier- und noch mehr die deutsche Zellstoff-Industrie hat in den letzten Jahren eine andauernde gute Konjunktur erlebt, von der natürlich die großen Konzerne mit ausgedehnten Auslandsverbindungen am meisten profitiert haben. Zellstoff-Waldhof, der größte Konzern der Branche, hat für 1927 die Dividende trotz viel günstigerer Gewinnergebnisse nicht erhöht, für 1928 aber statt 12 13¼ % ausgeschüttet (also 12 % netto). Ebenso wie in früheren Jahren konnten dabei die erheblichen stillen Reserven, die bei der Bewertung einiger der wichtigsten Konten der Waldhof-Bilanz auch für den Außenstehenden offenbar sind, beibehalten oder sogar vermehrt werden. Die Produktion des Waldhof-Konzerns, 1927 nur wenig gesteigert, nahm 1928 stark zu. Etwa zwei Drittel der zusätzlichen Zellstoffherzeugung von 28 000 t entfallen auf das im vergangenen Jahr in Betrieb genommene neue Werk in Kelheim:

	Zellstoff Waldhof Tochterges.	Papier Waldhof Tochterges.
	in 1000 Tonnen	
1925	208	25
1926	230	26
1927	236	27
1928	258	28

Die angegebene Produktion umfaßt die Erzeugung der eigenen Werke (in Mannheim, Tilsit, Ragnit/Ostpr. und neuestens Kelheim a. d. Donau) sowie die von drei Tochtergesellschaften, deren Betriebe gepachtet und von Waldhof auf eigene Rechnung geführt werden (Papyrus A.-G., Mannheim, Coseler Cellulose und Papierfabrik, Papierfabrik Weißenstein). Die Produktion entspricht etwa der Kapazität der Werke, denn diese konnte stets voll ausgenutzt werden. Sie beträgt heute, nachdem Kelheim den Vollbetrieb aufgenommen hat, etwas über 300 000 t Zellstoff pro Jahr. Mit dieser Produktion hat Waldhof natürlich den überwiegend größten Anteil am deutschen Sulfit-Zellstoff-Kartell, das am 1. Juli 1928 seine Tätigkeit aufgenommen hat. Die Sonderstellung von Waldhof ergibt sich aber am stärksten aus der besonderen Qualität seiner Erzeugung: Waldhof stellt zum größten Teil gebleichten Zellstoff her. (Mehr als 50 % der deutschen Erzeugung von dem etwas teureren gebleichten Zellstoff entfallen auf Waldhof.) Ebenso ist Waldhof der einzige große Erzeuger von Kunstseidenzellstoff in Deutschland. Die Papierproduktion des Konzerns umfaßt kein Zeitungspapier, sondern nur feinere Zellstoff- und Packpapiere.

Besonders groß war bei Waldhof in den letzten Jahren der Anteil des Auslandsabsatzes. Nachdem 1927 die bessere Inlandskonjunktur dazu geführt hatte, daß ein etwas größerer Teil der Zellstoffproduktion im Inland abgesetzt wurde, wurden 1928 wieder mehr als 60 % des Zellstoffabsatzes exportiert. Die größten Abnehmer sind dabei die Vereinigten Staaten, aber der Absatz nach England, Frankreich, Belgien usw. ist auch bedeutend. Der Umsatz von Waldhof ist in den letzten Jahren Jahr für Jahr gestiegen, er überschritt 1925 die 100 Millionen-Grenze und kann für 1928 auf 130 bis 140 Mill. geschätzt werden (zusammen mit den angeführten Tochtergesellschaften). Das Zellstoff-Kartell hat sich im vergangenen Jahr durchaus bewährt. Die Preise waren gehalten, die Konkurrenz nicht übermäßig stark, so daß angenommen werden kann, daß sich der für 1928 ausgewiesene Bruttogewinn von 23,4 Mill. nach Abschreibung von einigen Millionen auf verschiedene Konten versteht.

	1924	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Bruttoüberschuß	8 407	16 457	20 969	21 521	23 404
Lasten:					
Unkosten, Gehält. usw.	3 212	8 376	10 973	10 348	10 554
Steuern	2 549	3 337	3 906	4 584	4 897
Abschreibungen	1 203	2 481	2 660	3 154	3 543
Summe d. Lasten	6 964	14 194	17 539	18 086	18 994
Reingewinn					
ohne Vortrag	1 443	2 263	3 430	3 435	4 410
Gewinnverteilung:					
Dividende (Stamm-)	1 200	2 000	3 018	3 018	4 020
do. in %	6	10	12	12	13½
do. (Vorzugs-)	147	147	149	149	159
Genußrechte	—	40	36	35	35
Unterstützungen usw. . .	—	—	100	200	150
Vortrag	+ 95	+ 76	+ 127	+ 33	+ 46

Von dem ersichtlichen Gewinnzuwachs von 2 Mill. nahmen die gesteigerten Lasten 1 Mill. in Anspruch, so daß der Reingewinn und auch der Dividendenbetrag 1928 um 1 Mill. höher sind. Die Unkosten haben sich entsprechend der größeren Produktion etwas erhöht, die Abschreibungen dagegen entsprechend den Neuinvestitionen.

