

30./X. 1916

Dividendenpolitik.

Die jüngste Generalversammlung der Prager Eisenindustrie-Gesellschaft gab ihren Machthabern, Restrauel und Feilchenfeld, Gelegenheit, sich über die Dividenden- (und die damit in Zusammenhang stehende Steuer-) politik des Unternehmens zu äußern. Sie haben gegen ihre Gegner polemisiert, indem sie Anschauungen und Forderungen bekämpften, die in solcher Form und in solchem Sinne niemals von dieser Gruppe der Unzufriedenen angefochten wurden. Auch bei uns zu Lande sind die Aktionäre nicht so unvernünftig und unwissend, daß ihnen der Wesensunterschied zwischen einem festverzinslichen und einem Dividendenpapier fremd wäre. Wenn sie auf eine „Stetigkeit der Dividende“ Wert legen, so verlangen sie damit nicht ein immer gleichbleibendes Einkommen aus ihrem Aktienbesitz, der dann in einen Rentenbesitz umgewandelt ist, sondern ein vor übergroßen Schwankungen bewahrtes Erträgnis, das eine vorausschauende Verwaltung nivellieren und dessen Wechsel nach oben wie nach unten sie bloß durch sanftere Übergänge weniger scharf gestalten soll. Das wollen jene Aktionäre, die nach einer Stetigkeit der Dividende einen Wunsch, dessen Erfüllung auch den Interessen der Aktiengesellschaften entspricht, nicht zuletzt darum, weil die Stetigkeit der Dividende am ehesten die Stetigkeit der Aktionäre verbürgt. Wenn der Generaldirektor der Prager Eisenindustrie-Gesellschaft es den Aktionären anheimstellt, den Dividendenvorschlag der Verwaltung abzuändern, so weiß er, daß er — ganz abgesehen von der Verteilung der Machtverhältnisse innerhalb der Aktionäre — die Generalversammlung da vor eine Aufgabe stellt, die sie unbedingt richtig nicht zu lösen vermag. Denn ihr ist allzuviel, was als Richtschnur für die Anlegung der Bilanz, für die Veröffentlichung und Verteilung der ausgewiesenen Gewinne und namentlich für die Beurteilung der nächsten Zukunftsaussichten dient, unbekannt, während es dem Generaldirektor und den wirklich leitenden Verwaltungsräten bekannt ist oder sein soll. Und aus Respekt vor dieser Überlegenheit, den doch Restrauel nicht entrüpfelt von sich abzuweisen braucht, finden die Dividendenvorschläge der Verwaltung die Zustimmung der Generalversammlung.

Die Dividenden der Prager Eisen waren in den letzten Jahren besonders veränderlich: 190, 40, 120 und jetzt wieder 190 Kronen. Wären da nicht, wie wir sagten, „sanftere Übergänge“ möglich gewesen? Restrauel hat die niedrige Dividende von 40 Kronen für 1913/14 zu rechtfertigen gesucht und an die wenig glückliche Zeit erinnert, in der diese Dividende festgesetzt wurde. Aber während er sonst, wenn wir ihn recht verstehen, die Auffassung vertritt, daß aus der Geschäftsführung eines Jahres den Aktionären das gebührt, was nach den tatsächlichen Ausgaben ihnen tatsächlich verbleibt, hat er gerade aus dem minder befriedigenden Erträgnis für 1913/14 noch überdies 4 Millionen, also rund 55 Kronen für jede Aktie zurückbehalten. War das und in solcher Umfassung nötig?

Und nun das zweite Kapital: die Steuerfrage. Feilchenfeld und neben ihm Restrauel beharren hartnäckig auf dem Grundsatz, der Ertragsrechnung die Steuer anzulasten, die das Berichtsjahr „trifft“, d. i. also jene Steuer, für die das abgelaufene Geschäftsjahr die Bemessungs-

grundlage bildet. (Ein „Fertum der Kritiker“ liegt hier nicht vor, wie Herr Feilchenfeld meinte; sie wissen, daß z. B. das Jahr 1916 „getroffen“ wird von der Steuer für 1915, d. h. in diesem Jahre gezahlt werden muß die auf der Grundlage des vorangegangenen Jahres erhobene Steuer.) Würden sie von dieser mißrätigen Grachtens unrichtigeren und unbilligeren Übung, die heute bereits der größte Teil unserer großen Aktiengesellschaften verlassen hat, abgehen, dann würden sie auch damit nur höchst natürlich mehr im Interesse der „Stetigkeit der Dividende“ wirken. Und es wäre vermieden worden, daß aus dem verhältnismäßig zusammengeschrunzten Erträgnis des Depressionsjahres 1913 bis 1914 eine Steuer bezahlt werden mußte, für deren Höhe der Gewinn eines Rekordjahres bestimmend war. Die Dividendenpolitik jeder großen Gesellschaft soll, soweit es auf ihre Leistung ankommt, ein zu starkes Auf und Nieder des Aktienverträgnisses zu vermeiden trachten.