

Der deutsche Volkswirt

3. Jahrgang Beilage zu No. 52 27. September 1929

DIE BÖRSEN

BERLINER BÖRSE
BÖRSENINDEX DES „DEUTSCHEN VOLKSWIRT“

	Dividendenwerte				Festver- zinsliche Werte ²⁾	Börsen- umsatz- steuer ³⁾
	Gesamt- index ¹⁾	Termin- papiere	variable Papiere	Kassa- papiere		
						Mill. RM
Ende 1913	164,1	163,0	—	164,6	—	1,48 ⁴⁾
" 1925	69,7	75,6	61,0	68,2	75,5	3,89 ⁴⁾
" 1926	168,6	201,0	123,4	130,1	99,6	5,12 ⁴⁾
4. Mai 1927	203,6	232,5	164,2	167,5	100,6	—
Ende "	156,9	173,2	132,8	137,7	92,4	6,94 ⁴⁾
" Juli 1928	160,1	170,5	151,9	141,5	90,7	5,76
" Aug. "	164,6	176,2	156,3	143,3	89,9	3,12
" Jan. 1929	158,7	169,4	137,9	141,1	90,3	4,18
" Febr. "	152,7	162,1	131,0	138,1	90,3	3,10
" März "	156,9	167,4	136,9	139,3	89,9	2,37
" April "	151,1	161,8	129,2	133,3	89,9	3,00
" Mai "	150,0	161,2	128,0	130,3	87,9	3,14
" Juni "	154,6	167,2	135,3	131,5	88,6	2,54
" Juli "	150,0	161,5	129,2	129,7	88,6	3,74
" Aug. "	151,5	163,9	135,2	127,2	88,3	2,16
4. Sept. "	151,6	164,5	134,9	126,4	88,3	—
11. Sept. "	148,0	159,6	131,2	125,9	88,1	—
18. Sept. "	146,4	157,8	130,2	124,6	87,9	—
25. Sept. "	145,6	156,8	130,2	124,3	87,8	—

¹⁾ Durchschnittskurs sämtlicher deutscher an der Berliner Börse notierten Aktien unter Berücksichtigung der zum Börsenhandel zugelassenen Kapitalbeträge in Prozenten der Nominalwerte.
²⁾ Durchschnittskurs der an der Berliner Börse notierten festverzinslichen Werte zu 8 % und darunter, die auf Gold- oder Reichsmark lauten, unter Berücksichtigung der zum Börsenhandel zugelassenen Kapitalbeträge in Prozenten der Nominalwerte. Ohne Aufwertungsanleihen, Convertible Bonds, Schatzanweisungen, Reichsanl. v. 1927 u. steuerfr. Reichsanl. v. 1929
³⁾ Monatsertrag. — ⁴⁾ Jahresdurchschnitt.

In den ersten Tagen unserer Berichtswoche, am 20. und 21. September, und auch zu Beginn der Montagbörsen (23. September) verkehrte die Berliner Börse in außerordentlich schwacher Haltung. Die Kursrückgänge betrafen nahezu alle Aktiengruppen, und die Verluste waren trotz des schon zuvor stark gesunkenen Kursniveaus sehr beträchtlich. Der Einfluß der schwachen Auslandsbörsen stand unter den Motiven der neuen Baisse an erster Stelle. Der Hatry-Skandal in London, von dem man zum Anfang auf Grund der Photomaton-Verbindungen auch Auswirkungen auf Deutschland erwartete, der starke Kursrückgang der Margarine-Aktien in Amsterdam, die Schwäche in Paris und in New York verstärkten die deutsche Nervosität. Dazu kam die Insolvenz eines kleinen, aber gut renommierten Berliner Bankiers, der Run auf die Frankfurter Sparkassen, die finanziellen Schwierigkeiten der Stadt Meissen und daneben natürlich zahlreiche unzutreffende Gerüchte, die die Tätigkeit der Baissiers erleichterten.

Den Kursrückgängen ist Montag in der Mittagsstunde sehr plötzlich ein Ende bereitet worden. Die Leiter der vier D-Banken, der Commerz-Bank und des Bankhauses Mendelssohn haben sich Montag vormittag versammelt und die Aufnahme gemeinsamer Stützungskäufe beschlossen. Das gemeinsame Erscheinen der Großbankleiter an der Börse genügt zum Umschwung, es war keine Intervention notwendig, die Deckungskäufe der Baissiers und später natürlich auch zahlreiche Meinungskäufe führten zu erheblichen Kurssteigerungen. Schon am Montag nachmittag wurde das Interventions-Syndikat gebildet unter Teilnahme aller 12 Mitglieder der Berliner Stempelvereinigung und von vier großen Privatbankiers aus Köln, Hamburg und Essen. Es wurde beschlossen, die Inter-

ventionen in einer sehr großen Reihe von Papieren (allerdings nicht in den von der jüngsten Spekulation am meisten betroffenen Werten) für eine relativ lange Dauer auf gemeinsame Rechnung durchzuführen. Es kann angenommen werden, daß die Banken einen recht bedeutenden Betrag zur Verfügung des Interventions-Syndikats halten. Auch an der Dienstag-Börse genügt die psychologische Wirkung der Vortags-Beschlüsse. Die Kurse stiegen sehr stark, ohne daß das Syndikat eingriff. Mittwoch mußten allerdings einige Interventions-Käufe erfolgen, da die Börse schwächer veranlagt war im Zusammenhang mit Verkäufen in Glanzstoff und der Vereinigung der Nordstern und der Vaterländischen Versicherungsgruppen, deren Grund im allgemeinen darin gesehen wird, daß die Verluste der Vaterländischen größer sind als ursprünglich angenommen wurde.

Die folgende Tabelle zeigt das Ausmaß der Kurschwankungen in den letzten Tagen:

	19. 9.	23. 9.	24. 9.
	Tiefkurs	Höchstkurs	
I. G. Farbenindustrie	213	203 1/2	215 1/2
Stahlverein	114 1/2	107	114
AEG.	193	185 1/2	192 1/2
Siemens	384	359	376
Salzdetfurth	392	373	390
Glanzstoff	296	284	312
Polyphon	388	344	370

Die unmittelbar vorangegangenen Kursverluste wurden also sehr rasch ausgeglichen, unser Börsenindex zeigt vom 18. bis zum 25. September eine ganz geringe Veränderung. Am Donnerstag stand die Börse unter dem Eindruck der während der Börsensitzung noch nicht bestätigten Meldungen über die Fusion zwischen der Deutschen Bank und der Disconto-Gesellschaft, die wir an anderer Stelle würdigen.

Kreditbanken

Gesellschaft	Kapi- tal Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse					
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	
								11. 9. 18. 9. 25. 9.
Gruppenindex			197	165	104	174	175	174
Adca	40	10 10*	194	150	135	142	121	123 1/2 123 1/2 123 1/2
Barm. Bank-V.	36	10 10*	198	154	139	146	123	124 1/2 123 1/2 124 1/2
Berl. Handels	22	12 12*	302	305	243	249	193	201 1/2 202 1/2 198 1/2
Com. & Piv.	75	11 11*	227	199	171	203	171	175 1/2 173 1/2 174
Darmst. u. Nat.	60	12 12*	301	301	223	293	252	268 1/2 265 1/2 267 1/2
Deutsche Bank	150	10 10	213	176	159	176	159	164 163 161 1/2
Disconto-Ges.	135	10 10	201	170	150	168	150	150 1/2 150 1/2 151 1/2
Dresdner	100	10 10	200	174	152	175	151 1/2	155 153 1/2 152 1/2
Dt. Übersee	30	7 7*	140	116	103	110	100	100 100 100
Reichsbank	300	12 12*	196	341	186	338	289	290 294 1/2 294 1/2

* Für 1928

Bankwerte schwächten sich im Wochenverlauf ab, erst am Montag, den 23. setzte auf die Erklärung der in der Stempelvereinigung zusammengeschlossenen Banken, daß sie zu durchgreifenden Maßnahmen zur Verbesserung der Börsenlage schreiten werden, eine gewisse Reaktion ein. Berliner Handelsgesellschaft erreichten vorübergehend einen Tiefkurs von 193, konnten sich aber am 24. wieder erholen. Auch Commerzbank und Dresdner Bank erreichten vorübergehend Tiefkurse, um sich dann gegen Wochenschluß zu befestigen. Reichsbankanteile gaben vorübergehend auf 289 1/2 nach, sie erholten sich jedoch auf Deckungskäufe und erreichten annähernd wieder den Stand der Vorwoche.

Hypothekenbanken

Sächsische Bodenkredit waren schwächer und erreichten mit 145 1/2 einen Tiefkurs. Auch Gothaische Grundkredit waren nachgiebig (Tiefstand von 128 1/2);

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse								
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	11.9.	18.9.	25.9.	
			1927	1928	1929	1929	1929	1929	1929	1929	
Gruppenindex			166	153	166	146	148	147	147		
Bayr.H.u.W.Bk.	45	10	10*	255	181	153	175	139	141	140	140 1/4
Bayer.Vereinsb.	20	10	10*	249	180	154	171	140	145 1/2	144	143 1/2
Berliner Hyp.	5	12	12*	345	242	190	212	189	196	196 1/2	196 1/4
Goth. Gr.-Cred.	7,5	9	10*	280	159	130	145	128 1/2	130	130	128 1/2
Hamb.Hypoth.	9	8	10*	295	161	131	169	143	144 1/2	144	145
MeiningerHyp.	16	9	10*	215	148	131	145	123	124	123 1/2	123
Pr. Bod. Cred.	13	8	10*	210	144	131	144	120 1/2	123 1/2	121	121
Pr.Centr.-Bod.	18	9	10*	223	175	145	175	143	160	160	158
Pr.Hypotheken	12	9	10*	311	158	136	150	132	133	132	132
Pr.Pfandbrief.	21	10	12*	322	176	147	187	170	181	181	181
Rhein.Hypoth.	12	9	10*	230	217	175	216	144	145	145	147
Sächs.B.Cred.A.	9	12	12*	350	208	145	175	145 1/2	146	147 1/2	146
Südd. B.-Cred.	9	10	10*	375	228	165	195	151	155 1/2	152 1/2	152 1/2

* Für 1928

gegen den Endabfindungsvorschlag dieser Bank regt sich starke Opposition.

Versicherung

Gruppenindex	310	268	300	238	245	239	238
Aach.M.Feuer.	18	20	20†	395	397	345	389
Allianz.Stuttg.	60	12	9,4	360	320	246	262
Frankf.Allgem.	25	12 1/2	12 1/2	198	210	172	1018
Leipz. Feuer.	7,5	12	10	370	290	235	243
Magdeb.Feuer.	4,88	10	6	134	116	101	542
Magd. Rückv.	3	6	1,2	41	41	28	38
Nordst.Allg.	3,4	12	12	109	310	210	300
Schles.Feuer.	5	4	4†	125	80	65	73
Vaterl.&Ehen.	11,2	34	34	660	585	450	598

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

Auf diesem Markt zeigten sich starke Schwankungen. Aachen - Münchner Feuer sanken vorübergehend auf einen Tiefkurs von 286, erholten sich jedoch am 25. auf 294. Merkwürdig schwach waren auch Allianz-Stuttgarter, die auf 221 nachgaben (neuer Tiefkurs von 220), während Frankfurter Allgemeine auf die Nachricht, daß die Einigung mit den englischen Gläubigern bevorstehe, wieder anzogen und am 25. einen Kurs von 106 erreichten. Befestigt waren Nordstern und Vaterländische & Rhenania, die infolge der Ankündigung ihrer Fusion einige Beachtung fanden.

Schiffahrt

Gruppenindex	173	141	138	106	119	117	117
Hapag	160	8	7*	178	175	135	141
Hamburg-Süd	40	8	8*	277	229	177	200
Hansa-Dampf	32	10	10*	248	238	171	174
Nordd. Lloyd	160	8	8*	174	166	133	135
Neptun	7	10	10*	189	148	122	129
Ver.Elbe-Schiff.	6	5	0*	101	86	51	55

* Für 1928

Die Befürchtungen, daß in der Deutschland-Amerika-Fahrt neue Ratenkämpfe einsetzen werden, haben sich auf Norddeutsche Lloyd und Hapag kursdrückend ausgewirkt. Beide Werte erreichten vorübergehend Tiefkurse. Die allgemeine Befestigung, die am 23. eintrat, erfaßte jedoch auch die Hapag und die Norddeutsche Lloyd-Aktie, so daß per Saldo sogar ein geringer Kursgewinn zu verzeichnen war.

Bahnen

Gruppenindex	103	94 1/2	96 1/2	88 1/2	89	89	89 1/2
Reichsbahn.... V.-A.	7	7	117	101	90%	91 1/2	85%
A.-G.f.Verkehr.	30†	11	11*	242	220	168	177
Allgem.Lokalb.	18	12	12*	225	216	178	182
Hamb.Hochb.	95,9	6	6*	110	90	75	78
Lübeck-Büchen	45	5	5*	140	102	70	89%
Südd. Eisenb.	20,8	10	10*	179	144	119	129
Zachpik.-Finet.	3,4	15	15*	340	287	229	255

1) Vorschlag 47,25 RM — * Für 1928

A. G. für Verkehr schwächten sich auf Realisationen vorübergehend auf einen Tiefstand von 125% ab, obwohl über den Geschäftsgang nichts Nachteiliges verlautete. Am 24. trat jedoch eine starke Kurserhöhung ein.

Berg- und Hüttenwerke

Vereinigte Stahlwerke, die in der letzten Kalendarwoche auf 107 nachgegeben hatten, konnten sich gegen Schluß des Berichtsabschnitts wieder auf 113 erholen. Die Gesellschaft teilt mit, daß sie neue große Auslandsaufträge (Holland) erhalten hat. Auch Hoesch waren etwas schwächer. Wie verlautet, dürfte für das am 30. Juni abge-

Gesellschaft	Kapital	Divi-		Kurse								
				Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	11.9.	18.9.	25.9.	
	Mill. RM	Vorj. letzte	1927	1928	1929	1929	1929	1929	1929	1929		
Gruppenindex				131	111	124	105	121	119	118		
Buderus	26	5	5*	149	108	79½	86½	66½	72	69	71½	
Dea	100	7	6*	214	145	122	139	110	112½	112	110	
Essener Steink.	52,5	8	8*	238	163	117	146	110	142	142	139½	
Gelsenk. Bgw.	250	8	8*	210	147	119	146½	122	142½	141½	138	
Harpener	110,3	6	0	278	205	129	151½	127	148	145	141½	
Hoesch	70,3	8	6½	230	160	123	142	113	130½	128½	127½	
Klöckner	110	7	7V	199	140	104	118½	96½	115½	113½	114½	
Köln-Neuessen.	70,3	9	7†	241	159	120	138	111	127½	125½	125	
Mannesmann ...	185	8	7*	247	165	124	138½	109	115½	112	111	
Mansfeld	37,5	7	7	175	132	106	146	111	135½	137	134	
Mitteld. Stahlw.	50	7	7†	—	133	113	144	121	136	135½	134½	
Oberbedarf ...	27,7	5	5†	138	119	83	114	77½	82	80½	80½	
Oberkoks	80	6	7*	158	120	91	115	97½	103	102½	102½	
do. Genußsch.	10	0	6	—	96	71	92	75	86	86	86½	
Phönix-Bgb.	205	6½	6½*	153	106	87½	111½	86½	107	106½	105½	
Rhein Stahl	160	6	6*	273	189	131	138	110	124½	121½	120	
Rlebeck-Mont.	50	6	7,2*	195	164	139	152	120½	132½	132	125	
Ver. Stahlwerke	800	6	6†	165	110	90½	121½	89	116	114	113	
Hohenlohe	23,75†	7½	7V	136	112	61½	99½	68	95	92½	97	
Laurahütte ...	41,6	0	0†	113	88	65½	74½	58	64	58	62½	
Max-Hütte	22,5	10	7V	294	214	168	206	166½	168½	167	169	
Schles.Bgb.Zink	40†	8	8*	175	154	116	136	104½	109	106	104½	
Schles.Bgw. B.	16,7	12	10*	222	189	139	151	124	134½	134	131½	
Stolberg-Zink.	14,3	6	6	320	228	144	180	143	145½	143½	146	
ConcordiaBergb.	20	6	0	107½	105	71	81	65½	78½	77½	75½	
Magdeb.Bgw.	10,29	0	0*	217	114	54	70½	47	70½	70½	70½	
Mülheim Bgw.	20	7	7*	210	143	101	111	96½	107½	104½	104½	
Preußengrube.	12	5	5*	150	111	90	115	110	113	113	113	
Rh.-W.St.-u.W.	6,5	8	8†	—	174	130	136	90	114	112	110	
Sächs.Guß.Döhl	7	6	6†	205	154	123	127	88	—B	—B	—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	49½	49½	48½	

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

laufene Geschäftsjahr wieder eine Dividende von 6 1/2 % ausgeschüttet werden. Hohenlohe waren gefragt. Wie im Geschäftsbericht ausgeführt wird, stieg der Überschuß aus Bergwerken, Hütten und Landgütern um fast 40 %. Oberbedarf und Oberkoks erreichten vorübergehend Tiefkurse, erholten sich jedoch gegen Schluß des Berichtsabschnitts. Schles. Bergwerk Beuthen waren nachgiebig, obwohl verlautet, daß die Möglichkeit einer Dividenderhöhung für das laufende Jahr besteht. Reine Kohlenwerte waren fast durchweg etwas schwächer, trotz günstiger Meldungen über Kohlenförderung und Kohlenabsatz. Magdeburger Bergwerke sanken vorübergehend auf einen Tiefkurs von 69.

Braunkohle

Gruppenindex	237	208	234	210	218	210	216
Ise	50	8	10*	372	310	219	233
do. Genußsch.	40	8	10*	—	137	110	134
Rhein.Braunk.	67,2	10	10*	335	315	231	305
Anhalt-Kohle	22,95	6	6*	170	119	90	101
Bublag	20	10	10	258	191	160	168
Braunsch. K.	12,75	10	10*	325	294	200	236
Elstr.Braunk.	24	10	10*	240	177	155	165
Leopoldgrube	17,5	0	4*	175	104	66 1/2	86 1/2
Niedrl. Kohle	24	10	10*	235	175	153	166
Roddergrube	18	27	27*	680	910	620	900
Wersch.-Weißenf.	17,5	10	10*	270	189	151	153

† Für 1927/28 — * Für 1928

Starke Schwankungen zeigten Rhein. Braunkohlen, die Montag vorübergehend auf 253 nachgaben (Tiefkurs), gegen Schluß jedoch wieder auf 265 1/2 anziehen konnten. Per Saldo hielten sich die Kursveränderungen auf diesem Markt in sehr engen Grenzen. Die unvermindert günstige Braunkohlenkonjunktur wirkt beträchtlichen Kursrückgängen auf die Dauer entgegen.