Der Besitz von Waldhof gliedert sich in vier Teile, in Anlagen, Beteiligungen, Vorräte und Debitoren. Es bestehen gute Gründe dafür, daß alle diese Konten mit Ausnahme der Debitoren große stille Reserven enthalten.

Die eigenen Werke stehen mit 22,1 Mill. zu Buch. In diesem Konto sind vier große Werke verbucht, die 4900 Arbeiter beschäftigen. Wenn man bedenkt, daß die Baukosten der neuen finnischen Zellstoff-Fabrik von Waldhof (siehe weiter unten) auf RM 23 Mill. geschätzt werden bei

	1913	1926	1927	1928	31.3.29
	in 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Nicht eingez. A.-K.	—	—	3 855	—	—
Liegenschaften	182	663	786	835	—
Fabrikgrundstücke . .	2 108	2 024	1 898	1 835	—
Gebäude, Maschinen . .	19 386	14 961	18 629	19 458	—
Vorräte und Waldg. . .	27 534	23 768	29 347	31 901	24 810
Debitoren	22 000	27 588	34 443	31 835	55 396
Wechsel	669	2 552	626	442	—
Effekten u. Beteilig. .	31 162	6 863	6 946	10 891	11 372
Vorratsaktien	—	—	—	—	—
Passiva:					
Aktienkapital	32 000	27 535	34 675	34 675	45 375
Anleihen	18 627	21 634	20 267	19 659	18 954
Reserven	27 080	6 250	10 487	10 487	—
Sonderrückstellungen . .	824	5 268	6 677	4 321	5 308
Kreditoren	25 207	12 951	20 472	23 634	25 516
Bilanzsumme	109 701	78 738	96 895	97 954	—

einer Kapazität von 60 000 t Zellstoff, also von weniger als ein Viertel der Kapazität der eigenen Werke, so ergibt sich, daß der Buchwert sehr niedrig sein muß. Ähnliche Schlüsse kann man auch aus den Zugängen der letzten Jahre ziehen. In den letzten beiden Jahren wurde das Werk Kelheim mit einer Kapazität von rund 30 000 t pro Jahr neu errichtet. Von dem Gesamtbuchwert von 22 Mill. können auf diese neue Fabrik kaum mehr als 7 Mill. entfallen. Aus den Gewinnen der letzten Jahre wurden also große Beträge auch auf den Neubau abgeschrieben. Als Anlagezugänge wurden 1927 6,6 und 1928 4,2 Mill. ausgewiesen, obwohl natürlich jedes Jahr einige Millionen außer für den Neubau auch für laufende Erweiterungen ausgegeben wurden.

Ebenso wie 22 Mill. bei weitem nicht den Wert der Anlagen ausdrücken, sind auch die Beteiligungen mit weniger als 11 Mill. ohne Zweifel unterbewertet. Das Konto enthält zunächst nahezu das gesamte Kapital der drei Gesellschaften, deren Werke Waldhof gepachtet hat. Die Pacht, zusammen rund 1½ Mill., dient für Abschreibungen. Die wenigen unabhängigen Aktionäre der Gesellschaften erhalten dieselben Dividenden wie Waldhof sie ausschüttet. Papyrus hat 3, Cosel 4 und Weißenstein 1 Mill. Aktienkapital. Im Vergleich zu der Produktion (siehe oben) sind also alle drei Gesellschaften relativ niedrig kapitalisiert. Trotzdem können die Aktien nicht einmal mit pari in der Waldhof-Bilanz bewertet sein, denn das Beteiligungskonto enthält noch eine lange Reihe weiterer Werte. Von der Simonius'schen Cellulose-Fabrik (Kapital im letzten Jahr von 1½ auf 3 Mill. erhöht) besitzt Waldhof 50 %; diese Gesellschaft ist selber an einigen weiteren Papierfabriken interessiert. Unter den weiteren Beteiligungen von Waldhof ist die Papierfabrik Baienfurth und die Badische Holzstofffabrik zu nennen, sowie zahlreiche kleinere Produktions- und Vertriebsgesellschaften. Die Erhöhung des Beteiligungskontos um RM 4 Mill. im letzten Jahr beruht auf der Kapitalerhöhung von Simonius, von Weißenstein, von einigen anderen Unternehmungen und endlich auf der Gründung der finnischen Tochtergesellschaft. Waldhof hat schon im vergangenen Jahr die finn. Mark 60 Mill. Stammaktien übernommen, allerdings nur zu 20 % eingezahlt (Zuwachs daher rund RM 1,3 Mill.).