Elektroholding

Gruppenindex	235	190	220	191	195	192	190
Bank el. Werte.	24,2	10	10†	244	176	150	162
Elektra.Dresden	15	12	12	256	204	177	200
El. Lieferung	40	10	10*	216	191	162	180
El.Licht-u.Kraft	30	10	10†	234	268	207	248
Gesüfrel	75	10	10*	316	305	243	264
Lahmeyer	18	10	10†	209	186	152	184
Rhein-Elektra	12,6	9	9*	217	182	146	178
Schuckert & Co.	60	8	11*	237	269	166	255

† Für 1927/28 — * Für 1928

Das am 30. Juni abgelaufene Geschäftsjahr der Bank für elektr. Werte hat einen normalen Verlauf genommen, so daß voraussichtlich wieder eine Dividende von 10 % ausgeschüttet wird. Die Bilanzsitzung wird wahrscheinlich im Oktober stattfinden. Auch Lahmeyer werden für 1928/29 wahrscheinlich wieder mit einer 10proz. Dividende ausgestattet werden.

Elektroindustrie

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	Kurse								
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	11.9.	18.9.	25.9.	
			1927	1928	1928	1929	1929	1929	1929	1929	
Gruppenindex				234	163	209	188	199	199	195	
A.E.G.	150 ¹⁾	8	8½	229	203	150	202½	162	191½	193	189
Bergmann	44	9	9½	250	247	170	235	200	221	220½	216½
Felten & Guill.	66	6	7½†	183	160	116	148	131	138	137	135
Siem. & Halske .	105	12	14½	339	443	258	419	363	383	383½	371
Accumul.Hagen	20	8	8*	192	180	143	164	128½	129½	130	128½
Brown Boveri..	25	9	9½	162	167	150	155	136	137	137	137
Dt. Kabel	10	0	0†	144	103	65	75½	53½	71	69	68
Dt.Teleph.u.K.	7,2	7	0½	160	145	106	130	57	65½	65	65
Jüdel Signal ..	10	8	9½	189	172	113	164	130	160	151	148
Lorenz	9,5	6	6*	164	168	100	182	152	158½	157	156
Lüdensch. Met.	5	5	6½	139	114	82½	108	70	76½	73½	70
Mix & Genest .	16	9	8†	210	161	110	148½	99	137½	130½	139
Pöge	6	6	0	120	121	58	66½	36	40	38½	38½
Sachsenwerk ..	14,15	7	7½†	147	147	114	131	102	104	104½	104½
Teloph. Berl.*) .	7,1	0	0	126	84	56	66	43	54	52	50
Ver.Busch-Jaeg.	2,57	0	0½	106	97	68	98	60	—	—	—
Vogel Draht ..	8,2	6	6½	135	100	80	82	67	74½	73	74
Volgt & Haefner	7,5 ¹⁾	8	9†	220	256	175	223	205	222	222	222

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

Elektrowerte waren fast durchweg schwächer. Es verlautet, daß die AEG ein von ihr selbst erbautes kleines Kraftwerk in Panama erworben hat. Mix & Genest gewonnen 9 Punkte. Es heißt, daß die AEG, die seit längerer Zeit die erhebliche Aktienmajorität der Gesellschaft besitzt, auf der Börse Mix & Genest-Aktien gekauft hat, um ihren Besitz in diesen Aktien zu vergrößern. Vereinigte Busch & Jäger, in denen schon seit einiger Zeit kein Kurs zustande kam, nehmen, wie von maßgebender Seite mitgeteilt wird, die Dividendenzahlung für 1928/29, und zwar mit 5 % wieder auf. Pöge erreichten vorübergehend einen Tiefkurs von 36. Der Kurs bleibt gedrückt, da man dem noch immer ausstehenden Abschluß per 30. Juni mit Sorge entgegenseht.

Strom-, Gas-, Wasserlieferung

Gruppenindex				178	143	180	180	162	161	160
Charl. Wasser .	60	7	8†	182	141	117	136	99½	103½	104 102
Dessauer Gas .	75	8	9*	252	223	167	229	173½	189	185½ 183½
El. W. Schlesien	30	8	8*	195	150	116	128	104	106	106 106½
Hambg. El.-W.	88	10	10†	193	169	142	154	136	143½	141½ 143
R. W. E.	181	9	9†	225	248	164	266	224	233	233 230½
Schles. El. u. Gas	32	10	10*	234	264	177	233	175	—	— —
Thür. Gas	30,8	9	9*	180	177	140	167	132	134½	137½ 136
Transradio	16,5	8	8*	165	171	126	160	140	142	142½ 144
Amperwerke ..	14	7	7†	149	120	101	116	99	101	100 100½
Bayer. El.-Lief.	15	7	7*	125	106	93	109	82	91	92½ 91
Dt. Atlanten ...	7,11	7	7*	142	177	102	145	103	112½	110½ 106
Frankf. Gas ...	25	7	6	210	160	143	143	134	—	— —
Gas, W. u. El. B.	12	6	6*	129	129	83	121	96	104	100½ 100½
Neckarwerke ..	20	9	9*	172	150	130	140	120	134	134 135
Rheinfelden ...	15	10	10*	200	204	174	197	155	159	162½ 160
Wasserw. Gels.	28	7	9	168	148	180	151	122½	127½	127 125

† Für 1927/28 — * Für 1928

Charlottenburger Wasser sanken vorübergehend auf 99% (Tiefkurs) und konnten sich später nur auf 102 erholen. Die Aktie war angeboten, da eine Dividenden-ermäßigung erwartet wird (7 oder 7½ % gegen 8 % i. V.). R. W. E. waren wieder angeboten (neuer Tiefkurs von 224 am 23.), obwohl man wieder mit der Vorjahrsdividende rechnen darf.

Maschinen- und Metallindustrie

Schubert & Salzer sind in den letzten Wochen sehr stark gefallen. Monatelang notierte die Aktie zwischen 300 und 320 %, sank aber in der letzten Zeit bis auf 247 (am Montag), um bei der besseren Tendenz der letzten Tage bis auf 264 % anzuziehen. 1928 haben Schubert & Salzer bei einer Umsatzsteigerung von 25 % wieder 16 % Dividende ausgeschüttet, daneben haben aber die Aktionäre in einem Jahr

Gesellschaft	Kapital	Divi-		K u r s e							
	Mill RM	Vorj.	letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	11. 9. 1929	18.9. 1929	27.9.
Gruppenindex				108	97	107	94½	99½	99	98½	
Dt. Maschinen .	24	0	0	136	78	45	59½	43½	53	53½	51½
Loewe	20	10	10*	382	279	225	247	193	200	198	195
Metallgesellschaft.	65	8	8	202	161	122	146	122½	123½	126	126½
Schub. & Salzer	19,25	16	16*	418	393	331	346	252½	278	267	266
Augsb.-Nürnberg .	20	0	6½	175	128	90½	96	67	84½	82	80
Berl. Karlsruh. Ind.	30	0	0	147	89	58	85	55½	69½	71	71
Dt. Eisenhandel	24	6	7*	125	96	72	83	67½	71½	68	69½
Hackethal Draht	9,2	6	8*	139	104	83	104	85	92½	90	90½
Hirsch-Kupfer	12	6	9*	129	146	109	146	128	139	138½	139½
Körting, Gebr. .	7,5	4	6*	129	97	68	77½	50	67½	67	66
Miag Mühlenbau	14,8	10	10	178	153	134	151	119	122½	124	126½
Motoren Deutz.	12,75	0	0	95	75	58	74½	56½	72	70½	70½
Hugo Schneider	6	8	10*	143	128	106	132	109	113	110	111
Alexanderwerk.	7,44	0	0	165	71	53½	140	40	44½	44	42
Berg-Heckm.-S.	20	0	6	—	—	—	102	98	98	98	98
Berth. Messingl.	5,5	7	4*	163	110	78	78½	45	45½	45½	45
Dt. Bab. u. Wilc.	8	9	9½	201	155	130	145	116	134½	132½	130
Eisenw. Sprott.	6,6	5	8	100	104	77	86½	59	60	61½	61½
Enzinger Union	6,2	0	6*	113	84½	38	86½	70½	84	83½	83
Frkf. Pok & Wit.	6,6	4*	4*	119	85	63	67½	45½	52½	52½	52
R. Frister	6	0	7*	127	117	90	154	96	137	136	142
Gritzner	6,3	11	6*	154	147	115	118	55	59	56½	58
Kirchner & Co..	5,5	6	6½	144	128	104	100	66	72½	67½	66
Kollm. & Jourd.	5	5	0*	113	93	72½	75½	46	48	47½	46
Kölsch-Fölzer..	6	0	0½	107	69	54	66	44	62	60½	62½
Kronpr.-Metall.	9,45	8	5*	163	135	97	100	54½	57½	57	58
Küppersbusch .	4,9	12	10*	232	199	171	195	138	141	140½	140
M.-Fbr. Buckau	12	10	10*	175	164	134	138	115	118½	117½	115
Plintsch	9	8	10*	170	186	160	195	175	—B	—	—
Reinecker, J. E.	7,2	7	10½	167	130	102	126	80½	92½	84	89½
Rhehn-Metall*)	20	0	6½	—	—	—	108	98	105	105	105
Schleiß-Defries*)	8	7	7*	—	108	105	107	93	93	93	93
Schlichterm. & Kremer-Baum	6,6	—	6½	158	121	84	93½	68	71	70½	72
Ver. Dt. Nickel..	11,66	11	12½	201	187	157	190	157	166½	163½	160
Vogtl. Maschin..	7,2	4	6½	128	90	69	83	65	82½	82	79
Wegel. & Hübn.	3,95	7	8*	101	130	97	114	92½	94½	93½	92½
W. Drahtf. Hamm	6,7	5	5½	165	97	83	93	85½	88	87	86

Werften:

Bremer Vulkan	10	8	8	107	155	127	140	104	110	108	104
---------------	----	---	---	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

§ Für 1927/28 — * Für 1928 — ¹⁾ Einführungskurs am 1. Nov. 1928 105% — ²⁾ Einf.-Kurs am 16. Mal 108%

zwei wertvolle Bezugsrechte erhalten. Der Gewinn hätte in den letzten Jahren stets eine höhere Ausschüttung zugelassen, nur war das Unternehmen auf die innere Stärkung bedacht. Im laufenden Jahr haben die Umsätze, wie die Verwaltung mitteilt, die Vorjahrshöhe überschritten, es ist also auch in dem Fall, daß die Preise zurückgegangen wären, nicht mit einer Herabsetzung der Dividende zu rechnen. Die Baisse erklärt sich wohl aus der engen Verbindung der Gesellschaft mit der Textilindustrie und insbesondere mit den Verarbeitern von Kunstseide. Schubert & Salzer verkauft seine teureren Wirk- und Strickwarenmaschinen gegen langjährige Ratenzahlungen, ist jedoch durch Eigentumsvorbehalt auch bei einem etwaigen Zusammenbruch der Käufer gesichert. Die Börse beurteilt trotzdem die weitere Zukunft angesichts der Schwäche der Abnehmer nicht optimistisch. Metallgesellschaft lagen fest, angeblich sind amerikanische Käufe getätigt worden. Kölsch-Fölzer konnten ihren vorwöchigen Verlust wieder ausgleichen. Der Aufsichtsrat beschloß, der am 15. Okt. stattfindenden Generalversammlung eine 6proz. Dividende auf die Stammaktien und 7 % auf die Vorzugsaktien vorzuschlagen. Reinecker konnten sich nach ihrem starken Rückgang in der Vorwoche wieder erholen. Aus Verwaltungskreisen wird bekannt, daß entgegen übertriebenen Befürchtungen nur mit einer geringen Dividendenreduktion von ca. 2 % (die vorjährige Dividende betrug 10 %) zu rechnen sei. Bremer Vulkan waren weiter rückgängig, da die schlechte Beschäftigung der Werften Abgabeneigung verursachte.

Lokomotiven, Waggonen

Gruppenindex				112	91½	99	85½ ¹¹	88½ ¹⁰	87	86½	
Berl. Maschinen	15,75	6	0½	166	136	83½	92½	47½	78	75½	51½
Orenst. & Koppel	36	5	6*	167	140	100	101	79	87	84	83½
Eis.-Verkehrsm.	5,2	10	12*	151	198	130	183	127	175½	181	181½
(Görl. Waggon ¹⁾)	6	10	10*	—	120	110	113	98½	100½	100½	99
Hannomag	14	0	0	155	81	39½	55	33½	42½	38	38½
Krauss & Co. . .	5	0	0*	97	76	50	65	48	55	51½	49½

† Für 1927/28 — ¹⁾ Einführungskurs am 27. November 1928 116% — * Für 1928

Der Verwaltungsrat der Deutschen Reichsbahn hat das Beschaffungsprogramm für den Fahrzeugpark für das I. Halbjahr 1930 genehmigt. An Lokomotiven sollen 50 Einheiten, in der Hauptsache D-Zug-Lokomotiven, in Auftrag gegeben werden. Davon sollen vorweg 7 Lokomotiven an die ostpreussische Industrie vergeben werden, während der Rest ausgeschrieben wird. Über die Waggonaufträge sind Einzelheiten noch nicht bekannt. Der Wert dieser Aufträge soll sich auf RM 70—75 Mill. stellen. Börsenmäßig haben sich die neuen Aufträge der Reichsbahn noch nicht ausgewirkt. Lokomotiv- und Waggon-Aktien waren gegenüber der Vorwoche eher etwas gedrückt. Eine Ausnahme bildeten Eisenbahn-Verkehrsmittel, die mit 183 einen neuen Höchstkurs zu verzeichnen hatten.

Kraftfahrzeuge

Gesellschaft	Kapi- tal Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	K u r s e					
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1929	Höchst 1929	Tiefst 1929	11.9. 18.9. 25.9.
Gruppenindex			124	91 1/2	81	54 1/10	61 1/10	57 1/2 59 1/2
Daimler-Benz .	50	0	0*	147	120	72	67 1/4	43 1/4 48 1/4 43 1/4 44 1/2
N. A. G.	17	0	0*	149	108	51	55 1/2	20 1/4 23 1/4 23 1/4 23 1/4
Adlerwerke ...	19,25	5	0*	160	143	77	87	39 1/2 41 1/2 40 40 1/4
Bayer. Motoren .	16	14	14*	325	285	185	235	83 1/4 96 83 1/4 95
Dürkoppwerke .	6	0	V0*	110	80	40	57	24 24 — B — B
Horch 5	8	8*	156	121	100	114	80	83 1/2 83 1/2 82 1/2
Magirus 5	0	0*	101	62	32	40	18	20 20 20
Wanderer 15,65	12	6	132	243	112	106	60	64 60 61 1/4

Nach dem starken Kursrückgang in der vorletzten Woche ist diesmal eher eine geringe Kurserhöhung zu verzeichnen. Bayerische Motoren konnten ihren sensationellen Kursrückgang von der Vorwoche annähernd wieder einholen, da das gefahrdrohende Castiglioni-Paket von 0,6 Mill. von einem Bankenkonsortium aufgenommen wurde und den Markt nicht weiter belastete. Auch Daimler-Benz und Wanderer waren etwas fester.

Kali

Gruppenindex			322	183	319	213	258	260	258
Kali Aschersleb. .	15,82	10	10*	221	300	165	295	197	230 1/2 235 1/2 229 1/2
Salzdetfurth ...	16,1	15	15*	284	525	241	531	297	385 1/2 393 387
Westeregeln ...	16,65	10	10*	224	302	174	294	204	238 1/2 243 237
Friedrichshall. .	32	5	7*	180	210	150	199	165	173 173 172
Burbach ¹⁾	34	10	12*	—	—	—	282	199	213 213 207
Kalilind. A.-G. ¹⁾	200	12	12*	—	—	—	261	218	234 235 228

¹⁾ Freiverkehr — * Für 1928

Kaliwerte waren abgeschwächt. Salzdetfurth und Aschersleben verloren je 6 Punkte. Auch die übrigen Werte tendierten rückgängig.

Chemie

Gruppenindex			240	210	231	186	189	183	186
I.G. Farben ... 1100 ¹⁾	12	12*	353	291	243	267	205	214	214 212 1/2
Dynamit Nobel	37,50	5	6	173	145	115	123	98	99 101 101
Goldschmidt ...	29	5	5*	177	126	91 1/4	97 1/4	70	73 1/4 72 73
Rütgerswerke .	73	6	V6*	151	109	91	106	75	81 77 1/4 79 1/4
Byk Gulden ...	3,33	6	6*	127	96	82	82	56	60 61 62
Chem. Buckau .	6,5	5	6*	165	119	90	102	88	96 95 95
Chem. v. Heyden	14,7	5	5*	152	141	116	127	65	73 67 1/4 71
Chem. Albert ..	7,5	6	0	205	140	69 1/4	79 1/4	58	60 1/2 58 61
Chem. Brochues	4	7	V7*	120	110	78	115	71	81 77 73
Fahlberg List .	10,5	10	8*	179	145	116	121	72	80 1/2 73 75 1/4
Guanowerke ..	5,6	4	4*	117	100	60	71	49 1/4	55 56 54 1/2
Hageda	6	10	10*	152	142	112	140	98	100 99 98
Heine & Co.	5,2	3	V4*	102	75	54 1/2	96	45 1/4	49 48 1/2 50
Köttitz Leder .	4,28	11	12 1/2	160	163	133	154	133	137 134 1/4 135
Lingner Werke .	5,4	7	V7 1/2	150	124	92	94	70	77 1/2 75 72
Mimosa	3,3	17	18*	335	314	251	297	245	254 247 248
Rh. W. Sprengst.	12	4	4,8	132	112	92 1/4	99 1/4	79 1/4	80 81 1/2 80 1/2
Sachtleben ²⁾ ..	12,5	12	12*	—	225	198	207	189	196 195 1/2 190 1/2
Scher.-Kahlb. ...	30	9,6	V14*	250	320	220	337	290	320 316 314
Union chem. F. .	6	4	0*	109	85	50 1/2	67	43	53 1/2 52 1/2 52 1/2
Ver. Ultramarin	5,46	10	12 1/2	185	172	136	158	146	151 1/4 151 151

¹⁾ Für 1926/27 — ²⁾ Für 1927/28 — ³⁾ Ferner RM 250 Mill. Wandelanleihe —

⁴⁾ Einführungskurs am 24. Mai 220% — * Für 1928

Die Farben-Aktie ging zunächst weiter zurück. Verstimmend wirkte u. a. die Nichterneuerung der mit Rußland abgeschlossenen Verträge. Rütgers Werke erreichten vorübergehend einen neuen Tiefkurs von 75, sie erholten sich später. Anscheinend ist der in den letzten Wochen eingetretene Kursrückgang auf die unklare Lage am Brennstoffmarkt zurückzuführen, woran die Gesellschaft durch ihre Benzolproduktion und ihre Beteiligung

an der Deutschen Petroleum A.-G. interessiert ist. Chemische von Heyden konnten ihren Kursverlust von der Vorwoche annähernd wieder gutmachen. Die Steigerung dürfte mit der Erholung der Kunstseidenwerte im Zusammenhang stehen. Köttitz Leder zogen etwas an. Die Gesellschaft beruft zum 21. Okt. eine außerordentliche Generalversammlung ein, die über die Angliederung eines Unternehmens und Erhöhung des Aktienkapitals bis um RM 1,4 Mill. (das Kapital beträgt jetzt RM 4,7 Mill.) beschließen soll.

Gummi

Gesellschaft	Kapi- tal Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte	K u r s e									
			Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	11.9.	18.9.	25.9.		
			1927	1928		1929		1929				
Gruppenindex			126	100	139	112	133	133	132			
Conti Caoutch. .	40	6	7*	150	152	110	175	132	160¾	162	161½	
Ca'mon Asbest. .	4	0	VO*	77	57	40⅞	46	22	25	24	23¼	
Ha+nrg Phönix .	7,2	0	0*	121	112	77	84½	65	80¾	77	76	
* Für 1926/27 — * Für 1928												

† Für 1926/27 — * Für 1928

Gummiwerte lagen vernachlässigt, auch Conti Caoutchouc etwas schwächer, obwohl mit der Möglichkeit einer Dividendensteigerung für 1929 gerechnet wird.

Textil

Gruppenindex			159	141	149	105	107	105	108
Dt. Wollwaren .	6,5	0	0*	88	64	33	46 1/2	17 1/4	18 17 1/4 17 1/4
Hammersen ...	25 ¹⁾	10	8*	188	183	135	138	125	130 130 130
Nordd. Wollk. .	75	12	8**)	240	232	161	191	125	131 130 127 1/2
Schles. Textil .	8,8	0	0	153	98	36	39 1/2	19	20 1/4 20 1/4
StöhrKammgarn	22	10	10**)	207	283	161	242	114 1/4	129 123 123
Berl. Gub.Hut. .	6,3	16	16*	440	435	320	343	260	276 267 1/4 260
Brem.Wollk. .	10	12	12*	250	266	180	226	160	164 1/4 162 1/2 162 1/2
ConcordiaSpinn.	5,50	10	8*	194	144	101	108	73	79 78 76 1/2
Dresd. Gardinen	9	8	8+2	173	172	126	136	95 1/2	99 97 1/4 96
Erlangen-Bamb.	6,5	10	8*	213	181	150	152	120	122 1/2 122 120
Girmes & Co. .	5	15	15*	250	310	226	265	220	227 225 227
Gruschw. Textil	13,26	7	6*	136	113	74 1/2	73	55	70 67 1/4 67 1/2
Industriew. Pl. .	4,5	14	14*	167	211	150	192	136 1/4	145 144 143 1/4
Mech. Web.Lind.	10,5	15	10*	400	250	200	208	113 1/4	132 125 117 1/2
Meyer-Kauffm. .	7,04	7	0*	118	94	65 1/2	72	43 1/2	44 1/4 44 44 1/2
Mez & Söhne ..	6	4	0*	106	79	51 1/2	73 1/4	43 1/2	49 49 1/4 49 1/4
Schles.Lein.Kr. .	8,46	0	0	122	84	36 1/2	37	11	16 1/4 16 16 1/4
Gebr. Simon ..	12	0	0	157	131	123	125	83 1/2	86 84 83 1/4
Ver. Jute	14,85	6	V5*	118	128	122	126	112 1/2	117 117 116

* Für 1928 — ¹⁾ Davon 0,8 Mill. V.-A. — ²⁾ plus 10% Bonus — ³⁾ plus Bonus

. W. v. 5%

Die Kursentwicklung auf diesem Markt fügte sich der allgemeinen Tendenz. Nordd. Wollkammerei erreichten einen Tiefkurs von 125, zogen jedoch gegen Wochenschluß auf 127 an. Berlin-Gubener-Hut waren weiter rückgängig, obwohl über günstigen Geschäftsgang berichtet wird.

Kunstseide

Gruppenindex			817	510	512	264	308	264	280
Bemberg	28	14	14	632	669	415	469	225	258 225 248
Ver. Glanzstoff. .	75	18	18*	760	867	530	526	288	337 288 299 1/2

* Für 1928

Kunstseidenwerte haben sich im Laufe der Woche etwas befestigt, die Schwankungen waren aber sehr groß.

Zellstoff, Papier

Gruppenindex			219	179	201	168	172	171	167
Feldmühle	16,5	12	12*	286	279	190	242	173	186 185 1/2 181
Zellst. Waldhof. .	42,1	12	13 1/2*	368	330	245	290	222	235 223 1/2 229
AmmendorfPap. .	4	12	12*	285	251	177	189	155	162 162 1/2 159
Aschaffenburg .	14,4 ¹⁾	12	12*	260	239	167	210	143 1/4	173 1/4 151 1/4 149 1/4
DreadnerChromo	7	8	8	165	148	109	111	89	91 1/2 92 90
NatronZellstoff	6,5	10	10*	204	156	133	158	119	122 1/2 120 120
Varziner Papier	5	8	10	162	151	134	140	118	121 120 118
Zellstoff Verein .	8	10	10	193	159	125	127	101	108 1/2 106 1/2 109 1/2

* Für 1928 — V 32,2

Feldmühle gingen weiter zurück, obwohl die Verwaltung mitteilt, daß die Beschäftigung gut ist und daß wie im Vorjahr mit einer Dividende von 12 % gerechnet werden kann. Zellstoff Waldhof sanken vorübergehend auf einen neuen Tiefkurs von 222, konnten sich jedoch gegen Wochenschluß gut erholen.

Zement, Baumaterialien

Die ungünstigen Nachrichten über den Zementabsatz und über die zunehmende Verschlechterung der Baukonjunktur wirkten verstimmend, so daß fast durchweg Kursrückgänge zu verzeichnen waren. Basalt A.-G. waren

Gesellschaft	Kapi- tal Mill. RM	Divi- dende Vorj. letzte		K u r s e								
				Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	11.9.	18.9.	25.9.	
				1927	1928	1929	1929	1929	1929	1929	1929	
Gruppenindex				165	145	147	125	127	125	125		
Adler Zem. ...	7,5	10	10*	295	161	135	144	100	110	103	110	
Alsen Zem. ...	6	15	15*	290	241	200	217	175	180	179	175%	
Basalt	24	6	0*	126	97	60	60 1/4	41 1/2	45	43	42%	
Dolerit-Basalt	4,5	7	0*	135	107	63 1/2	63	38 1/2	44	42	38%	
Germania Zem.	4,9	14	14	280	215	181	203	177	186 1/2	184	183%	
Henmoor Zem.	3,78	15	15*	295	288	231	289	161	176	172 1/2	165%	
Rh. Westf. Kalk	15	8	8†	191	155	103	125	103	113 1/4	113	113	
Schles. Zem. ...	27	12	12*	250	239	190	212	176	188	183	180%	
Stett. Chamotte	18,2	5	5	139	110	75	96 1/2	65	80 1/2	80 1/2	80	
Stett. Zem. ...	4	10	10*	216	146	127	140	111	116	115 1/2	111 1/2	
Ver. Schlimsch.	15	12 1/2	15†	291	274	215	238	207 1/4	211 1/4	209 1/4	207%	
Wickling	31	12	10*	231	210	144	174	116	128	124 1/4	125%	

† Für 1927/28 — * Für 1928

weiter abgeschwächt (Tiefkurs von 41 1/2), da die Dividendenaussichten für 1929 als wenig günstig beurteilt werden. Alsen-Zement waren rückgängig, obwohl man mit einer Dividendenreduktion nicht rechnet.

Bau und Terrain

Gruppenindex	199 128 144 117 121 117 117									
	20	7	7*	241	170	127	140	96	100 1/2	97
Holzmann	20	7	7*	241	170	127	140	96	100 1/2	97
Berger Tiefbau.	7,5	20	20*	424	433	293	424	351	367	365
Allg. Baug. Lenz	7,5	10	11*	—	170†	150	166	115	135 1/4	117 1/4
Allg. Häuserb. .	3,125	7	10	165	168	131	154	115	115	115
Christ. & Unm.	8	0	0*	107	90	56	69 1/4	49	50	52 1/2
Dyckerh. & Wid.	8	6	8*	—	122	120	122	30 1/2	97	93 1/2
Goodhart, Gebr.	3	10	15*	140	360	123	372	196	219 1/2	215
Grün & Büllinger	4,41	12	12*	233	200	153	185	161	172 1/4	170 1/4
Hellm. & Littm. .	15	8	8*	205	145	110	115	89	91	93
Industriebau ..	8	10	11*	184	154	128	145	112	117	114 1/4
Leipz. Immo. b.	5,5	8	10	189	136	114	127	106	109 1/4	108 1/4
Passagebau ...	7,5	0	0	114	83	56	63 1/2	46 1/2	48 1/2	47 1/2
Tempelh. Feld .	7,5	0	0	175	95	63 1/2	66	44	50	51 1/2
Wayns & Frey. *)	12	10	8*	—	145	131	136	96 1/4	100	99

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

Holzmann waren auf Exekutionen zu Wochenbeginn schwächer. Später setzte wieder einige Nachfrage ein. Der Geschäftsgang wird als gut beurteilt, so daß die Dividende mindestens wieder 7% betragen wird. Berger Tiefbau gingen weiter zurück, ohne daß besondere Gründe dafür bekannt geworden wären. Industriebau erreichten einen neuen Tiefkurs von 112, zogen jedoch gegen Schluß des Berichtsabschnitts wieder an. Gerüchtweise verlautet, daß mit einer Dividendenreduktion zu rechnen sei.

Glas, Porzellan, Steingut

Gruppenindex	148 128 129 107 109 108 107									
	4,5	15	15*	266	295	222	244	196	205	205
Dt. Steinzeug .	4,5	15	15*	266	295	222	244	196	205	205
Dt. Ton- u. Steing.	10	10	11*	185	181	143	162	131	135	132
Gerresheim. Glas	9,8	8	9*	183	146	125	141	111	115 1/2	115
L. Hutschenr. . .	9	8	9†	175	156	118	125	97 1/4	104	104 1/4
Kahla Porz.	9	7	5*	148	175	105	118	68	73 1/2	71
Keramag	6	15	15*	288	378	226	231	180	181	181
Nordd. Steingut	5	10	12	225	198	179	207	183	190 1/4	190
Rhein. Spiegelgl.	6	12	12	228	193	162	181	122	138 1/2	139
Rosenthal Porz.	6	7	7*	157	133	112	120	95	102 1/2	99
Siemens Glas ..	10	9	9*	205	159	138	145	117	124	122
Steatit Magnesia	5	10	11*	175	190	147	166	139	149	146
Ver. Laus. Glas	9	6	6*	171	141	86 1/2	86 1/2	49	58	52

* Für 1928 — † Für 1927/28

Dt. Ton- u. Steinzeug waren etwas beachtet. Die Lage in der Steingut-Industrie soll günstig sein. Besonders die Exportchancen werden als gut beurteilt. Kahla Porzellan gaben nach, während Rosenthal etwas fester waren. Hutschenreuther waren behauptet. Für das am 30. Juni 1929 abgelaufene Geschäftsjahr ist wieder eine Dividende von mindestens 9% zu erwarten.

Leder, Schuhe

Gruppenindex	154 90 1/2 99 1/2 84 84 1/2 84 83 1/2									
	8	6	6*	146	127	105	107	90	95	92
Hirschb. Leder.	8	6	6*	146	127	105	107	90	95	92
Tack Schuh ...	5,6	7	8*	143	120	98 1/2	118	101	112	112
Ver. Schuh Bern.	6,32	6	6*	99	87	60 1/4	70	47	53 1/4	56 1/2

* Für 1928

Im Einklang mit der Gesamttendenz waren Leder- und Schuh-Aktien überwiegend etwas schwächer.

Brauereien

Auch Brauereiwerte vermochten sich der allgemeinen Tendenz nicht zu entziehen, obwohl der Absatz recht günstig ist. Dortmunder Ritter verloren 6 Punkte, und auch Schultheiss waren etwas schwächer. Engelhardt

Gesellschaft	Kapi- tal	Divi- dende		K u r s e							
	Höchst			Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	11.9.	18.9.	25.9.	
	Mill. RM	Vorj.	letzte	1927	1928	1929	1929	1929	1929	1929	
Gruppenindex				253	218	248	212	215	214	212	
Ostwerke.....	44	12	12½	519	374	252	284	209½	224¼	221	222
Schultheiß....	50	15	15½	540	421	315	329	272	290	286	285½
Bankf. Brau-Ind.	15	11	11†	287	224	163	183	151	153	154	152¾
B. Kindl. St. Prior	4,15†	20	24½	640	570	435	620	492	505	495	503
Engelhardt...	12,1	12	13½	285	255	190	240	216	225	225	228
Löwen-Böhm.	6,25	12	12½	460	345	259	324	275	299½	290	292
Bavaria St. Pauli	9	14	14	238	248	208	226	179	203½	200	200
Brau. Nürnb.	5,6	12	12½	250	207	174	181	164	168½	170	169½
Dortmund. Akt.	11,1	12	15½	299	263	215	281	224	236½	239½	239
Dortm. Ritter	4,56	20	20½	408	390	331	381	280	295	293	277
Dortm. Union	15	14	16†	350	292	245	283	250	253	252	252
Holsten.....	10	12	14½	250	230	183	216	186	189½	188	186
Leipz. Riebeck.	18	10	12½	190	160	134	170	140	146	145	143½
Rückf. Nachf.	6	0	0†	160	102	75	79	64	66	66¼	68½
Schöfferrh.-Bind.	5	20	20½	435	380	313	372	283	286	283¼	286
Slaner.....	6,5	10	10†	95†	149	131	140	114	122	120¼	121

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

konnten 3 Punkte gewinnen auf sehr günstige Mitteilungen über den Geschäftsgang. Der Bierausschlag hat gegenüber den Vorjahren erneut beträchtlich zugenommen.

Zucker, Lebensmittel

Gruppenindex				120	87	116	110	112	112	112	
Südd. Zucker ..	30	8	10*	172	157	131	159½	143	159½	158½	157½
Glauziger Zuck.	8	5	7*	142	101	90	92	65	67½	66	65½
Zf. Kl.-Wanz.¹)	20	6	6*	—	106	100	110	100	104½	104	103½
Gruppenindex				136	117	131	108	110	109	108	
Brem. Beisgl.Oel	10,88	4	4†	95	79	60	69½	63½	63½	63½	64
Hoffm. Stärke .	4,26	5	6†	129	85	69	81	67	71	69½	69½
C. H. Knorr ...	6	10	11	222	177	142	175	151	163	164	163½
Köhlh. Stärke .	3,78	5	7*	155	104	94	101	81½	89½	90½	88½
Mühle Rünigen	4,25	10	10*	174	143	115	126	105	125	122½	120
Sarotti	10*	12	10*	247	252	175	213	147½	157	150½	149½
Stollw. Gebr.²)	16,45	14*	9	162	191	139	167	119	122½	121½	120½
Thörls Oel	14	6	6†	136	110	96	102	90	90	92½	92

* Für 1927/28 — † Für 1928 — †) Einführungskurs am 1. März 105% — *) Dividende für 1927/28 einschl. 5% Bonus

Zuckeraktien zeigten nur geringe Veränderungen. Zuckerfabrik Klein-Wanzleben waren leicht abgeschwächt. Wie aus Verwaltungskreisen verlautet, entspricht das diesjährige Geschäftsergebnis etwa dem des Vorjahrs. Eine Dividendenreduktion kommt daher nicht in Frage. Glauziger Zucker waren ebenfalls schwächer. Das abgelaufene Geschäftsjahr soll keine günstigen Ergebnisse gezeigt haben, so daß mit einer Dividende wieder nicht zu rechnen ist.

Verschiedenes

Dt. Linol. W. .	40	15	15	274	393	237	360	289 1/4	306	302
Hotelbetriebs. .	21,68	9	V12*	275	241	176	198	160	166	166
Junghans Gebr.	20	4	6†	135	94	81 1/2	82 1/2	55 1/2	60 1/2	59
Karstadt	80	12	12*	190	273	153	236	169	175 1/4	172 1/4
Leipz. Piano ..	4,5	10	10†	179	152	108	111	38 1/4	46	45
Leonische Werke	6	8	6	142	130	101	104	63	72	74
Lindes Elsm. . .	16,5	12	14*	225	197	146	194	151	156 1/2	153
Lindström *) . .	7	15	20*	320	1198	320	950	800	825	820
Markt-u. Kühlt.	8,4	12	12*	215	175	145	155	126	129	129
Minimax	4	10	10†	140	132	118	130	119	122	123
Norda.-Hochseef.	20†	8	12†	170	204	148	180	151	162 1/2	154
Polyphon	17	14	20*	209	570	211	483	331	389 1/4	386
Tietz, L.	37	10	V10*	204	334	187	300	192	196 1/2	195 1/4
Zeiss-Ikon	15	6	6	—	—	—	—	102	100	100

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

Dt. Linoleumwerke waren rückgängig, anscheinend auf die Abschwächung der Preise für Linoleum. Karstadt schwächten sich im Verlauf auf einen neuen Tiefkurs ab, zeigten aber nachher eine kräftige Erholung. Die „Epa“, die Einheitspreisgesellschaft des Konzerns, hat jetzt einen Umsatz von ca. 6 Millionen pro Monat (gegen 2,6 im Vorjahr).

Auslandswerte

Baltimore	—	—	—	—	122	102	120	117	—	—	—
Canada	—	—	—	—	116	63 1/4	87	65	78	75	75 1/4
Chade	260 P	14	15*	596	659	474	494	417	442 1/4	440 1/2	436 1/4
Montecatini*) ..	550 L	18	18	—	65 1/4	63 1/4	64 1/4	53 1/4	57 1/2	57	57 1/2
Svenska	270 Kr.	15	15	431	527	401	497	380	385	382	376
Oest. Els. Verk. .	128	10	3,3	40	34	28	31 1/2	270	28 1/2	27 1/2	27 1/2
Oest. S.-Schuck .	26,258 6	6	15 1/4	15	12 1/2	131 1/4	133	130 1/4	129 1/2	122	
Ver.Boehler St. .	19,51	9,28	V10*	161	172	136	153	126	133	133	130

Kolonialwerte

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Divi-		Kurse							
		Vorj.	letzte	Höchst	Höchst	Tiefst	Höchst	Tiefst	11.9.	18.9.	25.9.
				1927	1928	1929	1929	1929	1929	1929	
Dtsch.-Ost.-Afr.	3	0	5	—	190	139	162	117	140½	139	135½
Neu-Guinea ..	—	8	10*	—	860	590	686¼	408	605	529	589
OstafrikaEisenb	—	—	—	—	34¼	18	25	19	19%	19½	19¼
Otavi	0,8 £	12,5	15	—	67%	39	72%	63½	70%	69%	69%
Schantung	—	—	—	17	9,6	5%	5,7	3,6	3,9	3,8	3,9

* Für 1927/28

* Für 1927/28

Neu-Guinea zogen bei ganz kleinem Geschäft auf 589 an. Deutsch-Ostafrikaner gaben weiter nach. Sonst hielten sich die Veränderungen in engen Grenzen.