Auch das Konto Vorräte muß Reserven von vielen Millionen enthalten. Die Geschäftspolitik von Waldhof ist stets durch eine große Vorratshaltung an Rohmaterial charakterisiert. Die Gesellschaft hat auch in den letzten Jahren durch frühzeitige große Holzeindeckungen günstig abgeschnitten. Die Holzvorräte standen nun zu Ende 1927 mit 18,1 und zu Ende 1928 mit 19,6 Mill. zu Buch, was keineswegs einer Holzeindeckung auf viele Monate entsprechen kann. Auf Rohstoffe und Betriebsmaterialien entfallen 7,7 (8,1) Mill., auf Fertigwaren 3,8 (2,6) Mill. und endlich auf Waldungen, die offenbar besonders vorsichtig bewertet sind, 0,8 (0,1) Mill. Wie aus der oben angegebenen Zwischenbilanz per 31. März 1929 ersichtlich ist, haben die Vorräte zu Anfang des laufenden Jahres stark abgenommen (Holzvorräte um volle 7 Mill.).

Die Debitoren enthielten zu Ende 1928 RM 6 Mill. Bankguthaben (im Vorjahr fast 8 Mill.) und erklären sich im übrigen aus Forderungen im laufenden Geschäft. Unter den Kreditoren waren andererseits zum letzten Bilanztermin fast 10 Mill. Bankschulden (ein Jahr zuvor 7 Mill.) enthalten und außerdem über 3 Mill. Schulden an

Tochtergesellschaften. Diese relative Illiquidität wurde durch Kapitaltransaktionen, die schon vor dem Bilanztermin beschlossen, aber erst nachher durchgeführt wurden, behoben. Eine langfristige Anleihe von £ 1 Mill. belastet die Werke von Waldhof. Sie ist mit 6½ % zu verzinsen und zwischen 1927 und 1946 in gleichen Raten zu tilgen.

Nachdem im Jahr 1927 RM 5 Mill. neue Waldhof-Aktien zu 200 % angeboten worden waren — ein Teil der Einzahlungen (3,75 Mill.) fiel in das Jahr 1928 —, hatte Waldhof RM 30 Mill. dividendenberechtigtes Stammkapital, RM 2 Mill. Vorratsaktien und RM 2,5 Mill. 7- bzw. 6proz. Vorzugsaktien. Das Kapital wurde im Dezember 1928 weiter erhöht um 10 Mill. Stamm- und um 700 000 Vorzugsaktien. Von den Stammaktien wurden seither 3,2 Mill. zu 200 % zum Bezug angeboten, 5,72 Mill. dienen zur Sicherung von Umtauschrechten, die mit der Anleihe für die finnische Gründung zusammenhängen, und 1,08 Mill. bleiben zur Verfügung der Gesellschaft. Gleichzeitig wurden auch die früheren 2 Mill. Vorratsaktien zur Verwertung freigegeben. Den größeren Teil hat die Bankfirma Helbert Wagg & Co., London, übernommen. Insgesamt hat sich durch diese Transaktionen Waldhof etwa RM 10 Mill. neue Mittel verschafft. Das für 1929 dividendenberechtigte Stammkapital stieg dabei von 30 auf 35,2 Mill.

Als das wichtigste Ereignis der letzten Zeit bezeichnet der Geschäftsbericht von Waldhof selbst die Gründung einer Tochtergesellschaft in Finnland, die dort selbständig die Zellstoffproduktion aufnehmen soll. Waldhof besaß vor dem Krieg ein Werk in Livland, also in der Nähe der östlichen großen Holzvorkommen. Seit vielen Jahren wird die Wiedererrichtung einer solchen fruchtlich bevorzugten Anlage geplant, die Entscheidung ist aber erst im Winter 1928 gefallen. Die neue Gesellschaft „O/Y Waldhof A/B“ hat mit den Bauten in Kexholm am Ladoga-See unmittelbar an der russischen Grenze schon begonnen. Neben den günstigen Holz- und Wasserverhältnissen begründet Waldhof den Neubau mit der Notwendigkeit, als großer Exporteur nicht nur im Inland sondern auch im Ausland zu produzieren. Der in Finnland erzeugte Zellstoff soll allerdings dem bisherigen Auslandsabsatz von Waldhof keine Konkurrenz bereiten, man beabsichtigt, ausschließlich hochqualifizierte Produkte, in erster Reihe für die Kunstseidenindustrie, in der der Bedarf an den Auslandsmärkten recht groß ist, zu erzeugen. Die Kapazität des neuen Werkes ist mit 60 000 t Zellstoff pro Jahr in Aussicht genommen.