Einheimische Renten

	Betrag Mill. RM	Zinsfuß in %	Kurse					
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	31.12. 1928	18.9. 1929	26.9. 1929
Dt. Anl. Abl.-Schuld ..	—	—	54,60	54,60	50,90	52,12	53,75	53,30
do. Neubesitz	—	—	34,50	34,50	10,60	13,60	10,25	10,40
Dt. Reichsanl. 1927 ...	500,00	6 ¹⁾	92,00	92,00	85,90	87,50	87,50	99,00
Berl. Anleihe 1926	22,50	7	101,60	101,60	87,75	88,75	83,00	83,25
Pr. Centralb. Pfandbr. .	110,73 ²⁾	8	107,00	107,00	98,50	98,50	94,00	93,75
do.	10,68 ³⁾	6	99,50	99,50	87,00	87,00	80,00	81,75
do. Ligu.-Pfandbr. .	71,00	4 ¹⁾	90,25	90,25	73,00	80,75	74,50	71,80
Ver. Stahlw. Anl. o. O. .	126,00 ⁴⁾	7	104,00	104,00	86,00	90,25	81,50	81,50

¹⁾ Seit 1. August 1927 (vorher 5%) — ²⁾ Umlauf am 30. 6. 28 — ³⁾ Einschl. der Stücke mit Aktienoption

GELD- UND DEISENMARKT

Am 26. September hat die Bank von England ihren Diskontsatz um 1 % erhöht. Diese für den deutschen Geldmarkt sehr ungünstige Tatsache trifft die deutschen Märkte in einer relativ guten Lage. Die Entlastung der Reichsbank vom 14. bis zum 23. September war recht beträchtlich und nahm fast übernormales Ausmaß an. Sie betrug insgesamt 147 Mill. gegen 117 Mill. in der Vergleichszeit des Vorjahrs, in dem allerdings auch die Beanspruchung zum August-Ultimo weniger stark gewesen war. Der Wechselbestand erfuhr einen stattlichen Rückgang um 123 Mill. (81 Mill. i. V.) und liegt jetzt mit 2117 Mill. nur wenig über dem Stand von 1928 (2035 Mill.). Der Schatzwechselstand ging um 12 Mill. zurück, was sich daraus erklärt, das im Berichtsabschnitt ein größerer Fälligkeitstermin lag. Geringer als im Vorjahr war die Entlastung auf Lombard-Konto, die diesmal 12 Mill. beträgt gegen 35,1 Mill. in der dritten Septemberwoche von 1928. Recht groß ist die Erhöhung der Giro Guthaben um 93 Mill. (77 Mill. i. V.), was auf erneute Einzahlungen des Reparationsagenten und auf die verhältnismäßig billigen Sätze für Tagesgeld zurückzuführen sein dürfte. Der Notenumlauf nahm um 210 Mill. ab, also stärker, als der Entlastung der Anlage-

Auch am Rentenmarkt wirkte sich der Beschluß der Banken, Stützungsmaßnahmen zu ergreifen, günstig aus. In der Hauptsache herrschte aber nur für Liquidationspfandbriefe lebhafteres Interesse. 4½proz. Berliner Hypothekenbank und 4½proz. Braunsch.-Hannoversche Hypothekenbank wurden lebhafter umgesetzt. Die Anleiheablösungsschuld verlor per Saldo 0,4 %, dagegen war Neubesitzanleihe fester. In Industrieobligationen, die am Dienstag ebenfalls etwas fester waren, blieben die Umsätze gering.

Ausländische Renten

	Währung	Zinsfuß in %	Kurse					
			Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	31.12. 1928	18.9. 1929	25.9. 1929
Bosnische Eisenb. 1914....	M	5	48,50	48,50	31,00	42,50	—	29,00
Rumän. Gold-Anl. 1913 ..	M	4½	24,75	24,75	13,00	13,62	15,00	14,90
Türk. Bagdadbahn Ser. 1..	M	4	29,00	29,00	13,25	14,00	7,75	7,30
Ung. Goldr. (Calase C.) ...	fl.	4	25,70	25,70	20,62	24,50	22%	22%
Budap. Stadtanl. 1914 abg.	M	4½	64,75	64,75	53,50	57,12	53,50	53,50
Mex. Bewäss.-Anl. abg. ...	M	4½	38,87	37,75	25,25	26,00	17,50	16,00
Öst.-Ug. Staatsb. Goldpr. .	M	4	15,75	15,75	4,50	4,75	19,00	18,70
Ells. Westb. str. G. 1890 .	ö. fl.	4	44,50	44,50	34,50	39,50	1,70	44%
Lembg.-Czern. steuerfrei ..	ö. fl.	4	26,00	26,00	10,10	11,10	7,40	7,25
Anat. Eisenb. Ser. 1 k. gr. .	M	4½	33,40	33,40	16,75	18,87	18,90	18,40
Arbed (Aciéries Réunies) .	£	5½	94,00	94,00	89,75	92,50	98%	97,30

Die Tendenz auf diesem Markt neigte zur Schwäche, erst gegen Wochenschluß kam wieder eine etwas freundlichere Stimmung zustande. Interesse zeigte sich besonders für Macedonier und Anatolier.

konten entspricht, und auch etwas stärker als im Vorjahr (198 Mill.). Infolge englischer Goldzuflüsse stieg der Goldbestand um 5,6 Mill. Auch der Bestand der deckungsfähigen Devisen erfuhr eine Vermehrung von 3,9 Mill. Der Zufluß an unsichtbaren Devisen dürfte noch größer sein, da von Bankenseite größere Devisenbeträge an die Reichsbank abgegeben worden sind. Das Deckungsverhältnis der Noten durch Gold erfuhr im Berichtsabschnitt eine Besserung auf 52,2 % (die Deckung der Noten durch Gold und deckungsfähigen Devisen beträgt jetzt 59,9 %). In der laufenden Woche hat der Goldbestand eine weitere Aufbesserung erfahren, da am Montag und am Dienstag je RM 10 Mill. Gold in London von der Reichsbank erworben worden sind.

Der Geldmarkt zeigte mit Ausnahme einer vorübergehenden Versteifung am 20. d. M. (angeblich auf westdeutschen Geldbedarf für Lohnzahlungen) die ganze Woche hindurch einen verhältnismäßig hohen Grad von Flüssigkeit. Am 23. d. M. stellte sich der Tagesgeldsatz wieder auf 6 bis 8 % (7—8½ % am 20.) und wurde gegen Schluß des Berichtsabschnitts vereinzelt auch darunter gehandelt. Monatsgeld war unverändert zu 9—10½ % zu haben. Der Satz für Reportgeld, der am 23. noch 9½ % betrug, wurde auf reichliches Angebot am 24. auf 9¼ % ermäßigt. In Anbetracht des geringen Umfangs der Engagements

In Millionen Reichsmark	Diskontsatz %	Lombardsatz %	Goldbestand		Bestände an								Umlauf an Reichsbanknoten	Täglich fällige Verbindlichkeiten ¹⁾	Sonstige Passiva	Noten- deckung		Umlauf an		Gesamter Zahlungsmittelumlauf rund	
			insgesamt	Davon unbelastetes Depot im Ausland	deckungs- fähigen Devisen	Wechsel und Schecks	Reichsschatz- wechsel	Lombard- forderungen	Scheide- münzen	Rentenbank- scheinen (1913: Reichskassen- scheine)	Noten der Privatnoten- banken	Sonstige Aktiva (ohne Renten- bankscheine)				durch Gold %	durch Gold u. deckungsfäh. Devisen %	Rentenbank- scheinen 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	6006
1927 23. Sept.	6	7	1852	66,5	153,0	2235	—	35,8	81,0	102,7	24,2	430,6	3548	688,3	405,4	52,2	56,5	940	183	742	5412
1928 30. Sept.	7	8	2397	85,6	179,4	2576	13,5	101,6	79,4	6,2	7,5	538,5	4830	503,0	252,7	49,6	53,3	570	188	934	6523
7. Sept.	7	8	2270	85,6	180,0	2390	4,5	45,4	87,9	32,4	17,3	488,2	4454	505,1	243,1	51,0	55,0	546	184	913	6067
15. „	7	8	2310	85,6	191,2	2116	—	69,2	95,0	28,2	22,9	487,5	4256	498,2	252,8	54,3	58,8	551	184	908	5900
23. „	7	8	2336	85,6	187,8	2035	—	34,1	102,0	35,7	25,8	487,8	4100	575,2	255,2	67,0	61,6	541	183	904	5728
1929 15. Aug.	7½	8½	2150	149,8	302,7	2157	40,1	85,8	136,3	34,1	19,4	511,6	4292	452,7	343,4	50,1	57,2	409	179	958	5837
23. „	7½	8½	2177	149,8	312,2	2020	22,1	43,7	144,3	32,8	23,9	515,3	4153	444,8	344,3	52,4	59,9	408	177	952	5690
31. „	7½	8½	2183	149,8	308,1	2635	37,6	162,1	115,9	8,7	4,3	563,3	4897	433,9	332,7	44,6	50,9	432	182	990	6501
7. Sept.	7½	8½	2183	149,8	320,3	2473	45,7	52,2	114,4	35,4	13,0	539,9	4603	471,6	353,0	47,4	54,4	405	179	982	6169
15. „	7½	8½	2186	149,8	322,8	2240	17,2	55,2	120,2	37,4	18,3	545,7	4412	426,7	354,6	49,6	56,9	403	180	972	5967
23. „	7½	8½	2192	149,8	326,6	2217	5,0	43,2	128,9	48,3	24,0	546,4	4202	519,4	360,1	52,2	59,9	390ca	179ca	962ca	5733

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

und des reduzierten Kursniveaus blieb der Bedarf gering. Am Privatkontomarkt bestand am 24. verstärktes Angebot, so daß der Satz um $\frac{1}{4}$ auf $7\frac{1}{4}$ erhöht wurde. Die Umsätze in Warenwechseln waren sehr gering, die Sätze bewegten sich zwischen $7\frac{1}{4}$ und 7% .

Devisen waren trotz der Flüssigkeit am Geldmarkt bis zum Ende der vergangenen Kalenderwoche schwächer. Anscheinend übten Abgaben von Großbankseite eine kursdrückende Wirkung aus. Das Pfund war gegen Reichsmark am 21. und am 23. unter den Goldausfuhrpunkt abgeschwächt, so daß Goldabflüsse aus London nach Deutschland stattfanden. Am 24. konnte sich das Pfund wieder etwas befestigen, da die erneute Diskussion über eine Londoner Diskonterhöhung eine internationale Befestigung des Pfundes zur Folge hatte.

	21. 8.	28. 8.	4. 9.	11. 9.	18. 9.	25. 9.
Dollar .	4,1990	4,1990	4,1970	4,2015	4,2005	4,1982
Pfund .	20,355	20,345	20,345	20,366	20,358	20,359

Der Dollar lag während der vergangenen Kalenderwoche gegen Pfunde recht fest, erst am 24. konnte sich das Pfund gegenüber dem Dollar von $4,84\frac{1}{16}$ auf $4,84\frac{1}{8}$ erholen, auch gegenüber den übrigen europäischen Währungen befestigte sich das Pfund am 24. ds.

BÖRSENREFORM?

Einige Großbanken haben ihre Beteiligung an dem Montag beschlossenen Interventions-Syndikat für die Berliner Börse von einer Voraussetzung abhängig gemacht: Die Reform des Börsenhandels soll, wenn auch nicht sogleich durchgeführt, so doch mit Zustimmung aller Großbanken durchberaten und damit der Verwirklichung nähergebracht werden. Es handelt sich in erster Reihe um eine Reform des Terminhandels, der in Berlin durch die Schaffung einer Liquidationskasse ganz eigene, anderswo kaum bekannte Formen besitzt. Als nach der Inflation der Terminhandel in Berlin wieder eingeführt wurde, war die Liquidationskasse eine Notwendigkeit, die sich in der ersten Zeit auch außergewöhnlich gut bewährte. Damals war eine genaue Sichtung der potenten und verlässlichen Börsenmitglieder kaum möglich, die Deckung durch objektive Sicherheiten bei einer Zentralstelle daher die Voraussetzung für ruhige Terminabwicklungen. Tatsächlich konnten die Engagements sogar zur Zeit der Börsenkrachs des Jahres 1927 ohne Erschütterungen, sogar ohne nennenswerte Exekutionen abgewickelt werden. An der Börse herrschte Vertrauen, die Prüfung der Verhältnisse des Kontrahenten war überflüssig. In den letzten Jahren, beim Rückgang der Börsenumsätze, bei der Verarmung von immer mehr Makler- und Bankierfirmen, stellten sich aber schwerwiegende Mängel des bestehenden Systems heraus. Die Kritiker des jetzigen Systems werfen ihm in der Hauptsache vier ungünstige Wirkungen vor: 1. Bei der Gründung der Liquidationskasse wurde der Kreis der Mitglieder viel zu weit gegriffen (530 Mitglieder) und das bestehende System verhindert die Verringerung ihrer Zahl und damit die Bereinigung der Börse. Jedes Mitglied der Kasse gilt eben als gute Aufgabe, schwache und schwächste Firmen nehmen das Geschäft von anderen fort. 2. Es trifft nicht zu, was man zunächst von der Kasse erwartet hat, daß sie den Umfang der spekulativen Engagements herabdrückt. Die notwendige Deckung (im allgemeinen 15 %, nur in Einzelfällen mehr) wird auch bei großen Engagements aufgebracht, durch Übergabe des gesamten Effektenbestandes der Inhaber und der Freunde der Firma an die Kasse und schlimmstenfalls durch Übergabe von Depotaktien. 3. Das System fördert Unregelmäßigkeiten, indem es eben zum Zugriff auf die Depotaktien verleitet. Dadurch entsteht eine bevorrechtigte Schicht von Gläubigern, die

Banken und die Börsenkontrahenten einer schwach gewordenen Firma erleiden keine Verluste, um so mehr aber die Kunden. 4. Eine Abhilfe wäre möglich, so denkt man vielfach, durch eine Erhöhung des Deckungsverhältnisses. Aber für die großen und kräftigen Mitglieder der Kasse liegt eben einer der größten Mängel des Systems darin, daß sie gezwungen sind, zu große Mittel bei der Kasse festzulegen. Firmen, die auch sonst kreditfähig sind, empfinden die Notwendigkeit, eine 15proz. Deckung zu unterhalten, als lästig. Es besteht wohl auch unter den Gegnern der Liquidationskasse keine Einigkeit darüber, auf welchem Weg Abhilfe geschaffen werden soll. Der Kreis jener, die einen radikalen Abbau der Kasse wünschen, dürfte nicht sehr groß sein. Ohne eine relativ lange Übergangsperiode kann man natürlich nicht mit der Institution der Kasse aufräumen, wenn die Ausgleichsfähigkeit der Börse nicht geschädigt werden soll. Das Ziel der Reformer ist, den Personalkredit zur Grundlage der Termingeschäfte zu erheben. Die Börsenfirmen sollen in regelmäßigen Zeitabständen ihre Bilanz einzelnen Großbanken vorlegen, um ihre Kreditwürdigkeit zu erweisen. Wer mehr Vertrauen verdient, erhält einen größeren Kredit und kann daher größere Engagements abwickeln. Es fragt sich aber, ob die Verhältnisse unter den Börsenfirmen schon so weit stabilisiert sind, daß man mit dem Personalkredit allein auskommen kann und ob der völlige Ausschluß kleiner Firmen von größeren Engagements verantwortet werden kann. Natürlich soll die Liquidationskasse keine soziale Institution sein, die die Weiterführung ungenügend fundierter Firmen ermöglicht, aber die völlige Beherrschung des Börsenhandels durch die wenigen großen Banken und Bankiers liegt auch nicht im Interesse der Volkswirtschaft. Eine Reform ist notwendig, aber sie kann nur auf dem Weg des Kompromisses ohne übermäßige Härten für die Betroffenen durchgeführt werden.

GRÜNDUNGSFIEBER IN NEW YORK

Die Hausse in Wall Street bedeutet seit vielen Monaten keine einheitliche Erhöhung des Kursniveaus, sondern die Kurssteigerung einiger begünstigter Werte. Dabei werden die Aktien großer und größter Unternehmungen bevorzugt, und daneben noch die Aktien der verschiedensten Investment Trusts gekauft, wodurch das Publikum einfach die Auswahl seiner Engagements den Leitern der Investment Trusts überläßt. Beide Tendenzen begünstigen Neugründungen sehr stark. Der beliebteste Weg zur Schaffung großer industrieller oder finanzieller Einheiten ist die Gründung einer neuen Gesellschaft, die die Kapitalien oder die Majoritäten einiger bestehender Unternehmen übernimmt. Tag für Tag kommen Meldungen von Neugründungen, deren autorisiertes Kapital oft \$ 500 oder 1000 Mill. erreicht, und die eben durch die Anziehungskraft, die ihre Größe ausübt, mit Leichtigkeit neue Kapitalien in Wall Street aufnehmen können. An Zusammenschlüssen brachte z. B. die letzte Woche neben der Schaffung eines Ölfarben-Trusts die Fusion zweier großer Holdinggesellschaften für elektrische Werte, der Electric Bond & Share mit der Electric Investors Inc., die zusammen eine Bilanzsumme von über \$ 760 Millionen haben. An neuen Investment Trusts wurden gegründet: „The Lehman Corporation“, die 1 Mill. Stück Aktien zum Preise von \$ 104 verkauft hat. Weitere Aktienverkäufe sollen folgen, 5 Mill. Stück Aktien sind autorisiert. Im Prospekt heißt es einfach: „Die neue Gesellschaft ist von der Firma Lehman Brothers gegründet, um Finanzgeschäfte zu betreiben.“ Die Geschäftsleitung übernimmt die Gründerfirma für eine Provision von $12\frac{1}{4}\%$ aus dem Rein-

gewinn, die aber stets nur nach Ausschüttung einer 6proz. Dividende bezahlt werden soll. Lehman Brothers haben nur 10 % des neuen Kapitals gezeichnet, sie haben also nach Abzug aller Spesen \$ 90 Mill. Bargeld erhalten, damit sie mit diesem Kapital nach eigenem Gutdünken Effekten kaufen und verkaufen sollen. (Es wird im Prospekt ausdrücklich gestattet, daß die Firma The Lehman Corporation mit der Firma Lehman Brothers Geschäfte abschließt.) Der zweite Investment Trust der letzten Woche heißt Marine Midland Corp.; er hat bisher 1 Mill. Stück Aktien zum Preis von \$ 60 placiert und 4 Mill. Stück Aktien gegen Anteile von verschiedenen Banken und Trustgesellschaften getauscht. Der neue Trust propagiert die Idee der Bankengruppe („group banking“), er will die Kontrolle zahlreicher bisher unabhängiger Institute erwerben. In der gleichen Zeit wie diese Neugründungen haben die bestehenden Banken mit der Vergrößerung des Geschäfts fortgefahren. Zunächst hat die Bank of the Manhattan Co., erst in diesem Jahr durch Vereinigung mit den amerikanischen Warburg-Interessen entstanden, ihr Geschäft in eine neue Holdinggesellschaft, die drei formell selbständige Banken kontrolliert, übertragen. Dann hat die National City Bank, die erst im Juni ein anderes großes New Yorker Institut, die Farmers Loan & Trust Co. übernahm, die Angliederung der Corn Exchange Bank beschlossen. Die gesamten Mittel der Bank steigen damit auf \$ 2420 Mill. und übertreffen daher jene der bisher größten Bank der Welt, der englischen Midland Bank. Früher brauchte man nach einer großen Bankfusion viele Jahre, um die Organisation zu vereinheitlichen, jetzt scheinen Monate zu genügen. Die New Yorker Finanz befindet sich eben in einer revolutionären Epoche.

CITYBRIEF

Von unserem Korrespondenten

London, den 24. September 1929

Die Lage des Londoner Goldmarkts ist wieder unsicher geworden. Der Pfundkurs hat sich dem Dollar gegenüber allmählich soweit abgeschwächt, daß die Gefahr neuer Goldkäufe amerikanischer Banken trotz der offiziellen Entmutigung durch die New Yorker Federal Reserve Bank immer drohender geworden ist. Diese Entwicklung ist nur durch den größeren Bedarf nach Zahlungsmitteln in Berlin und Paris zur Vorbereitung für die Ultimoanspannung, die diesmal mit dem Ende des dritten Quartals zusammenfällt, unterbrochen worden; die Versteifung auf dem europäischen Festland hat sich nicht nur in der Zurückziehung von Sterling Guthaben, sondern auch in einem Umtausch von Dollarguthaben in Pfund Sterling ausgewirkt. Die auf diese Weise erworbenen englischen Devisen sind nun sowohl von französischen als auch von deutschen Banken zu Goldkäufen benutzt worden, so daß die Bank von England während der letzten zwei Tage £ 2,6 Mill. in Barrengold verloren hat. Nur teilweise konnte diese Abgabe durch den Empfang von £ 500 000 in

BANK VON ENGLAND

In Millionen Lst.	Bankdiskont %	Metallbestand insgesamt	Staatspapiere in der		Sonstige Anlagen in der			Depositen in der Bankabteilung und zwar			Notenumlauf ²⁾	Barreserve	Verhältnis der Barreserven zu den Depositen
			Notenausgabeabteilung ³⁾	Bankabteilung	Notenausgabeabteilung	Wechsel und Vor-schüsse	sonstige	staatliche	private, davon	sonstige			
1913 ³⁾	4,77	37,5	—	12,7	—	32,8	—	13,3	41,5	—	28,7	27,2	49,8
12. 9. 28	4½	176,6	—	27,1	—	41,4	—	13,1	98,9	—	375,0	61,7	55,1
19. 9. 28	4½	176,1	—	28,1	—	44,9	—	15,9	100,8	—	372,0	62,1	53,2
21. 8. 29	5½ ⁴⁾	143,0	235,4	71,0	8,7	3,8	28,7	26,3	55,9	36,0	365,4	32,8	27,7
28. 8. 29	5½	142,5	235,4	73,3	8,7	3,8	22,3	20,5	58,0	36,1	364,0	33,6	29,3
4. 9. 29	5½	142,4	235,4	75,8	8,7	4,3	27,1	9,1	74,0	37,2	366,2	31,3	26,1
11. 9. 29	5½	142,2	235,5	75,7	8,6	3,5	23,7	14,0	66,5	36,5	365,0	32,4	27,7
18. 9. 29	5½	141,8	235,5	73,8	8,6	3,3	24,2	18,6	63,3	36,1	361,9	35,1	29,7

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.

Goldsovereigns aus Südafrika ausgeglichen werden. Weitere Goldsovereigns werden in nächster Zeit erwartet, aber bei der heutigen Geldmarktlage sind noch größere Verluste in Barrengold zu befürchten. (Diese sind am 25. auch erfolgt und am 26. führte die Bank von England die längst erwartete Diskonterhöhung von 5½ auf 6½ % durch. D. Red.)

Tagesgeld, das in der vorigen Woche ungewöhnlich flüssig gewesen war, ist zu Wochenbeginn wieder kaum unter 4½ % erhältlich gewesen. Die Tendenz des Diskontmarktes ist infolge der Goldverluste wieder sehr fest geworden. Kurzfristige Wechsel notierten zuletzt 5½ bis 5½¹⁶ %, und Dreimonatsbankwechsel wurden zu 5½³² bis 5½ % umgesetzt.

Die Londoner Stock Exchange ist während der letzten Tage gänzlich unter den Einfluß der Hatry-Affäre gelangt, über die in einem besonderen Artikel berichtet wird. Dieser Zusammenbruch hat auf die Londoner Börse einen ungemein starken Einfluß ausgeübt. Weniger seine wirtschaftlichen Auswirkungen fallen hierbei ins Gewicht, als der Einfluß auf das Prestige der Londoner City als traditionelles und vornehmes Finanzzentrum. Dieser mehr moralische Gesichtspunkt hat in ersten Bank- und Börsenkreisen zu starken Gewissensbissen geführt. Man erkennt eine starke Unterminierung der konservativen und vorsichtigen Geschäftsmethoden an der Stock Exchange und zieht hieraus die Konsequenz, daß das Börsenkomitee zu einer strengeren Handhabung seiner Vollmachten greifen muß. Fälle, daß Unterzeichner bei von ihnen garantierten Emissionen nicht ihren Verpflichtungen nachkommen, dürfen sich nicht wieder ereignen. Das Komitee hat für eine pünktliche und klare Veröffentlichung von Abschlüssen und Bilanzen zu sorgen. Eine Hinauszögerung darf nicht mehr zugelassen werden. Und nicht zuletzt hat sich das Komitee alle neuen Gesellschaften näher anzusehen, bevor es die Notierung ihrer Aktien zuläßt.

Auch die unregelmäßige Tendenzentwicklung in Wall Street hat zu den allgemeinen Kursabschwächungen in London beigetragen. Britische Staatspapiere wurden wieder durch die Geldmarktlage in Mitleidenschaft gezogen. 2½proz. Konsols gingen vom 17. bis 24. September von 53½ auf 53 zurück, die 3½proz. Konversionsanleihe von 72½¹⁶ auf 72½ und die 5proz. Kriegsanleihe von 101½ auf 101½¹⁶. Deutsche Papiere waren hingegen gut behauptet. Die Kali-Anleihe erhöhte sich von 104½ auf 104½. Auf dem Markt für Industrieaktien ist eine allgemeine Abschwächung der Tendenz zu verzeichnen gewesen. Leichte Erholungen machen sich erst jetzt, nachdem sich die ersten Erregungen gelegt haben, geltend. Die Kursrückgänge folgender führender Werte wären zu erwähnen: Courtaulds von 37¹⁶ auf 36¹⁶, British Celanese von 121³² auf 117³², Margarine Union von 515¹⁶ auf 511¹⁶, Columbia Graphophone von 13½ auf 13½, His Masters Voice von 8 auf 7½, Associated Electricies von 43/6 auf 41, General Electric von 58 auf 56, Imperial Chemicals von 34 auf 32/3, Swedish Match von 19¼ auf 18½ und Kreuger & Toll von 34¼ auf 33.

PARISER BÖRSE

Von unserem Korrespondenten

Paris, den 24. September 1929

Am Pariser Markt scheint eine neue Periode der Stagnation zu beginnen. Das Publikum hält

sich wieder vom Geschäft zurück, und die Umsätze haben erheblich abgenommen. Die Geldlage wird mit einiger Besorgnis betrachtet, da der herannahende Vierteljahrsumlauf wiederum ein wichtiger Zahlungstermin ist. Auch die Lage auf den Auslandsmärkten war nicht dazu angetan, um die Geschäftstätigkeit zu beleben. Obwohl von dem großen Börsenskandal in London direkte Rückwirkungen auf die Pariser Börse nicht zu erwarten sind, befürchtet man doch, daß eine Anzahl Londoner Spekulanten gezwungen sein werden, ihre Pariser Engagements zu lösen.

Auf dem Geldmarkt hat die leichte Anspannung, die sich schon am Medio in der Erhöhung der Reportsätze auswirkte, angehalten. Da die neuen Goldimporte sich bisher nicht in einer Verflüssigung des Marktes auswirkten und die Banken ihre Auslandsausleihungen nicht verminderten, so konnte die Geldnachfrage nur mit gewissen Schwierigkeiten befriedigt werden. Diese Verknappung kommt in den Geldsätzen bisher nicht zum Ausdruck. Tägliches Geld stellte sich nach wie vor auf $3\frac{1}{2}\%$, der Privatskont auf $3\frac{1}{16}\%$. Man erwartet aber, daß der Ultimo diesmal ein stärkeres Anziehen der Sätze bringen wird als frühere Termine.

An der Börse waren die Umsätze gering und die

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⁾
7. 9. 28	$3\frac{1}{2}\%$ ⁵⁾	30426	14005	18008	2453	2020	3200	5930 ⁵⁾	61552	7445	2890	5785	39,17	124,22
14. 9. 28	$3\frac{1}{2}\%$	30497	13350	18329	2447	2008	3200	5930	61321	7710	3144	5218	39,41	124,19
16. 8. 29	$3\frac{1}{2}\%$	38476	7264	18568	7510	2440	3200	5612	64692	7085	6825	5568	45,71	123,86
23. 8. 29	$3\frac{1}{2}\%$	38804	7247	18585	8344	2367	3200	5612	64354	6659	6960	6652	45,85	123,88
30. 8. 29	$3\frac{1}{2}\%$	38930	7248	18587	9553	2335	3200	5612	66468	6582	6862	6175	45,22	123,90
6. 9. 29	$3\frac{1}{2}\%$	39006	7229	18606	8192	2481	3200	5612	65781	6796	6699	5689	45,91	123,90
13. 9. 29	$3\frac{1}{2}\%$	39031	7221	18612	7964	2448	3200	5612	65470	7050	6998	5134	46,11	123,92

¹⁾ Vom 25. 6. 1928 ab in der neuen Währungseinheit: 1 f = 124,21 Fres. — ²⁾ Gesetzlicher Mindestsatz 35%. — ³⁾ Jahresdurchschnitt. — ⁴⁾ Parität. — ⁵⁾ Diskontierte Schatzscheine zum Zwecke eines Darlehens des Staates an verbündete Regierungen. — ⁶⁾ Seit 19. 1. 1928; Lombardsatz $5\frac{1}{16}\%$.

AMSTERDAMER BÖRSE

Von unserem Korrespondenten

Amsterdam, den 24. September 1929

An Sensationen hat es der Amsterdamer Börse in der Berichtszeit nicht gefehlt. An erster Stelle steht der Kursrückgang der Margarine Unie-Aktien, die Ende August einen Stand von 680 % erreicht hatten, in der ersten Septemberwoche zwischen 618½ auf 655 % gehandelt worden waren, bis zur Monatsmitte auf 631 % zurückgingen, dann aber im Verlauf von noch nicht einer Woche auf 469 % fielen (während der Börsenzeit wurde sogar noch darunter gehandelt) und schließlich unter Schwankungen zu 524 % schlossen. Die Börse und das Publikum hatten sich dieses Papier zum Lieblingsobjekt ihrer spekulativen Tätigkeit erwählt und den Kurs unbekümmert ständig erhöht, obwohl der innere Wert der Aktie — wie groß er immer sein möge — für einen Außenstehenden durchaus nicht zu beurteilen ist. Sehr umfangreiche Käufe von „Insiders“ kamen hinzu. Als diese aufhörten und etwa gleichzeitig die natürliche Reaktion auf die vorhergehende Kurssteigerung einsetzte, nahm sie, infolge großer Verkaufsaufträge ängstlich gewordenen Spekulanten, das erwähnte Ausmaß an.

Auch das zweite Lieblingspapier der Amsterdamer Börse, Philips Glühlampen, boten, wohl unter dem Einfluß der Kursbewegung in Margarine Unie-Aktien, einen Augenblick eine unangenehme Überraschung. Der Kurs, der lange 926—933½—922½—937½—914—929% notiert hatte, gab plötzlich auf 850 % nach. Die plötzliche schwächere Haltung ging mit Gerüchten Hand in Hand, daß die seit längerem erwartete Emission nicht erfolgen und Philips seinen Kapitalbedarf durch Emission von Obligationen decken würde. Merkwürdigerweise liefen diese Gerüchte gerade am Vorabend der dann tatsächlich angekündigten Emission um, bei der die Besitzer von je 3 Philips- oder „Philips Gemeen-

Kursverschiebungen im allgemeinen nicht beträchtlich. Im ganzen ist das Kursniveau weiter abgebrockelt. Die Einführung der Royal Dutch-Aktie auf dem Terminmarkt im Parkett und der Shell-Transport in der Kulisse wurde von der Börse als Zeichen einer beginnenden Reorganisation des Pariser Marktes begrüßt. Von der ungünstigen Kursentwicklung wurden auch die Renten beeinflusst, die ihre letztwöchentlichen Kursgewinne nicht ganz behaupten konnten. Unter den ausländischen Staatsanleihen waren die türkischen und die brasilianischen Anleihen — letztere auf die Anordnung der Goldzahlung seitens der brasilianischen Regierung hin — gesucht. Bankaktionen waren wenig verändert. Einige Realisationen im Verlauf der vergangenen Woche wurden durch eine Erholung in der neuen Woche ausgeglichen. Eisenbahnen und Schifffahrtswerte fanden weiter wenig Interesse. Elektrizitätswerte waren unregelmäßig, doch herrschten Kursrückgänge vor. Die Anteile der großen chemischen Gesellschaften waren recht gut behauptet. Eine Ausnahme von der abgleitenden Kursbewegung machten auch diesmal wieder die Aktien der großen Kohlengruben, bei denen man ein gutes Wintergeschäft besonders nach der Verminderung der deutschen Reparationskohlenlieferungen erwartet. Auf dem Petroleummarkt fanden Realisierungen der erzielten Gewinne statt, die erheblich auf die Kurse der führenden Werte drückten.

schappelijk Bezit“ Stamm- und Vorzugsaktien eine Stamm- oder Vorzugsaktie (erstere zu 250, letztere zu 130 %) beziehen können. Darauf erholte sich der Kurs auf 872½ %. Die dritte unliebsame Überraschung war die Kursentwicklung der Kunstseidenwerte, namentlich der Enka (Aku), die unter dem Einfluß der deutschen Kritik am Emissionsprospekt, aber auch der schwachen Haltung der deutschen Börsen von 282—287 % auf 239½ % zurückgingen und zu 255 % schlossen. Man hat diesen Kursrückgang, wenigstens zunächst, mit Abgaben des früheren finanziellen Beraters der Enka in Zusammenhang gebracht. Ohne diese Lesart bestätigen oder dementieren zu wollen, darf doch gesagt werden, daß Meinungsverschiedenheiten zwischen diesem Herrn und dem Direktor der Enka, Dr. Hartogs, ausgebrochen sind und die Verbindung zwischen beiden gelöst wurde. Der Grund der Meinungsverschiedenheiten soll, wie mit Vorbehalt gemeldet sei, in einer Provisionsfrage im Zusammenhang mit dem Projekt Enka—I. G. Farbenindustrie liegen. Mackubee, die nunmehr im Verhältnis von 2:5 gegen Enka umgetauscht werden können, gingen von 111½ auf 97 % zurück; Schluß 100 %.

Erfreulicher waren die Kursbewegungen in Koninklijke Petroleum und in Zuckeraktien. Erstere stiegen schrittweise von 413½ bis auf 458½ %, gaben aber dann schnell auf 427 % nach; Schluß 440 %, wozu ein gelegentlich der Einführung von Koninklijke-Aktien in Paris von Herrn Deterding einem französischen Blatte gewährtes, sehr optimistisches Interview beitrug. Die Kurssteigerung ging von New York aus.

Da es dem Javazuckersyndikate gelang, die Restbestände aus der alten (1929) Ernte zu veräußern und neue erhebliche Vorverkäufe aus der Ernte 1930 zu Preisen, die um fl. 1,— für Supérieur und fl. 0,50 für braune Sorten höher sind als die zuletzt geltenden, abzuschließen, hat sich die Aufmerksamkeit der Börse einem weiteren, lange vernachlässigten Favoriten der H. V. A. zugewandt. Sehr fest waren auch Tabakaktien, für die Berichte über nur geringe amerikanische Vorräte vorlagen, wodurch für die neue Ernte große Nachfrage erwartet wird.

Der ziemlich teure Geldstand sprach bei diesen

Kursbewegungen kaum mit. Der Privatskontsatz zog von 5¼ auf 5% an, der Satz von Einmonatsgeld gegen Effektenunterpfand hielt sich zwischen 5 und 5½%. Beachtung verdienen der geringe Erfolg und die hohen Diskontsätze der letzten Schatzpapieremission: auf angebotene fl. 50 Mill. wurden nur fl. 37 312 000 gezeichnet und 36 112 000 zugeteilt.

Die Emissionstätigkeit war ziemlich gering: genannt seien außer der großen Konversionsanleihe Niederländisch-Indiens (fl. 63 686 000 4¼% Anleihe zu 96¼% zur Rückzahlung der 6% Anleihe 1923 D); \$ 0,9 Mill. 5½% Obl. Central States Electric zu 100% und \$ 1 Mill. 6½% Obligationen Minas Geraes zu 87%.

NEW YORKER BÖRSE

Nur in den ersten Tagen der Berichtswoche bewahrte Wall Street sein seit Monaten gewohntes Aussehen; die zahlreichen großen Neugründungen, über die wir in diesem Heft besonders berichten, führten zu stürmischen Kurssteigerungen in verschiedenen Aktiengruppen. Bald nachher setzten aber Realisationen ein, da die Maklerdarlehen in der letzten Woche wieder um \$ 95 Mill. gestiegen waren und Tagesgeld sich auf 8 und dann vorübergehend sogar auf 10% erhöhte. Seit Samstag (21. September) ist die Börse sehr schwach; von der früheren Unternehmungslust ist wenig zu spüren und die großen führenden Werte haben erhebliche Kurseinbußen er-

litten. Eine gewisse Nervosität griff um sich, da eben Aktien wie die des Stahltrusts, der Radio Corp., der General Electric und General Motors am stärksten betroffen waren und sich nicht widerstandsfähig erwiesen. Die Kursrückgänge gibt die folgende Tabelle wieder.

	21. 8.	28. 8.	4. 9.	11. 9.	18. 9.	25. 9.
General Motors .	74¼	73	74¼	74½	75	69¼
General Electric .	398¼	390	390	374¼	372	354
U. S. Steel . . .	249	255	254¼	240¼	244	230
Radio Corp. . . .	90	94	104	109½	106	87
Woolworth	95½	98	98¼	97	97	98
Standard Oil N. J.	71	71½	69½	80	77	73¼
Am. Tel. & Tel. . .	292¼	298	298¼	291¼	304	290
Pennsylvania . . .	99	107	107¼	103¼	103¼	99¼
Canc. Pacific . . .	230	235	232	230	228	223

Automobilaktien waren sämtlich sehr matt (Chrysler sank z. B. in zwei Tagen von 70 auf 62), da man die Ausichten wesentlich ungünstiger beurteilt. Bei Radio schien ein Baisseangriff sehr erfolgreich zu sein, während sich bei Ölwerten die Schattenseiten der vorangegangenen starken Hausse zeigten. Auffallenderweise waren diesmal von der rückgängigen Tendenz auch Eisenbahn- und Public Utility-Werte betroffen. Unter den Baissegründen nannte man vielfach die Erwartung einer englischen Diskonterhöhung und die Rückwirkung der schwachen europäischen Börsen auf New York. Daß solche Motive in Wall Street eine Rolle spielen können, beweist zur Genüge die veränderte Situation in Amerika, die allerdings unter Umständen sehr bald überwunden sein kann.

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 ³⁾
			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	—	—	—	—	—
12. 9. 28	5	2629	1069	211	221	5176	1688	2388	2349	68,0	4385	865	1599	1921	7,58
19. 9. 28	5	2626	1094	237	225	5275	1680	2459	2361	66,9	4470	925	1634	1911	7,17
21. 8. 29	6 ³⁾	2954	986	132	149	5267	1823	2337	2292	75,5	6085	926	1787	3372	6,83
28. 8. 29	6	2962	974	157	145	5222	1829	2348	2306	75,4	6217	993	1756	3468	7,58
4. 9. 29	6	2943	1046	183	149	5355	1883	2374	2320	73,2	6354	1103	1784	3467	9,00
11. 9. 29	6	2972	973	222	159	5395	1864	2409	2360	73,7	6474	1017	1841	3616	8,08
18. 9. 29	6	2989	934	241	178	5574	1847	2428	2381	73,8	6569	1046	1897	3626	8,17

¹⁾ Der Federal Reserve Bank of New York. — ²⁾ Goldbestand und sonstige gesetzliche Reserven. — ³⁾ Seit 8. 8. 1929. — ⁴⁾ Durchschnitt der Berichtswoche des Federal-Reserve-Board.