Die Kosten der Neuanlage werden auf RM 23 Millionen geschätzt, wozu noch etwa 5 Mill. Betriebskredit hinzukommen werden. Mit Hilfe der befreundeten englischen Bankfirma Helbert Wagg & Co. hat Waldhof die notwendigen Kapitalien aufgebracht. Die neue Gesellschaft hat finn. Mark 120 Mill. Kapital (rund RM 12,7 Mill.), wovon die deutsche Muttergesellschaft die Hälfte in Form von stimmberechtigten Stammaktien übernimmt. Die andere Hälfte hat die englische Bank in Form von 8proz. kumulativen, zu 110 % rückzahlbaren Vorzugsaktien übernommen. Außerdem hat sie der finnischen Gesellschaft eine 7proz., von 1932 bis 1946 zu 102½ % zu tilgende Anleihe in Höhe von £ 498 000 gewährt. Die deutsche Gesellschaft garantiert der englischen Gruppe Dividende und Zinsen für das bereitgestellte Kapital für die Bauzeit und für das erste Geschäftsjahr nach Inbetriebnahme der Werke. Außerdem haben sich die Engländer für den Fall, daß die finnischen Werke keinen Erfolg bringen, durch Umtauschrechte in deutsche Aktien gesichert. Sowohl die Vorzugsaktien als auch die Obligationen können binnen zehn Jahren in Waldhof-Stammaktien umgetauscht werden, wobei die Stammaktien zu Kursen von 250 bzw. 300 % abgerechnet werden. (Die Kurse ermäßigen sich für den Fall, daß Waldhof in der Zwischenzeit Kapitalerhöhungen vornimmt.) Die letzte G.-V. von Waldhof hat Vorrats-Stammaktien geschaffen, die für den Umtausch sämtlicher Vorzugsaktien und Obligationen ausreichen (nom. 5,72 Mill.).

In der Zwischenbilanz per 31. März 1929 wirkt sich die finnische Transaktion schon aus. Die Kreditoren enthalten RM 15,9 Mill. Schulden an die finnische Tochtergesellschaft (entsprechend bestehen über 23 Mill. Bankguthaben), die sich dadurch erklären,

daß die Engländer ihren Kapitalanteil schon eingezahlt, die Bauten zu jenem Termin aber noch nicht begonnen haben. Da in Finnland natürlich nur während einer relativ beschränkten Zeit des Jahres Außenarbeiten möglich sind, dürfte die neue Fabrik nicht vor 1931 in Betrieb kommen. Für die Zwischenzeit wird daher Waldhof eine zusätzliche Belastung tragen infolge der Dividenden- und Zins-Garantie und der Ertraglosigkeit der eigenen, in Finnland investierten Mittel. Diese Belastung fällt allerdings im Vergleich zur Rentabilität kaum ins Gewicht, auch dürfte der Garantiebetrug wieder verrechnet werden.

Im laufenden Jahr hat sich der Zellstoffmarkt international weiter gebessert. Insbesondere haben die Preise für ungebleichten Zellstoff im Ausland etwas angezogen, was zur Folge hatte, daß auch das deutsche Kartell vor einigen Monaten die Preise um einige Prozent hinaufsetzen konnte. Diese Preiserhöhung bedeutet für Waldhof zusätzliche Einnahmen, die sicher RM 1 Mill. übertreffen. Dazu kommt natürlich, daß die Produktion 1929 sich weiter erhöht hat, da das Kelheimer Werk jetzt mit voller Kapazität arbeitet und eine bevorzugte Qualität herausbringt. Ob trotz dieser Umstände die Dividende für das laufende Jahr erhöht wird, kann man natürlich jetzt noch nicht voraussagen; gegen eine Dividendenerhöhung dürfte die von vielen finanziellen Kreisen geteilte Abneigung sprechen, die Dividende jedes Jahr zu erhöhen. Auch ist die Waldhof-Verwaltung als besonders vorsichtig bekannt.

Orenstein & Koppel A.-G., Berlin

(Siehe Bilanzbesprechung im Jahrgang II, Heft 46)

Trotz des allgemeinen Konjunkturrückgangs Mitte 1928 und der Tarifikämpfe im Ruhrgebiet Anfang November vorigen Jahres, von denen die Dorstfelder und Bochumer Werke der Gesellschaft betroffen wurden, verlief das Geschäftsjahr 1928 im ganzen befriedigend. Zwar ging das Inlandsgeschäft nach anfänglicher Belebung gegen Jahresende wieder zurück, doch war es der Gesellschaft infolge ihrer weitverzweigten Auslandsorganisationen möglich, das Exportgeschäft bedeutend zu steigern, so daß der Exportanteil am Gesamtabsatz im Berichtsjahr mindestens 50 % betrug (gegen 40 % im Vorjahr). Der Umsatz belief sich 1928 auf RM 81 Mill., das ist eine Steigerung von 15 % gegenüber dem Vorjahr. Der Bruttogewinn (einschließlich Tochtergesellschaften) wurde mit 7,72 Mill. ausgewiesen, woraus sich eine Zunahme von 3,44 Mill. errechnet. Diese bedeutende Steigerung der Ergebnisse geht zum größten Teil auf den Eingang von zwei Teilbeträgen der amerikanischen Freigabeforderungen in Höhe von 3,3 Mill. zurück, von denen 3 Mill. zu einer Sonderabschreibung auf dem Konto Maschinen und Einrichtungen verwendet wurden. Eine weitere Zahlung auf die etwa 5,5 Mill. betragenden Freigabeforderungen der Gesellschaft in Höhe von 1,26 Mill. ging Anfang Mai dieses Jahres ein und wird in der Bilanz von 1929 verbucht werden. Die Entschädigungsforderungen an das Reich aus dem Gesetz zur endgültigen Regelung der Liquidations- und Gewaltschäden vom 30. März 1928 in Höhe von 1,5 bis 2 Mill., die ab April dieses Jahres verzinslich sind, dürften ebenfalls noch in diesem Jahre eingehen. Trotz der amerikanischen Eingänge wird die Dividende auf die Stammaktien für das Jahr 1928 bloß um 1 % auf 6 % erhöht, die Dividende auf die Vorzugsaktien wird wiederum mit 7 % festgesetzt.

Der 15proz. Umsatzsteigerung der Gesellschaft steht — wenn man von den amerikanischen Eingängen absieht — keine ebenso große Gewinnsteigerung gegenüber.

Bei einem großen Teil der 1928 abgeschlossenen Geschäfte mußten infolge verstärkter Konkurrenz erheblich gedrückte Preise zugestanden werden. Das Feld-, Industrie- und Kleinbahngeschäft entwickelte sich besser als der Großlokomotiv- und Waggonbau. Der Lokomotivbau litt vor allem unter den geringen Aufträgen der Reichsbahn, die 1928 bloß 25 Lokomotiven in Bau gegeben hat. Trotzdem hat sich die Gesellschaft bisher jeder Teilnahme am Lokomotiven-Konzentrations-Prozeß enthalten. Zwar ist sie schon seit 1901 im Großlokomotivenbau tätig, doch ist ihre Produktionskapazität im Vergleich zu den übrigen Lokomotivfabriken verhältnismäßig klein. Angesichts der schlechten Lage auf dem Markt für Dampflokomotiven hat sich Orenstein & Koppel dem Motorlokomotivenbau intensiver zugewandt. Die Produktion auf diesem Gebiet ist in den letzten anderthalb Jahren bedeutend vergrößert worden, so daß die Motorlokomotivenfabrik in Nordhausen den Bedarf nicht mehr befriedigen kann, und nun auch die Dampflokomotivenfabrik in Drewitz zum Bau von besonders schweren Motorlokomotiven herangezogen wird. Auch im Waggongeschäft, das sich etwas günstiger entwickelte, hat sich Orenstein & Koppel vom Konzentrationsprozeß ferngehalten. Über die Entwicklung der Tochtergesellschaften, unter denen sich neben selbständigen Verkaufsorganisationen auch Fabrikationsgesellschaften befinden, ist aus dem Geschäftsbericht, der diesmal die Überschüsse des Stammunternehmens und der Tochtergesellschaften nicht getrennt ausweist, leider nicht viel zu entnehmen.

Die Lübecker Maschinenbau-Gesellschaft, deren Aktienkapital (3,9 Mill.) sich zu 92 % in den Händen von Orenstein & Koppel befindet, hat für 1927 wieder 8 % ausgeschüttet, so daß der Stammgesellschaft aus dem Lübecker Unternehmen allein RM 267 000 zufließen. Für 1928 wird die Dividende um 2 % erhöht, es werden also im laufenden Jahr RM 351 000 der Muttergesellschaft zufließen. Die Lübecker Maschinenbau-Gesellschaft schloß 1928 nach RM 219 674 (203 983) Abschreibungen mit RM 444 891 (355 012) Reingewinn ab. Die Kreditoren stiegen von 3,07 auf 3,61 Mill., während die Debitoren von 3,5 auf 3,08 Mill. zurückgingen. Der Geschäftsgang war besonders in der Maschinenfabrik befriedigend, dagegen konnten die Werftanlagen nicht voll ausgenutzt werden. Der Auftragsbestand Mitte Mai wies gegenüber dem gleichen Zeit punkt des Vorjahrs eine nicht unerhebliche Erhöhung auf.

Das Bild der Erfolgsrechnung von Orenstein & Koppel ist diesmal durch die amerikanischen Eingänge wesentlich bestimmt:

	1913	1925	1926	1927	1928
Erträge:	in 1000 Reichsmark				
Betriebsüberschuß	20 010	1 956	2 199	3 364	7 723
Tochtergesellschaften	1 881	—	67	355	
Zinsen	68*)	513	605	568	7 723
Bruttogewinn o. Vortr.	21 959	2 469	2 871	4 286	
Lasten:					
Unkosten	14 744	1 550	1 232	1 480	1 526
Abschreibungen	1 526	877	779	931	3 638
Summe der Lasten	16 270	2 427	2 011	2 410	5 164
Reingewinn o. Vortr.	5 689	42	860	1 876	2 728
Gewinnverteilung:					
Dividende	4 860	—	1 474	1 834	2 194
do. in % auf St.-A.	12	—	4	5	6
do. in % auf V.-A.	—	—	7	7	7
Tantieme, Wohlfahrt	346	—	—	23	346
Vortrag	+ 483	+ 42	— 614	+ 20	+ 20

*) Einschl. 65 vertragliche Gewinnbeteiligung.