BILANZEN

Allianz-Konzern I

(siehe die letzte Bilanzbesprechung im D. V. II Heft 41)

Die Bedeutung des Allianz-Konzerns im deutschen Versicherungswesen steigert sich von Jahr zu Jahr. Der Konzern hatte bereits eine führende Rolle vor der Fusion mit der Stuttgarter Gruppe. Durch diesen Zusammenschluß gewann er aber einen Vorsprung vor allen anderen großen Konzernen des deutschen Versicherungswesens, der auch bei normaler Entwicklung der konkurrierenden Gruppen kaum mehr eingeholt hätte werden können. Die jüngsten Ereignisse auf dem deutschen Versicherungsmarkt haben die führende Stellung des Allianz-Konzerns nun für unabsehbare Zeit ganz eindeutig festgelegt. Diese Ereignisse haben auf die Stellung des Allianz-Konzerns nicht bloß dadurch mächtig eingewirkt, daß die Frankfurter Allgemeine zusammengebrochen und ihr Konzern zerfallen ist, sondern auch durch die Art, wie sich die Neuordnung der Verhältnisse des Frankfurter Konzerns vollzog. Denn durch diesen Zusammenbruch ist nicht bloß der zweitgrößte Konzern im deutschen Versicherungswesen aus dem Wettbewerbskampf glatt ausgeschieden, sondern durch direkte Übernahme einzelner Teile des Frankfurter Konzerns, oder durch indirekten Anschluß der Konzerngesellschaften an die Münche-

ner Rückversicherung gewann der Allianz-Konzern zusammen mit der ihm nahestehenden Münchener Rück eine Erweiterung und Vertiefung des Geschäftsumfanges, wie sie im deutschen Versicherungswesen beispiellos dastehen. Die Münchener Rück dürfte, wie wir annehmen, etwa ein Viertel des Allianz-Kapitals besitzen. Sicherlich kann der Allianz-Konzern nicht oder noch nicht sagen, daß er der Staat im Staate des deutschen Assekuranzwesens ist, da wir noch eine ganze Reihe von sehr leistungsfähigen unabhängigen Gesellschaften haben. Nach der Schwächung des Konzerns der „Vaterländischen und Rhenania“ sind aber die meisten dieser Gesellschaften von mittlerer Größe und zumeist nur von innerdeutscher Bedeutung, während die Gruppe Münchener Rück-Allianz in Verbindung mit dem sehr weitverzweigten Phönix-Konzern in Wien nicht nur im deutschen Versicherungswesen eine entscheidende Bedeutung hat, sondern darüber hinaus eine hervorragende Stellung im gesamten europäischen Versicherungsgeschäft innehat und auch im überseeischen Versicherungsgeschäft wieder eine Rolle spielt (so auch mit eigenen Zweigniederlassungen in Indien, Süd-Afrika und Irland).

Welche Entwicklung diese mächtige Zusammenballung des Versicherungsgeschäftes innerhalb einer einzigen Gruppe nehmen wird, läßt sich im Augenblick nicht übersehen. Der Allianz-Konzern hat zur Zeit

auch die Fusion mit der Stuttgarter-Gruppe wirtschaftlich noch nicht vollzogen und es werden noch einige Jahre vergehen, ehe diese Fusion im inneren Betriebe und in der Organisation restlos durchgeführt ist. Vorläufig ist beim Allianz-Konzern durch diese tiefgreifenden Veränderungen in der Struktur des Konzerns noch alles im Flusse, was auch den unmittelbaren Vergleich der Rechnungsabschlüsse mit den Vorjahren unmöglich macht.

Allianz und Stuttgarter Verein Versicherungs A.G.

Wie nachfolgende Zusammenstellung der Prämieeneinnahmen zeigt, hat sich das Inkasso der Gesellschaft von RM 163,10 Millionen in 1927 auf 178,05 Millionen im Jahre 1928 erhöht. Die Zunahme beträgt also rund RM 15 Millionen.

	1914	1925	1926	1927	1928
	in Tausend Reichsmark				
Unfall	1 261	8 679	9 234	21 010	24 806
Haftpflicht	4 976	14 916	18 342	39 739	43 971
Feuer	9 790	27 324	27 162	33 438	37 574
E.-Diebstahl	2 263	3 436	3 492	5 052	5 846
Transport	24 833	16 332	21 045	25 782	24 555
Garantie u. Kredit	800	2 354	3 376	3 626	3 014
Maschinen	549	3 734	4 023	5 121	6 158
Kraft- u. Luftfahrzeug	—	6 236	5 673	12 424	13 064
Hagel u. Regen	—	1 767	1 917	2 945	3 238
Wasserleitung	—	351	394	509	1 368
Glas	—	84	427	2 223	2 720
Vieh	—	287	273	287	307
Leben Rück.	—	8 695	8 266	10 944	11 430
Ausfuhr	—	—	—	—	—
Total	44 472	94 195	13 624	163 104	178 051
Rückversicherung	22 960	44 618	43 837	58 147	68 535
Total Nettoprämien	21 512	49 577	59 787	104 957	109 516

Ein unmittelbarer Vergleich mit dem Vorjahr läßt sich aber kaum anstellen, weil in der Zunahme auch gewisse Änderungen innerhalb des Konzerns zum Ausdruck kommen. So fällt in das Berichtsjahr zunächst die Übernahme der Oberrheinischen, welche im letzten Jahre ihrer Tätigkeit allein eine Prämieeneinnahme von über RM 10 Millionen hatte. Ferner fällt in das Berichtsjahr die Übernahme des außerbayrischen Geschäftes der Bayrischen Versicherungsgesellschaft durch die Allianz und schließlich noch die Übernahme der Prämien der Stuttgart-Berliner. Andererseits hat wieder die Allianz die früher von der Stuttgarter direkt betriebene Automobilversicherung auf die Konzerngesellschaft „Kraft“ übertragen und es erfolgte auch eine Abgabe im Rückversicherungswege aus dem Einbruchdiebstahl-Versicherungsgeschäft. Wir werden trotzdem bemüht sein, bei der Besprechung der einzelnen Versicherungsbranchen die Entwicklung soweit wie möglich zu erfassen. Im deutschen Geschäft betrug die reine Prämienzunahme 10,1 %.

Transportversicherung

Die Prämieeneinnahme in der Transportversicherung ist von RM 25,78 Millionen im Vorjahre auf RM 24,55 Millionen zurückgegangen, sie verminderte sich also rechnungsmäßig um RM 1,23 Millionen. Da die Allianz in der Transportversicherung von der Oberrheinischen eine Prämieeneinnahme von 4,37 Millionen übernommen hat, so ist der tatsächliche Rückgang der Prämieeneinnahme weitaus größer, zumal da auch noch bedeutende Nachtragsprämien aus der am Ende des Jahres 1927 aufgelösten Pool-Gemeinschaft in der diesjährigen Prämieeneinnahme enthalten sind. Das Transportgeschäft hat also eine sehr wesentliche Einschränkung erfahren, was umso begründeter ist, als das Geschäft wieder mit einem nicht unerheblichen Verlustsaldo schließt und das Transportgeschäft zunächst auch für die Zukunft keine Gewinnchancen bietet. Unter Berücksichtigung der Rückversicherungsprämien und der Bewegung der Prämienüberträge stand der Gesellschaft eine verdiente Prämieeneinnahme von RM 15,47 Millionen zur Verfügung, wogegen die Schadenzahlungen unter Berücksichtigung des Schadenrücklagevortrages und -übertrages

auf eigene Rechnung 13,77 Millionen, also nahezu 90 % der verdienten Prämien betrugen. Daß bei einem solchen Schadensatz ein Verlust entstehen mußte, ist klar. Die Verwaltungskosten in der Transportversicherung sind im allgemeinen sicherlich geringer als in sonstigen Sachversicherungszweigen. Sie betragen aber bei der Allianz ohne Steuern und Abgaben noch immer nahezu 25 % der Prämien auf eigene Rechnung, rund RM 3,70 Millionen. Der effektive Betriebsverlust aus dem Transportversicherungsgeschäfte beträgt somit nach den Rechnungen über RM 1½ Millionen. Daß der Schadensatz im Vorjahre sogar über 95 % und der Verlust im Vorjahre etwa RM 2½ Millionen betragen haben, daß also die Ergebnisse des Transportversicherungsgeschäftes gegen das Vorjahr sich immerhin gebessert haben, ist freilich bei dem noch immer sehr empfindlichen Verlustsaldo ein schwacher Trost. Daß trotz dieser Umstände die Rückversicherungsquote abnimmt, beruht auf der Ende 1927 vollzogenen Auflösung der Poolgemeinschaft, die eine große Anzahl in- und ausländischer Gesellschaften umfaßte. Der Rückversicherungssatz in der Transportversicherung beträgt im Berichtsjahre bloß 41,3 % gegen 48,5 % im Vorjahre und 51,5 % in 1926.

Feuerversicherung

Die Prämieeneinnahmen in der Feuerversicherung sind von RM 33,44 Millionen im Vorjahre auf 37,57 Millionen im Berichtsjahre gestiegen, diese Zunahme beträgt also RM 4,13 Millionen. Inwieweit in dieser Zunahme die obenerwähnten verschiedenen Bestandübernahmen sich ausgewirkt haben, läßt sich nicht feststellen. Die Prämieeneinnahme der Oberrheinischen hat im letzten Jahre RM 1,76 Millionen betragen, deren Übernahme sich in der obigen Prämieeneinnahme auswirkt. Die Feuerversicherungsprämien rühren in der Hauptsache aus dem direkten deutschen Versicherungsgeschäft her. Wieviel von der Prämieeneinnahme des letzten Jahres ziffernmäßig auf das direkte deutsche Geschäft entfällt, läßt sich allerdings aus dem Rechnungsabschluß nicht feststellen. Aus der vorjährigen Prämieeneinnahme von RM 33,44 Millionen sind aber rund 26 Millionen auf das direkte deutsche Versicherungsgeschäft entfallen und es ist anzunehmen, daß der Anteil des deutschen direkten Geschäftes an der Gesamtprämie verhältnismäßig sich nicht vermindert hat. Von den Prämieeneinnahmen des abgelaufenen Jahres hat die Allianz an Rückversicherungsprämien RM 16,55 Millionen abgegeben, so daß nach Berücksichtigung der Bewegung des Prämienübertrages der Gesellschaft auf eigene Rechnung eine verdiente Prämieeneinnahme von RM 20,68 Millionen verblieb. Gegen diesen Betrag stehen auf eigene Rechnung bezahlte und rückgestellte Schäden nach Abzug des Schadenreservevortrages von 10,39 Millionen gegenüber, der Schadensatz betrug also auf eigene Rechnung rund 50 %. Im Vorjahr war der Schadensatz auf eigene Rechnung bloß 42 %, wir sehen also eine nicht unerhebliche Verschlechterung des Verlaufs der Feuerversicherung im abgelaufenen Jahre. Diese Verschlechterung zeigt sich wohl im gesamten deutschen Feuerversicherungsgeschäft, die Allianz führt sie aber insbesondere auf das erheblich schlechtere Resultat des indirekten Geschäftes zurück. Immerhin ist auch ein Schadensatz von 50 % in der Feuerversicherung noch tragbar. Die Verwaltungskosten ohne Steuern und Abgaben betrugen auf eigene Rechnung RM 9,38 Millionen, also nahezu 47 % der Prämien auf eigene Rechnung gegen 52 % in 1927 und 48 % in 1926. Wenn sich der Spesensatz gegen das Vorjahr auch vermindert hat, ist er noch immer sehr hoch und auch im Vergleich mit gut geleiteten mittleren Versicherungsgesellschaften noch so bedeutend, daß eine Auswirkung der Zusammenschlüsse auf die Spesenquote zunächst nicht zu sehen ist.

Haftpflichtversicherung

Die Prämieeneinnahme der Haftpflichtversicherung betrug im Berichtsjahre im direkten Geschäft RM 29,10 Millionen, im indirekten Geschäft 14,87 Millionen, insgesamt RM 43,97 Millionen, gegen 31,17, bzw. 8,57, insgesamt 39,74 Millionen im Vorjahr. Die Zunahme beträgt also ziffernmäßig 4,23 Millionen. In dieser Zunahme sind die Bestandsübernahmen inbegriffen, wovon auf die Oberrheinische 2,08 Millionen entfallen. Die direkten Prämien der Allianz haben im Vorjahr zuzüglich der direkten Prämien der Oberrheinischen RM 32,96 Millionen betragen, dagegen im abgelaufenen Jahre bloß 29,10 Millionen, im direkten Geschäft ist also eine Prämienabnahme von 3,86 Millionen festzustellen. Dagegen ist die Prämieeneinnahme im indirekten Ge-

schäft von 8,86 Millionen auf 14,87 Millionen gestiegen, die Zunahme im Rückversicherungsgeschäft betrug also rund RM 6 Millionen. Aus der Gesamtprämie von RM 43,97 Millionen hat die Allianz an Rückversicherungsprämien 17,61 Millionen abgegeben, so daß nach Berücksichtigung der Bewegung der Prämienüberträge auf eigene Rechnung eine verdiente Prämie von RM 25,97 Millionen verblieb. Das unglückselige Schema für die Rechnungslegung in der Unfall- und Haftpflichtversicherung läßt einen Einblick in den Verlauf des Geschäftes eigentlich kaum zu, da die Vergütungen der Rückversicherer für das in Rückversicherung gegebene Geschäft und die Rückvergütungen der Gesellschaft für das in Rückversicherung genommene Geschäft je in einer einzigen Ziffer ausgewiesen wird und die Gesellschaft es auch in den Erläuterungen unterlassen hat, diese Ziffern weiter aufzuteilen. Einigen Anhaltspunkt über den Verlauf des Geschäftes gibt uns bloß der Vergleich der Bruttoschäden im direkten mit den Bruttoprämieeinnahmen im direkten Geschäft. Da sehen wir, daß gegen die direkten Bruttoprämien von 29,10 Millionen bezahlte und reservierte Schäden abzüglich Schadenrücklage vom Vorjahr von RM 14,60 Millionen stehen, die Bruttoschäden also etwa 50 % betragen haben, sofern die Schadenrücklagen der Rückversicherer nicht erheblich gestiegen sind, was freilich nirgends zu ersehen ist. Auch die Spesen lassen sich bloß brutto vergleichen. Sie betrugen ohne Steuern und Abgaben RM 12,44 Millionen gegen eine direkte Bruttoprämieeinnahme von RM 29,10 Millionen, also etwa 43 %.

Unfallversicherung

Die Prämieeinnahme des Unfallgeschäftes beträgt im direkten Geschäft RM 20,61 Millionen gegen 17,69 Millionen im Vorjahr, bzw. im indirekten Geschäft 4,20 Millionen gegen 3,31 Millionen in 1927. Es ergibt sich somit eine Prämienzunahme von 3,80 Millionen, worin die Prämieeinnahme des Oberrheinischen von 1,06 Millionen bereits inbegriffen ist. Was wir oben über die Haftpflichtversicherung gesagt haben, gilt auch für die Unfallversicherung. Auch in dieser Branche läßt das Schema des Rechnungsabchlusses einen Einblick in den Verlauf nicht zu. Auch hier sehen wir bloß, daß gegen die Bruttoprämien im direkten Geschäft von RM 20,61 Millionen bezahlte und reservierte Schäden abzüglich vorjährige Schadenreserve von 9,75 Millionen gegenüberstehen, also ein Schadensatz von etwa 48 % festzustellen ist. Die Verwaltungskosten betrugen ohne Steuern und Abgaben brutto RM 8,23 Millionen, also gegen die Brutto-Prämieeinnahme im direkten Geschäft etwa 40 %.

Über

die kleineren Versicherungsbranchen

wäre zu berichten, daß der Verlauf des Geschäftes außerordentlich günstig war, der Schadensatz betrug etwa 27 %. Dagegen sind die Spesen in dieser Branche sehr hoch, etwa 54 % der Prämien auf eigene Rechnung.

In der Kredit- und Garantieverversicherung sind die Prämien etwas zurückgegangen. Die Prämien in dieser Branche rühren in der Hauptsache aus dem Konzernverhältnis zur Hermes her. Der Schadensatz in der Kreditversicherung betrug etwa 65 %, die Spesen rund 30 %.

Die Maschinenversicherung wird in größerem Maßstab nur von der Allianz betrieben. Die Prämien sind in dieser Branche relativ sehr gestiegen, von 5,12 Millionen auf 6,16 Millionen. Der Schadensatz auf eigene Rechnung betrug etwa 68 %, die Spesen rund 32 %.

In der Kraftfahrzeugversicherung sind die Prämien von 12,42 Millionen auf 13,63 Millionen gestiegen. Der Verlauf des Kraftfahrzeugversicherungsgeschäftes, worin auch das Luftfahrzeugversicherungsgeschäft eingeschlossen ist, brachte unter Berücksichtigung der Schadenreserven einen Schadensatz von etwa 50 %, während die Spesen etwa 46 % betragen.

Die Entwicklung der weiteren kleinen Branchen war normal.

Die Ertragnisse haben sich also von 1927 auf 1928 sehr stark gewandelt. Am meisten fällt auf, daß die Haftpflichtversicherung 1928 im Gegensatz zum Vorjahr mit Verlust, die Hagel- und Regenversicherung dagegen gleichfalls im Unterschied zum Vorjahr 1928 mit Gewinn gearbeitet haben. Daneben ist der Gewinnrückgang des Feuerversicherungsgeschäftes besonders groß. Das Nettoertragnis des direkten Versicherungsgeschäftes hat sich aber 1928 gegen 1927 kaum verändert, denn sowohl der Überschuß als auch der Verlust an den einzelnen Versicherungsbranchen haben abgenommen.