Der Bruttogewinn weist nach Abzug der amerikanischen Freigabebeträge eine Steigerung von RM 137 000 auf. Die Lasten nahmen um 86 % zu. Während die Unkosten nur wenig höher waren als im Vorjahr, betrugen die Abschreibungen fast das Vierfache von 1927. RM 3 Mill. — also fast der volle Gegenwert der Freigabe — wurden als Sonderabschreibung auf dem Konto „Maschinelle Einrichtungen“ verbucht. Der reguläre Abschreibungssatz wurde wieder auf 2 % für Gebäude und auf 10 % für maschinelle Einrichtungen festgesetzt. Auf den Konten Werkzeuge, Mobilien und Modelle sind ebenso wie im Vorjahr die Zugänge abgeschrieben worden, diese Konten stehen daher wieder mit je RM 1 zu Buch. Aus

dem Reingewinn von RM 2,7 Mill. werden 2,1 Mill. als Dividende verteilt, RM 300 000 werden der Benno-Orenstein-Stiftung zugewiesen.

	Eröffnung				
	1913	1.1.1924	1926	1927	1928
Aktiva:	in 1000 Reichsmark				
Grundstücke	4 665	4 721	4 721	4 721	4 721
Gebäude	7 420	9 340	8 997	8 918	8 882
Maschinen	5 179	5 319	4 337	4 171	1 347
Warenbestände	28 214	9 563	9 329	12 328	11 268
Wechsel	1 931	664	2 292	3 920	3 830
Bankguthaben u. Barg.	2 370	2 861	5 353	3 461	6 119
Beteiligungen	12 501	8 961	5 593	5 599	5 696
Debitoren	20 426	7 011	4 979	4 641	4 889
Forderungen an Tochtergesellschaften	14 210	3 780	5 800	4 757	5 413
Passiva:					
Stammaktien	45 000	36 000	36 000	36 000	36 000
Vorzugsaktien	—	480	480	480	480
Reserven	17 138	3 648	3 648	3 648	3 648
Hypotheken	4 378	385	566	581	587
Kreditoren	16 325	9 613	6 466	6 612	6 263
Guthaben der Tochtergesellschaften	—	1 640	1 608	1 640	1 343
Bilanzsumme	98 264	52 281	51 421	52 543	52 187

Die Anlagen, die im wesentlichen aus den Spandauer Fabriken, Nowawes-Neuendorf, Dorstfeld, Bochum, Bielefeld und Nordhausen bestehen, haben Zugänge in Höhe von RM 777 000 (686 000 i. V.) aufzuweisen. Die Anlagen (einschl. Beteiligung), die im Verhältnis zum Umsatz noch in der vorletzten Bilanz einen recht hohen Buchwert hatten, sind infolge der Sonderabschreibung wesentlich reduziert. Sie betrugen 1928 RM 14,95 Mill. gegen 17,81 Mill. im Vorjahr und machten damit wie vor dem Kriege etwa ein Sechstel des Umsatzes aus, während sie 1927 noch ein starkes Drittel des Umsatzes betragen hatten. In den Beteiligungen sind keine wesentlichen Veränderungen eingetreten, die geringe Steigerung auf Beteiligungskonto von rund RM 100 000 dürfte auf den Erwerb weiterer Aktien der Lübecker Maschinenbau-Gesellschaft zurückzuführen sein. Es ist nicht unwahrscheinlich, daß in den Beteiligungen, unter denen sich neben der Lübecker Maschinenbau-Gesellschaft zwölf ausländische Tochtergesellschaften (das sind eine überseeische, die Orenstein & Koppel Lim. in Johannesburg, Tranvaal, sowie elf europäische Gesellschaften, nämlich die A.-G. für Feld- und Kleinbahnbedarf Orenstein & Koppel, Zürich, die N. V. Orenstein & Koppel, Amsterdam, Orenstein & Koppel, österreichische A.-G., Wien, Orenstein & Koppel, ungarische A.-G., Wien, Orenstein & Koppel G. m. b. H., Prag, Orenstein & Koppel Soc. Anonime, Madrid, Jugoslawische Orenstein & Koppel A.-G., Zagreb, Orenstein & Koppel di A. Orenstein, Mailand, Orenstein & Koppel Soc. Anonima, Bukarest, und schließlich Orenstein & Koppel, Warschau) befinden, beträchtliche Reserven enthalten sind.

Die Debitoren (4,88 Mill.) haben im letzten Jahr etwas zugenommen, dagegen sind die Wechsel von 3,9 auf 3,8 Mill. zurückgegangen. Die Forderungen an die Tochtergesellschaften sind — in der Hauptsache wohl infolge zunehmenden Umfanges des Auslandsgeschäfts — gewachsen, sie belaufen sich 1928 auf 5,41 Mill. gegen 4,76 Mill. im Vorjahr. Die Warenbestände werden wiederum außerordentlich vorsichtig bewertet und knapp 10 % niedriger ausgewiesen als 1927.