Wir stellen den Überschuß und den Verlust der verschiedenen Branchen des Versicherungsgeschäfts im folgenden zusammen:

Versicherungsart	1927		1928	
	Gewinn	Verlust	Gewinn	Verlust
	in 1000 Mark			
Feuer	1 683		733	
Haftpflicht	1 680			414
Unfall	435		943	
Einbruchsdiebstahl	759		593	
Garantie und Kredit	70		261	
Maschinen	448		12	
Auto- und Luftfahrzeug	526		288	
Wasserleitungsschäden	88		141	
Hagel und Regen		1 632	233	
Glas	162		229	
Vieh	19		13	
Lebens-Rückvers.	311		564	
Transport		2 500		1 549

Die Gewinn- und Verlustrechnungen geben folgendes Bild:

	1925	1926	1927	1928
	in Millionen Reichsmark			
Einnahmen:				
Überschuß aus Versicherungen	1 933	3 170	6 182	4 012
Kapitalerträge*)	575	636	1 364	2 571
Kursgewinn	243	227	530	410
Sonstige Einnahmen	15	23	25	30
Summe der Einnahmen ohne Vortrag	2 766	4 056	8 100	7 022
Ausgaben:				
Verlust an Versicherungen	1 015	1 750	4 132	1 963
Abschreibungen	160	286	387	577
Steuern	207	358	454	592
Verwaltungskosten	356	—	—	—
Reingewinn o. Vortrag	1 029	1 662	3 128	3 891
Gewinnverteilung:				
Dividende	600	900	1 514	1 944
do. in Proz.	8	12	12	12
auf nicht eingezahlte Aktien	—	300	600	600
Wohlfahrt	50	100	250	500
Aufsichtsrat	41	130	227	265
Schadensreserve	300	215	500	500
Vortrag	+ 38	+ 17	+ 37	+ 82

*) Soweit die Kapitalerträge nicht schon bei den einzelnen Branchen verrechnet wurden

Der größere Teil der Abschreibungen betrifft Wertpapiere. Es dürfte sich dabei um letzte Reservestellungen handeln, die im Zusammenhang mit der Liquidation von „Hector“ stehen. Die Dividende bleibt seit Jahren mit 12 % unverändert; dazu kommen aber 1928 ebenso wie 1927 RM 600 000, also rund 4 % des eingezahlten Kapitals hinzu, die die Gesellschaft auf das Konto „Forderungen an die Aktionäre für noch nicht eingezahltes A.-K.“ gutschreibt. Dadurch wächst das eingezahlte Kapital und damit trotz des gleichen Dividendensatzes auch die Dividende, die die Aktionäre erhalten.

Was nun die finanzielle Lage der Gesellschaft betrifft, so gibt nachstehende vergleichende Bilanz-tabelle darüber Auskunft.

Die Verminderung der Forderungen an die Aktionäre um RM 600 000 ergibt sich aus der Zuweisung dieses Betrages aus dem vorjährigen Gewinn. Da auch im Berichtsjahre eine ähnliche Zuweisung erfolgt ist, wird sich dieser Posten im laufenden Jahr wieder um RM 600 000 vermindern. Die Gesellschaft

	1914	1925	1926	1927	1928
	in tausenden Reichsmark				
Aktiva:					
Fordgn. a. d. Aktionäre	9 375	22 500	22 500	44 400	43 800
Immobilien	6 025	16 198	22 770	39 875	43 775
Hypotheken	17 598	79	5 760	12 253	13 981
Wertpap. u. Effekten	4 651	4 662	7 707	14 448	15 766
Bankguthaben	9 042	7 062	9 636	15 420	9 641
Guthaben b. Vers.-Ges.	4 102	21 698	25 575	37 131	44 269
Rückständige Zinsen	261	80	144	515	537
Guthaben bei Agenten	6 600	13 735	11 740	20 325	19 298
Kassabestand	22	298	331	935	628
Beteiligungen	—	6 112	5 371	12 874	18 263
Aufwertungsstock	—	2 573	—	—	—
Öffentl. Körperschaften	—	—	—	3 429	4 874
Sonstiges	—	—	—	—	605

	1914	1925	1926	1927	1928
Passiva:	in 1000 Reichsmark				
Aktienkapital	12 500	30 000	30 000	60 000	60 000
Kapitalreserve	5 500	5 000	5 000	8 535	8 535
Prämienreserve und Überträge	13 988	17 155	29 008	50 081	59 128
Schadenreserve	12 632	9 936	12 849	28 653	36 113
Spezialreserve	1 000	—	785	1 000	1 500
Gewinnreserve	2 000	2 500	5 000	6 373	7 173
Guthaben v. Vers.-Ges.	6 694	17 134	14 700	16 857	18 169
Zinsen	15	80	65	80	71
Organisationsfonds . .	294	—	—	—	—
Hypotheken	56	314	304	647	349
Grundbesitz-Reserve . .	150	6 327	9 025	13 428	14 164
Agenten	290	2 773	2 783	7 078	3 783
Sonstiges	124	94	236	5 815	2 290
Aufwertungsreserve . .	—	2 572	—	—	—
Gewinn	2 471	1 112	1 783	3 362	4 162
	57 714	96 997	111 538	201 611	215 432

verfolgt offenbar die Politik, den eingezahlten Teil des Aktienkapitals aus dem Gewinn aufzufüllen, und in dieser Form Dividenden den Aktionären zukommen zu lassen.

Das Immobilienkonto hat im abgelaufenen Jahre wieder erheblich zugenommen. Der Wert des sehr umfangreichen Immobilienbesitzes beträgt RM 43,77 Millionen, wogegen in den Passiven eine Grundbesitzentwertungsreserve von RM 14,16 Millionen steht.

Die Wertpapiere und Effekten sind von RM 12,25 Millionen im Vorjahre auf 13,98 Millionen im Berichtsjahr gestiegen. Es handelt sich hier in der Hauptsache um Staats- und Kommunalanleihen, Pfandbriefe und Obligationen. Aktien von Banken und anderen Unternehmungen sind bloß im Werte von 1,17 Millionen in diesem Posten enthalten. Die Beteiligungen betragen insgesamt RM 18,26 Millionen gegen 12,87 Millionen im Vorjahre. In diesem Posten sind 13,67 Millionen Beteiligungen an Versicherungsunternehmungen und 4,26 Millionen für Beteiligungen an sonstigen Unternehmungen verrechnet. An Versicherungsaktien besitzt die Allianz 50 % des Kapitals der Allianz Leben, 90 % der Kraft Vers.-A.-G. und einen größeren Posten (etwa 5 bis 6 % des Kapitals) der Münchener Rückversicherungsgesellschaft. Ferner ist sie an ausländischen Gesellschaften (in Amerika, der Schweiz und Spanien) beteiligt. Die Beteiligungen an sonstigen Unternehmungen umfassen in der Hauptsache die Aktien der „Freya“, der u. a. das große Bürohaus in der Bellevuestraße gehört. Ein Teil der Freya-Aktien dürfte über pari zu Buche stehen, aber trotzdem im Vergleich zum wirklichen Wert beträchtliche stille Reserven enthalten. Der Kurswert der Wertpapiere und Beteiligungen wird mit 40,11 Millionen angegeben gegen den Bilanzwert von 34,03 Millionen. In diesem Posten wäre also eine erhebliche stille Reserve enthalten, genau so wie in dem Posten der Immobilien. Über eine weitere Reserve verfügt die Gesellschaft in ihrem Anspruch auf Freigabe aus Amerika (etwa ½ Mill. \$), dessen Auszahlung sie für die nächste Zeit erwartet.

In den Passiven sind die Posten bis auf die Prämienüberträge nicht weiter erläuterungsbedürftig. Was nun die Prämienüberträge betrifft, so sind sie quotenmäßig genau so wie im Vorjahre berechnet, sie betragen beispielsweise im ED-Geschäft und in der Feuerversicherung unverändert 40 %, liegen also etwa auf dem Niveau des technischen Bedürfnisses. Andererseits dürfte die Schadenreserve für einige Millionen eine echte Reserve darstellen.

Im laufenden Jahr hat sich das Geschäft auch unabhängig von der Frankfurter Transaktion ausgedehnt. Die Prämieinnahmen sind, wie wir erfahren, im ersten Halbjahr 1929 um RM 8,8 Millionen gestiegen (1928 um 15 Millionen).

Gelsenkirchener Bergwerks-A.-G.

(Siehe die letzte Bilanzbesprechung in D. V. II, Heft 46)

Gelsenkirchen, nach der Fusion der Rhein-Elbe-Union-Gesellschaften der größte Aktionär der Vereinigten Stahlwerke, ist außerdem Besitzer einer qualitativ besonders guten mittleren Kohlenzeche des Ruhrgebiets und verfügt schließlich über sehr große flüssige Mittel. Die Gesellschaft hat im März 1928 eine Amerika-Anleihe in Höhe von \$ 15 Mill. aufgenommen und einen großen Teil des Erlöses bis zum letzten Bilanztermin (31. März 1929) nicht verbraucht. Denn die ursprüngliche Absicht, damit einen neuen großen Doppelschacht zu bauen, hat man fallen gelassen. Die Gewinnrechnung, ohne Trennung der Dividenden- und der Betriebseinnahmen, und ohne Ausweis von Unkosten, ist völlig unzureichend: Man weiß nur, daß Gelsenkirchen bisher stets denselben Betrag an die eigenen Aktionäre ausgeschüttet hat, den es aus der Dividende des Stahlvereins vereinnahmt. Das bedeutet beim kleineren Kapital von Gelsenkirchen eine 8proz. Dividende bei 6 % Ausschüttung des Stahlvereins.

Die Stahlvereins-Aktien

Bei der Gründung des Stahlvereins erhielten die damaligen Rhein-Elbe-Union-Gesellschaften RM 316 Millionen Aktien und 36 Mill. Genußscheine. Gelsenkirchen hat ebenso wie die anderen Gründer einen Teil des Aktienbesitzes an den Stahlverein ausgeliehen, aber die Aktien seither zurückerstattet erhalten. Im Amerika-Prospekt wird der Besitz an Stahlvereins-Aktien per 31. Dezember 1927 mit RM 311,89 Mill. angegeben; außerdem werden 5,15 Mill. Aktien als ausgeliehene Aktien, die in effektiven Stücken zurückzuliefern sind, angeführt. Dementsprechend hat Gelsenkirchen in der Generalversammlung des Stahlvereins vom Februar 1928 311,8 Mill. Aktien vertreten, in der Generalversammlung vom Februar 1929 aber 329,4 Mill. Wenn man die Rückerstattung der ausgeliehenen Aktien in Betracht zieht, so ergibt sich, daß Gelsenkirchen im letzten Jahr über nom. 12 Mill. Stahlvereins-Aktien neu erworben hat.

Die Stahlvereins-Aktien waren in der Gelsenkirchener-Bilanz bei der Gründung zu pari bewertet. Im Geschäftsbericht per 31. März 1928 aber hieß es: „Wir haben unseren Besitz an Aktien der Vereinigten Stahlwerke den Börsenkursen des Bilanzstichtages angepaßt.“ Der Börsenkurs betrug damals 98 %, Gelsenkirchen mußte also zu Lasten der (nicht ausgewiesenen) Gewinne des Jahres 1927/28 über RM 6 Mill. auf diesem Bilanzposten abgeschrieben haben. Die neu erworbenen Stahlvereins-Aktien stehen wahrscheinlich noch niedriger zu Buch, denn die Stahlvereins-Aktien notierten Monate hindurch etwa 90 %, zu welchem Kurs größere Beträge aus dem Markt entnommen werden konnten.

Die Genußscheine des Stahlvereins wurden bekanntlich 1927 abgekauft. Die Inhaber erhielten in Höhe von etwa 80 % des Nennwertes der Genußscheine Forderungen, die zum größten Teil zwischen 1931 und 1935 fällig sind. Aus dieser Transaktion erklärt sich der Rückgang des Effektenportefeuilles und die Steigerung der Schuldner um etwa 30 Mill. im Jahr 1927/28.

Der sonstige Effektenbesitz

Das Effektenportefeuille von Gelsenkirchen hatte am letzten Bilanztermin einen Buchwert von 356,8 Mill. Der Besitz außer den Stahlvereins-Aktien war daher mit 35 bis 40 Mill. bewertet. Im Portefeuille sind enthalten:

RM 11,88 Mill. eigene Aktien zu pari.

RM 10 Mill. Vorzugsaktien von Siemens & Halske und von Schuckert, die ebenso wie die eigenen nom. 13 Mill. Vorzugsaktien (die wieder im Portefeuille von Siemens liegen) stets dividendenlos bleiben, aber als bilanzmäßiger Gegenposten der Vorzugsaktien zu pari bewertet sind.

sfr 6,61 Mill. Aktien der Vereinigten Böhrer Stahlwerke, Zürich, Kapital 19,5 Mill., Dividende für 1927 9,28 und für 1928 10 %, Kurs 133 %.

RM 2,29 Mill. Aktien des Wasserwerks Gelsenkirchen, Kapital 28 Mill., Dividende 9 %, Börsenkurs 128 %.

RM 4,025 Mill. Anteile der Grubenholzgesellschaft Nordische Holzhandels-G. m. b. H., Kapital 4,475 Mill.

RM 3,495 Mill. Aktien der Dortmunder Grundstücks-A.-G., Kapital 3,5 Mill.

Zahlreiche kleine Beteiligungen mit dem Nennwert von etwa RM 3 Mill.

Die Zeche Monopol

Gelsenkirchen hat bei der Gründung des Stahlvereins, wohl in der Hauptsache wegen Schwierigkeiten bei der Aufrechnung, eine Ruhrzeche behalten. Diese Zeche, die über ein großes und sehr günstig gelegenes Kohlenvorkommen verfügt, wurde seither ausgebaut, und seit einigen Monaten ist sie auch in der Lage, ihre Förderung ganz erheblich zu steigern, denn Gelsenkirchen hat das Kapital der Adler-Bergbau A.-G. aufgekauft und den größten Teil der Syndikatsquote dieser Gesellschaft auf die Zeche Monopol übertragen. Die Produktion von Monopol hat sich wie folgt entwickelt:

	1925/26	1926/27	1927/28	1928/29	Mai 29
Förderung in Mill. t . . .	—	1,09	1,19	1,24	—
do. arbeitstägl. i. 1000 t	3,3	3,9	3,9	4,3	5,5

Die Beteiligungsquote von Gelsenkirchen betrug 1,75 Mill. Kohle und 0,68 Mill. Koks. Die Adler-Bergbau A.-G. hatte eine Beteiligung von 1,54 Mill. Kohle und 0,71 Mill. t Briketts. Gelsenkirchen erwarb 90 % des Kapitals der Adler-A.-G. (RM 7,2 Mill.) zu einem Preis von etwa 76 %. Im laufenden Jahr hat dann die Adler-A.-G. die Vollfusion mit Gelsenkirchen beschlossen, wobei für die wenigen außenstehenden Adler-Aktionäre Gelsenkirchen-Aktien im Verhältnis von 2 zu 1 gegeben wurden. Da Adler außer dem Kapital RM 6 Mill. Schulden hatte, beträgt der gesamte Kaufpreis fast 12 Millionen. Eine der Zechen der aufgenommenen Gesellschaft, die Zeche Adler, ist allerdings an die unabhängige Zeche Heinrich in Ueberruhr verkauft worden und bleibt in Betrieb. Der Kaufpreis und damit die Größe der finanziellen Entlastung von Gelsenkirchen durch diesen Verkauf ist nicht bekannt. Gelsenkirchen hat nur die beiden schon früher stillgelegten Zechen Zentrum und Deimelsberg übernommen, und einen Zuwachs an Beteiligungsquote in Höhe von 1 Mill. t Kohle und 508 000 t Briketts erhalten. Bei der jetzigen Syndikatsbeteiligung von 2,75 Mill. t Kohle konnte die arbeitstägliche Förderung bei Monopol auf über 5500 t erhöht werden (Steigerung um 28,9 % gegenüber dem Durchschnitt des Geschäftsjahres 1928/29).

In den letzten beiden Jahren sind RM 7 Mill. in Monopol investiert worden, ohne den Kaufpreis der Adlerquote, der (ohne Grundbesitz usw. von Adler) auf etwa 5 Mill. zu schätzen ist (RM 5 für 1 t Quote). Der jetzige Buchwert von Monopol (gleichfalls ohne Adler) beträgt RM 25 Mill., wovon 5,7 Mill. Abschreibungen abgehen. Der tatsächliche Wert liegt ganz wesentlich höher. Schon im Vergleich zur Harpener Bergbau A.-G., deren Produktion die von Monopol jetzt nur um das 4 $\frac{1}{4}$ fache übertrifft, ergibt sich ein Wert von über 30 Mill. (über Börsenkurs von Harpen errechnet). Wenn man aber die besonders gute Rentabilität dieser Fettkohlenzeche berücksichtigt — einen Anhaltspunkt gibt der Amerika-Prospekt, aus dessen Ausführungen ein Jahresgewinn von Monopol in Höhe von etwa RM 4 Mill. zu errechnen ist —, so kann der Wert wohl mit 40 Mill. angenommen werden.

Die Liquidität

Die im März 1928 aufgenommene 6proz. Anleihe hat eine Laufzeit von nur 6 Jahren (Emissionskurs 97, Übernahmekurs 93 %, Gesamtspeisen für Gelsenkirchen 7,5 %). Sie muß am 1. März 1934 zu pari zurückgezahlt werden und kann etwa zur Hälfte als Bevorschussung der Schulden des Stahlvereins aus der Ablösung der Genußscheine gelten, da diese Schulden etwa zur selben Zeit fällig sind. Der Erlös der Anleihe diente zunächst zur Rückzahlung der Schulden von Gelsenkirchen (Rückgang der Gläubiger um 27 Mill.), im übrigen aber zur Vermehrung der Bankguthaben. Im letzten Geschäftsjahr haben diese ihre vorjährige Höhe nahezu völlig bewahrt. Dazu kommt die langfristige Forderung an den Stahlverein mit etwa 30 Mill., der Rest sind Verrechnungsposten mit dem Syndikat, Guthaben bei Konzerngesellschaften u. dgl. Gelsenkirchen weist wieder im ganzen über 100 Mill. Debitoren und Bankguthaben aus. Da-

	1. 10. 26	31. 3. 27	31. 3. 28	31. 3. 29
in 1000 Reichsmark				
Aktiva:				
Anlagen	17 868	19 431	21 464	25 049
Bestände	2 168	2 049	2 189	2 161
Effekten	369 768	370 413	347 388	355 850
Kasse und Wechsel . .	185	196	66	198
Bankguthaben	6 488	4 396	36 821	33 407
Schuldner	47 022	41 836	70 787	69 062
Passiva:				
Stammaktien	250 000	250 000	250 000	250 000
Vorzugsaktien	13 000	13 000	13 000	13 000
Reserve	76 259	76 259	76 259	76 259
Dollaranleihe	—	—	63 000	63 000
Anleihen usw.	37 518	30 743	20 907	20 380
Noch nicht abrechnungsfähige Verpflichtungen	19 707	10 170	9 082	8 771
Gläubiger	39 284	35 766	12 070	18 593
Abschreibungen	2 000	2 750	4 250	5 736
Bilanzsumme	443 564	438 406	478 716	485 726

neben sind allerdings die Gläubiger um 6 Mill. gestiegen, was zum Teil mit der Adler-Transaktion zusammenhängen dürfte. Zweifellos enthalten die Gläubiger auch einige Rückstellungen. In den Bankguthaben von 33 Mill. sind auch die Dividendeneinnahmen von Gelsenkirchen in Höhe von rd. 20 Millionen verbucht.

Im Jahr 1927/28 wurde der Bruttogewinn in sehr erheblichem Umfang vorweg gekürzt. Das Disagio der Amerika-Anleihe von über RM 4 Mill. wurde vorweg abgebucht und auch die Abschreibung auf den Besitz an Stahlvereins-Aktien (siehe oben). Trotzdem wurde ein Gewinn ausgewiesen, der etwas höher war als der Gewinn des Geschäftsjahres 1928/29.

	1926/27 6 Monate	1927/28 12 Monate	1928/29
in 1000 Reichsmark			
Vortrag aus Vorjahr	5 796	5 571	6 246
Gewinn	10 368	21 571	21 077
Abschreibungen	750	1 500	1 485
Reingewinn ohne Vortrag . . .	9 617	20 071	19 592
Dividende	9 520	18 990	19 049
do. in %	8	8	8
Aufsichtsrat	324	406	407
Vortrag	— 225	+ 675	+ 135

Gelsenkirchen gehört zu den wenigen Gesellschaften, deren Gewinnvortrag sehr erheblich ist. Aus den unverteiltern Gewinnen der Gründergesellschaften wurde schon bei der Fusion im Herbst 1926 ein Vortrag von 5,8 Mill. übernommen, der seither auf 6,38 Mill. erhöht wurde.

Durch die jüngste Aufwärtsbewegung in den Aktien der Vereinigten Stahlwerke hat sich der Wert der Gelsenkirchen-Substanz sehr stark erhöht. Summarisch läßt sich die folgende Rechnung aufmachen, wenn man den Stahlvereins-Aktien den in jüngster Zeit wiederholt überschrittenen Kurs von 120 % zu Grunde legt und die dividendenlosen Vorrats- und Vorzugsaktien auf beiden Seiten der Bilanz absetzt:

RM 329,4 Mill. Stahlvereins-Aktien à 120 % . .	RM 395 Mill.
Sonstiger Effektenbesitz ca.	„ 20 „
Debitoren per 31. März abzgl. der in der Zwischenzeit ausgeschütteten Dividende . .	„ 82 „
Wert der Zeche Monopol	„ 40 „
zusammen ca. RM 540 Mill.	

Von diesem Wert sind abzusetzen die Dollaranleihe, die sonstigen Anleihen und die lang- und kurzfristigen Verpflichtungen im Werte von rund 110 Millionen. Dem Rest von RM 430 Mill. steht dann ein umlaufendes Aktienkapital (also nach Abzug der Vorratsaktien) von nom. 238,11 Mill. gegenüber.

Es unterliegt keinem Zweifel, daß Gelsenkirchen nach Abschluß der Rationalisierung auf der Zeche Monopol auch bei Aufrechterhaltung der 6proz. Stahlvereins-Dividende in der Lage wäre, die eigene Ausschüttung zu erhöhen. Allerdings scheint der Geschäftspolitik der Verwaltung, die wohl sehr weitreichende Pläne verfolgt, eine Zusammenhaltung der Mittel besser zu entsprechen.

Natronzellstoff- und Papierfabriken A.-G., Berlin

(Siehe letzte Bilanzbesprechung D. V. II, Heft 42)

Seit 1927, seit der Fusion mit der Papierfabrik Oker A.-G., Berlin, und der Oberschlesischen Zellstoffwerke A.-G., Berlin, betreibt die vom Hartmann-Konzern beherrschte Natronag 6 Fabriken, die insgesamt eine Kapazität von etwa 40 000 t Zellstoff und von 50 000 t Papier haben. Die Natronag ist heute die einzige große deutsche Produzentin von Natronsack- und Natronkraftpapier. Sie besitzt in Deutschland keinen großen Konkurrenten, dagegen bilden schwedische Fabriken seit einigen Jahren eine beachtenswerte Konkurrenz für die Natronag auf deutschem Gebiet. Gegenüber anderen Papierfabriken ist die Natronag im Kampf mit der ausländischen Konkurrenz im Inland insofern benachteiligt, als die Zölle auf Natronpapier nicht unerheblich niedriger sind als für andere Papiersorten. Der Export spielt für die Gesellschaft eine geringere Rolle als für solche Papierfabriken, die nur hochwertige Papiere herstellen. Natronpapiersäcke (für Zementversand), die wertmäßig über die Hälfte der Fabrikation ausmachen, werden kaum ausgeführt, dagegen spielt der Export von Packpapier und von Pergamin immerhin eine gewisse Rolle. Am Gesamtabsatz der Gesellschaft dürfte das Ausland mit etwa 15 % beteiligt sein.

Die bedeutendste Fabrik der Gesellschaft ist das Zellstoffwerk in Krappitz, Oberschlesien, mit einer Kapazität von 32 000 t Zellstoff und 12 000 t Papier. Die Krappitzer Fabrik liegt für den Bezug von oberschlesischen und polnischen Hölzern recht günstig, sie besitzt auch für den Versand der Fertigprodukte, der auf dem Wasserweg (Oder) erfolgen kann, beträchtliche Vorteile. Nach ihr ist die Altdammer Fabrik (Kapazität 8000 t Zellstoff, 16 500 t Papier), die sich ebenfalls durch eine relativ frachtgünstige Lage auszeichnet, die wichtigste der in der Natronag vereinigten Betriebe. Der Zellstoff, der in dieser Fabrik produziert wird, vermag den Bedarf der Papiermaschinen nicht zu decken, so daß etwa zwei Drittel des verarbeiteten Zellstoffs von Krappitz bezogen werden müssen. Auch die Fabriken in Oker, Priebus und Bracheln, die mit je einer Papiermaschine arbeiten, beziehen ihren Zellstoffbedarf von der Krappitzer Fabrik, deren gesamte Überproduktion von Zellstoff von solchen Betrieben aufgenommen wird, die zur Natronag gehören. Eine gewisse Sonderstellung nimmt die kleine Arnstädter Fabrik ein, die ausschließlich hochwertige Spezialpapiere herstellt.

Das Jahr 1928 bildet einen vorläufigen Abschluß des Ausbaus und der Erneuerung der Betriebe. (Ende 1926 betrug die Kapazität nur 27 500 t Zellstoff und 40 000 t Papier.) Die produktionstechnischen Neuerungen begannen sich schon im vergangenen Jahr auszuwirken, denn trotz leicht rückgängiger Preise für die Fabrikate konnte die alte Gewinnspanne aufrechterhalten werden. Der Bruttogewinn stieg daher im gleichen Verhältnis wie der Umsatz, der um rd. 12 % über dem Stand des Vorjahrs lag. Über die einzelnen Posten der Gewinn- und Verlustrechnung unterrichtet die folgende Aufstellung:

	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark			
Bruttogewinn	3 028	3 247	4 127	4 667
Effektengewinn	—	—	141	281
La sten:				
Unkosten	1 248	1 271	1 473	1 540
Zinsen	244	287	469	540
Gehälter	319	338	386	413
Steuern	407	376	688	684
Pachtzins	78	78	—	—
Abschreibungen	283	284	582	1 092
Summe der Lasten	2 579	2 634	3 598	4 269
Reingewinn	449	612	670	679
Gewinnverteilung:				
Dividende	483	550	585	585
do. in %	10	10	10	10
Aufsichtsrat	32	37	39	39
Stiftung	—	25	24	47
Vortrag	— 66	—	+ 23	+ 8

Auf annähernd das Doppelte ist der Effektengewinn gestiegen, da die Natronpapierfabrik in Stahlhammer (die einzige größere Beteiligung nach der Fusion von 1927) außerordentlich günstige Ergebnisse abwarf. Die Steigerung der Unkosten und Gehälter war relativ gering, sie betrug bloß rd. 5 %, blieb also hinter der Erhöhung des Umsatzes beträchtlich zurück. Stärker gestiegen sind die Zinsen von RM 0,47 Mill. auf RM 0,54 Mill., was zum Teil auf die Tilgung von Bankschulden, zum anderen Teil aber auch auf die Erhöhung des allgemeinen Zinsniveaus zurückzuführen sein dürfte. Eine eingehende Klärung dieses Postens ist leider nicht möglich, da unter den Kreditoren die Bankschulden nicht gesondert ausgewiesen sind. Die Abschreibungen betragen diesmal RM 1,09 Mill. gegen RM 0,58 Mill. im Vorjahr, sind also fast auf das Doppelte angestiegen und machen 14 % der gesamten Anlagen (7½ % i. V.) aus. Diese starke Erhöhung der Abschreibungen ist die Hauptsache dafür, daß der Reingewinn gegenüber dem Vorjahr kaum gestiegen ist, so daß die Dividende nicht erhöht werden konnte. Wie in 1927 werden also 10 % auf das dividendenberechtigte Kapital in Höhe von 5,9 Mill. ausgeschüttet.

	1924	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Grundstücke	204	200	203	334	360
Wehranlage	213	192	173	155	139
Gebäude	1 077	1 056	1 045	3 086	3 068
Maschinen usw.	1 727	1 632	1 523	4 374	4 325
Fusionszugang	—	—	—	—	—
Anlagen zus.	3 221	3 079	2 944	7 949	7 892
Vorräte	674	3 014	3 934	5 366	5 076
Beteiligungen	2 697	2 698	2 021	680	682
Debitoren	2 536	2 255	3 166	3 160	3 307
Anleihe-Disagio	—	—	240	—	—
Kapitaleinzahl.-Konto	—	—	—	—	—
Passiva:					
Aktienkapital	5 500	5 500	5 500	6 500	6 500
Reserven	550	550	684	1 336	1 336
Obligationen 1921	163	181	172	154	140
Obligationen 1926	—	—	3 000	3 000	3 000
Transitorisches Konto	—	—	—	—	—
Kreditoren	3 895	4 336	2 281	5 462	5 155
Bilanzsumme	10 178	11 087	12 356	17 269	17 016

Die gesamten Anlagen stehen mit RM 7,89 Mill. zu Buch. Sie haben sich gegenüber dem Vorjahr (7,94 Mill.) nur wenig verändert, da die Zugänge (1,04 Mill.) und die Abschreibungen (1,09 Mill.) einander ungefähr die Waage hielten. Im einzelnen wurden abgeschrieben auf Maschinen 0,84 Mill. oder rd. 16 % (10 % i. V.) und auf Gebäude 0,16 Mill. oder 5 % (2 % i. V.). Die Debitoren haben sich, Hand in Hand mit der Vergrößerung des Geschäftsvolumens, um 5 % erhöht, dagegen haben die Rohmaterialien und Vorräte, unter denen die Rohstoffe (einschließlich der Zellulose) die größere Hälfte bilden, einen Rückgang in Höhe von 5½ % erfahren. Die Kreditoren, von denen etwas weniger als die Hälfte Bankschulden sind, betragen immer noch, wie in den beiden letzten Jahren, über 5 Mill., trotz Aufnahme einer Obligationenanleihe in Höhe von 3 Mill. Die Beteiligungen stehen wie im Vorjahr mit 0,68 Mill. zu Buch. Sie enthalten die ausschlaggebende Beteiligung an der Stahlhammer Natronzellstoff und Papierfabrik A.-G. in Polnisch-Oberschlesien, die in den letzten beiden Jahren recht günstige Erträge abgeworfen hat.

Im laufenden Jahr konnte sich der Absatz des Hauptprodukts der Natronag, nämlich der Absatz von Natronsäcken, nicht auf seinem Vorjahrsstand behaupten. Der Zementversand, der neuerdings fast ausschließlich in Natronpapiersäcken erfolgt, wurde zunächst durch die große Kälte im Winter gehemmt und blieb auch später infolge der darniederliegenden gewerblichen Bautätigkeit, die im Gegensatz zum Wohnungsbau den Stand von 1927 lange nicht erreichte, beträchtlich hinter den Erwartungen zurück. Die Natronag forcierte daher Produktion und Absatz von Natronpackpapier mehr als in den Vorjahren. Die Gesellschaft hofft, trotz rückgängigen Absatzes von Papiersäcken für das laufende Jahr infolge der Absatzsteigerung von anderen Produkten eine weitere Umsatzerhöhung erzielen zu können. Man kann daher wohl für 1929 wiederum mit der alten Dividende rechnen, insbesondere da die Ausbaukosten 1929 nicht mehr so drückend sind.

Dresdner Chromo- & Kunstdruck- Papierfabrik Krause & Baumann A.-G. in Heidenau

(Siehe letzte Bilanzbesprechung D. V. Jahrgang II, Heft 42)

Die Fabrikation der gleichfalls zum Hartmann-Konzern gehörigen Gesellschaft besteht in hochwertigen Papieren, aber in einer Spezialität, die die großen deutschen Papierkonzerne nicht pflegen. Dresdner Chromo, vor dem Krieg ein hoch rentables Unternehmen, ist auf seinem Spezialgebiet führend, seine wichtigste Konkurrenz bilden die I. W. Zanders Papierfabrik, Bergisch-Gladbach (Rheinland), die Scheufelen Papierfabrik, Oberlenningen-Teck und die Najork Chromo-Papier- und Kartonfabrik A.-G., Leipzig. Als Absatzgebiet für die Produkte der Dresdner Chromo spielen neben dem Inland auch die Auslandsmärkte eine wachsende Rolle. Im Jahr 1928 betrug der Anteil des Exports am Gesamtumsatz annähernd 40 %, und er dürfte auch im laufenden Jahr diese Ziffer mindestens erreichen. Rein umsatzmäßig gestaltete sich die Lage im Berichtsjahr recht günstig: Die Kapazität der Fabrik wurde durch die Inbetriebnahme einer neuen großen Kartonmaschine im Frühjahr 1928 um etwa 25 % vergrößert und auch der Umsatz erfuhr eine Steigerung von 20 bis 25 %. Allerdings wurde durch erhöhte Lasten ein noch größerer Betrag in Anspruch genommen, als der Vermehrung des Bruttogewinns entspricht, so daß eine Erhöhung der Dividende, die wiederum auf 8 % festgesetzt wurde, nicht in Betracht kam.

	1913	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Fabrikations- gewinn o. Vortrag	1894	2441	2222	3057	3580
Lasten:					
Handlungskosten	245	557	573	613	688
Steuern, Abgaben	39	509	541	829	890
Zinsen u. Diskonte	236	76	43	202	456
Versicherung	18	37	37	39	36
Reparaturen	58	172	70	154	117
An Delkredere	—	—	—	45	55
Abschreibungen	394	455	450	592	772
Lasten zusammen	990	1806	1714	2473	3014
Reingewinn	904	635	508	583	566
Gewinnverteilung:					
Dividende	600	633	506	506	506
do. in %	15	10	8	8	8
Rückstellungen	118	(90)	—	—	—
Tantiemen, Gratifikat.	115	—	—	37	37
Wohlfahrt	25	—	—	10	10
Vortrag	+46	+2	+2	+30	+13

Unter den Lasten weisen die Handlungskosten eine Steigerung von 0,61 auf 0,69 Mill. auf, was durch Lohn-erhöhungen verursacht ist. Auch die Steuern und sozialen Lasten sind um RM 0,06 Mill. auf 0,89 Mill. gestiegen. Die stärkste Veränderung gegenüber dem Vorjahr aber zeigen die Zinsen, die sich von RM 0,2 auf 0,46 Mill. um mehr als das Doppelte erhöht haben. Der Grund für diese gewaltige Steigerung liegt in dem stark vergrößerten Ausmaß, in dem im vergangenen Jahr der Absatz durch Bankkredite finanziert worden ist. Die Abschreibungen haben sich um 30 % auf RM 0,77 Mill. erhöht und übertrafen damit die Zugänge auf den verschiedenen Anlagekonten um RM 0,31 Mill. An den Delkredere-Fonds wurden im Hinblick auf die erhöhten Außenstände RM 55 000 zugewiesen. Die Dividendenzahlung auf RM 6,33 Mill. ausstehende Aktien nimmt, wie im Vorjahr, RM 0,51 Mill. in Anspruch. Auf neue Rechnung werden RM 61 000 gegen 48 000 im Vorjahr vorgetragen.

	1913	1924	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Aktiva:					
Grundstücke	739	590	633	639	633
Gebäude	4519	2236	2373	3143	3008
Maschinen usw.	1349	2648	2408	3442	3268
Anlagen zus.	6587	5474	5414	7224	6909
Wertpapiere	29	654	611	611	611
Vorräte	993	1845	2382	2468	2912
Wechsel	83	44	113	118	143
Bankguthaben	53	77	67	33	67
Debitoren	1558	1230	2229	2608	3717
Passiva:					
Aktienkapital	4000	7000	7000	7000	7000
Gesetzl. Reserve	50	700	700	700	700
Delkrederefonds	—	—	90	135	190
Obligat., Hypoth.	2913	103	116	—	—
Akzente	—	298	398	418	458
Kreditoren	1236	720	1356	1820	1763
Bankschulden	—	—	639	2401	3631
Bilanzsumme	9335	9341	10824	13075	14367

Die gesamten Anlagen stehen mit RM 6,91 Mill. zu Buch, gegen 7,22 Mill. im Jahr 1927. Die Zugänge betrugen insgesamt RM 0,46, die Abschreibungen dagegen RM 0,77 Mill. Abgeschrieben wurden auf die gesamten Anlagen 11,2 % gegen 8,2 % i. V. Im einzelnen betrugen die Abschreibungen auf Gebäude unverändert rd. 4½, auf Maschinen dagegen 14,6 %, das ist beträchtlich mehr als im Vorjahr, in dem auf Maschinen knapp 11 % abgeschrieben wurden. Die Debitoren erhöhten sich um 40 %, also in erheblich stärkerem Ausmaß, als der Umsatzsteigerung entspricht. Um etwa den gleichen Betrag wie die Debitoren sind auch die Bankschulden gewachsen (3,6 Mill. gegen 2,4 Mill. i. V.), da die Erhöhung der Debitoren eine Erhöhung der Bankkredite im gleichen Verhältnis bedingte. Die Bankschulden haben damit eine relativ beträchtliche Höhe erreicht (für ein Aktienkapital von bloß 6,3 Mill.). 1927 mußte die Gesellschaft Bankkredite aufnehmen, um die Werke auszubauen und 1928 zum Zweck der Absatzfinanzierung. Die Vorräte, in denen Fertigwaren und Halbfabrikate mehr als die Hälfte des Wertes ausmachen, stehen mit RM 2,9 Mill. zu Buch (gegen 2,5 Mill. i. V.). Die Erhöhung beträgt also knapp ein Fünftel und entspricht etwa der Steigerung des Umsatzes. Unverändert werden die Wertpapiere mit RM 0,61 Mill. ausgewiesen. Darin sind enthalten die Vorratsaktien der Gesellschaft in Höhe von RM 670 000. Im Wertpapierkonto stecken also beim gegenwärtigen Börsenkurs der Aktien keine Reserven.

Im laufenden Jahr will die Gesellschaft energisch an die Tilgung der Bankschulden — und zwar ohne Anleiheaufnahme aus laufenden Erträgen — herangehen, denn die Zinsen erfordern jetzt fast so viel wie die Dividenden. Der Geschäftsgang im Jahr 1929 ist bis jetzt befriedigend gewesen, so daß man nach Lage der Dinge eine weitere Umsatzsteigerung erwarten darf. Zwar sind die Preise 1929 eher etwas schlechter als im Vorjahr, doch hofft man, daß die in den jüngsten Jahren eingeleiteten Rationalisierungsmaßnahmen der Gesellschaft allmählich Früchte tragen werden, so daß eine Senkung der Unkosten je Produktionseinheit erreicht wird. Mit einer Dividenderhöhung ist allerdings in Anbetracht der hohen Bankschulden kaum zu rechnen.

Berichtigung

Sächsisch-Thüringische Portland- Cement-Fabrik, Prüssing

Durch ein Versehen ist in der Bilanzbesprechung in Heft 50, Seite 792, 2. Spalte der Buchwert der gesamten Anlagen irrtümlich angegeben worden. Es soll heißen: „Die gesamten Anlagen stehen mit 6,32 gegen 6,06 Mill. i. V. zu Buch, bzw. abzüglich Erneuerungsbestand mit 5,02 gegen 4,83 Mill. Pro Tonne Zement-Absatz betragen sie RM 24,37 (24,15 i. V.).“