Die Kreditoren, in der Hauptsache laufende Abrechnungen mit Lieferanten und Anzahlungen (letztere in Höhe von etwa RM 2 Mill.), betragen 6,26 Mill. gegenüber 6,61 Mill. im Jahr 1927. Bankschulden besitzt die Gesellschaft nicht. Die Guthaben der Tochtergesellschaften sind von 1,64 auf 1,34 Mill. zurückgegangen. In den Bankguthaben (etwa 6 Mill.), die sich 1928 mehr als verdoppelt haben, stecken die Eingänge auf die amerikanischen Freigabeansprüche der Firma, die die Liquidität der Firma wesentlich erhöhten.

Im laufenden Jahr hat sich das Geschäft nach einer durch den Frost bedingten Stockung im Winter günstig entwickelt. Die Firma ist der Deuwi beigetreten und sichert sich dadurch gewisse Vorteile im Geschäft der Reichsbahn, sie erhofft, nachdem der Waggonkredit Mitte Juli perfekt geworden ist, eine weitere Belebung des Geschäfts. Der Auftragsbestand

ist gegenwärtig etwas höher als zur gleichen Zeit im Vorjahr. Das Exportgeschäft hat sich im ganzen günstig entwickelt, so daß der Anteil des Exports am Gesamtumsatz gegenwärtig beträchtlich über 50 % liegen dürfte.

Aachen und Münchener Versicherungsgruppe III*)

5. Hamburg-Bremer Feuerversicherungsgesellschaft in Hamburg

Die nun vorliegende 74. Bilanz der Gesellschaft zeigt den Vorjahren gegenüber ein völlig verändertes Bild. Gegen Ende des Vorjahres ist es der Gesellschaft gelungen, die Freigabe ihres amerikanischen Vermögens durchzusetzen, wodurch der Gesellschaft namhafte Mittel zugeflossen sind, die sich in der Bilanz auswirken. Nach Abzug aller Kosten übernahm die Gesellschaft aus Amerika Wertpapiere und Barbestände im Werte von RM 1 950 000. Davon wurden 1,6 Mill. in eine neugebildete Katastrophenreserve gelegt, während der Rest von RM 350 000 zuzüglich RM 150 000 aus der Umstellungsrücklage zur Deckung der anfangs 1929 beschlossenen Kapitalerhöhung verwendet wird.

In der letzten Bilanz stehen einem Kapital von 3 Mill. (davon nicht eingezahlt 1,275 Mill.) 1,4 Mill. Grundbesitz (im Vorjahr 1,2 Mill.), 4,14 Mill. Wertpapiere (2,35 Mill.) und 1,5 Mill. Bankguthaben (0,9 Mill.) gegenüber. Im Vergleich zum Umfang des Geschäftes ist also die finanzielle Position der Gesellschaft außerordentlich stark. Ihr Eigenkapital besteht nach Durchführung der Kapitalerhöhung aus:

	in 1000 RM
Eingezahltes Aktienkapital	2225
Kapitalreserve	250
Katastrophenreservefonds	1600
Organisationsrücklage	150
Aufwertungsrücklage	178
Insgesamt	4403

Dazu kommen noch gewisse stille Reserven, die in der Unterbewertung einiger Aktivposten, bzw. in der vorsichtigen Stellung der technischen Rücklagen liegen dürften. Die Wertpapiere der Gesellschaft sind gegen den Kurswert um etwa RM 120 000 geringer bewertet, und auch der Wert des Grundbesitzes dürfte weit über dem bilanzmäßigen liegen. Die Prämienüberträge sind ebenfalls reichlich bemessen, sie betragen in der Hauptbranche der Gesellschaft, in der Feuerversicherung, 50 % der Prämien auf eigene Rechnung. Sie liegen also weit über dem technisch notwendigen Maß. Durch die in mobilen Werten zugeflossenen amerikanischen Vermögensteile sind namentlich die Wertpapiere und Bankguthaben gegen die Vorjahre sehr wesentlich gestiegen.

Die folgenden Ziffern der Bruttoprämieeinnahmen zeigen die Entwicklung des Geschäftsumfanges:

	Brutto-Prämieeinnahmen.			
	1928	1927	1926	1925
	in 1000 RM			
Feuer	4 283	4 369	4 711	4 470
E.-D.	263	244	215	216
Unfall	407	328	254	178
Haftpflicht	1 673	824	693	496
	6 626	5 765	5 873	5 360

Der Hauptgeschäftszweig der Gesellschaft ist die Feuerversicherung, deren Prämien in den letzten zwei Jahren wohl zurückgehen, was aber nur eine scheinbare Verringerung des Geschäftsumfanges bedeutet. Der Rückgang in der Prämieeinnahme ist die Folge der Lösung eines Rückversicherungsvertrages, während das eigene direkte Geschäft zugenommen hat. Die Einbruchdiebstahlversicherung geht nur langsam vorwärts, dagegen nimmt der Umfang der Unfall-

und Haftpflichtversicherung, wie bei allen Gesellschaften sehr rasch zu. Die Zunahme dürfte ganz auf Rechnung der Autoversicherungen gehen. Den Verlauf des Geschäftes im letzten Jahre zeigt die nachfolgende Zusammenstellung:

	Feuer	E.-D.	U.-H.	Total
	in 1000 RM			
Einnahmen:				
Überträge aus dem Vorjahre	1 670	90	703	2 463
Prämieeinnahme	4 284	263	2 080	6 627
Gebühren	66	6	28	100
Kapitalerträge	259	16	55	330
Gewinn aus Kapitalanlagen	14	1	6	21
Vergütungen der Rückvers.	—	—	660	660
Sonstige Einnahmen	5	—	—	5
	6 298	376	3 532	10 206
Ausgaben:				
Schäden	1 309	53	1 265	2 627
Rückvers. Prämien	1 646	81	998	2 725
Verwaltungskosten	1 415	109	695	2 219
Steuern und Abgaben	245	15	29	289
Feuerlöschbeträge	46	—	—	46
Abschreibungen	28	2	—	30
Verlust an Kapitalanlagen	23	1	9	33
Prämienüberträge	1 319	91	433	1 843
Prämienreserven	—	—	8	8
Gewinn	267	24	95	386
	6 298	376	3 532	10 206

Der Schadenverlauf in der Feuerversicherung war nicht ungünstig, wenngleich die Gesellschaft darüber klagt, daß sich die Prämien noch immer unter den Bedarfsätzen halten. Die Ziffern des Rechnungsabschlusses rechtfertigen diese Klage nicht, denn die Schäden betragen nach Berücksichtigung der Schadenrücklagen am Anfang und am Schluß des Jahres kaum 35 % der Prämien auf eigene Rechnung, also einen Satz, der sogar als sehr günstig bezeichnet werden kann. Dagegen sind die Verwaltungskosten bei der Gesellschaft außerordentlich hoch. Sie machen ohne Steuern und Abgaben nahezu 55 % der Eigenprämien aus. Daß bei einem so hohen Verwaltungskostensatz ein industrieller Gewinn höchstens nur aus der Verzinsung der technischen Reserven verbleiben kann, ist klar. Es scheint aber, daß die Bedarfsprämien bei dieser Sachlage gedeckt sind und nicht eine Prämienhöhung, sondern eine namhafte Reduktion der Verwaltungskosten am Platze wäre.

Die Kosten in der Unfall- und Haftpflichtversicherung sind brutto ausgewiesen. Sie betragen von der Bruttoprämie lediglich rund 35 %. Auch die Schäden sind durchaus nicht so groß, wie sie in der Autobranche im allgemeinen angenommen werden. Nach Berücksichtigung der Schadenrücklagen am Anfang und am Schluß des Jahres machen sie nur etwa 40 % aus, also einen sicherlich tragbaren Satz. Wenn die Rechnung über die Unfall- und Haftpflichtversicherung dennoch nur einen sehr bescheidenen industriellen Gewinn aufweist, so scheint dies in der Rückversicherungsgebarung begründet zu sein, da zwischen den Rückversicherungsprämien und den Leistungen der Rückversicherer ein arges Mißverhältnis besteht.

Der Verlauf des nicht sehr bedeutenden Einbruchdiebstahlversicherungsgeschäftes war zufriedenstellend.

Die Jahresrechnung schließt mit einem Gesamtgewinn von M 385 793, der in der Hauptsache aus Kapitalerträgen rührt, wobei allerdings zu berücksichtigen ist, daß dem Organisationsfonds M 50 000 zugeführt wurden, ein Betrag, der offenbar zu Lasten der Jahresrechnung genommen wurde. Aus dem Gewinn — mit Vortrag RM 400 000 — zahlt die Gesellschaft eine Dividende von 12 %, während der Rest für Reservierungen, Vorträge und Tantiemen verwendet wird.

6. Hamburg-Bremer Rückversicherungsgesellschaft in Hamburg

Die Entwicklung dieser im Jahre 1906 gegründeten Tochtergesellschaft der vorgenannten Anstalt war in den abgelaufenen Jahren sehr zufriedenstellend. Die Prämieeinnahmen der Gesellschaft stiegen von RM 1,66 Mill. im Jahre 1925 auf 2,13 in 1926, 2,60 in 1927 und 3,96 in 1928. In den letzten Jahren zahlte die Gesellschaft ständig eine Dividende von 12 %. Es ist ihr gelungen, diesen Dividendensatz auch im abgelaufenen Jahre beizubehalten, obwohl das eingezahlte Aktienkapital im Vorjahre verdoppelt wurde.

*) Siehe D.V. Nr. 44 und 45.