

Berliner Finanzbrief.

Berlin, 21. August.

Die seit mehr als zwei Jahren schon von manchen Stellen angestrebte Wiederaufnahme des amtlichen Börsenverkehrs ist wiederum ihrer Verwirklichung einen Schritt nähergekommen, und zwar handelt es sich darum, daß der preussische Handelsminister die Genehmigung zum Wiederbeginn der Tätigkeit der Zulassungsstelle der Berliner Börse erteilt hat. Die Vorgeschichte dieser bedeutungsvollen Entscheidung ist folgende: Mit der Einstellung des amtlichen Börsenverkehrs bei Kriegsausbruch mußte auch die Tätigkeit der verschiedenen Börsenorgane automatisch aufhören; als dann der sogenannte „freie Verkehr“ in Kraft trat, fand zwar ein sich allmählich mehr und mehr vergrößerndes Börsengeschäft statt, doch hatte dies keinerlei Einfluß auf die amtlichen Börseneinrichtungen, und so ruhte auch die Tätigkeit der Zulassungsstelle gänzlich. Dieser Zustand führte freilich, je länger der Krieg dauerte, zu um so unerwünschteren Folgen; während im Laufe der Jahre zahlreiche Aktiengesellschaften ihre Kapitalien erhöhten, waren die neugeschaffenen Aktien an der Börse nicht lieferbar, da sie die Zulassungsstelle nicht passiert hatten. Wenn daher auch diese Aktien seit Jahr und Tag bereits in jeder Beziehung den alten Aktien der gleichen Gesellschaften gleichberechtigt waren, so hatten sie im freien Börsenverkehr einen wesentlich niedrigeren Kurs, da ihnen die wichtige Eigenschaft der Lieferbarkeit fehlte; dieser Zustand war vor allem für den Privatmann, der aus irgendeinem Grunde seine „jungen“ Aktien verkaufen mußte, äußerst nachteilig, und im Zusammenhang damit war bereits seit geraumer Zeit der Wunsch laut geworden, die Lieferbarkeit der jungen Aktien — entweder durch einen besonderen Erlaß oder durch Wiederaufnahme der Tätigkeit der Zulassungsstelle — in die Wege zu leiten. Ueberdies mußte man sich sagen, daß bei noch langer Dauer des Krieges die Zulassungsstelle nach Friedensschluß eine solche Fülle von Prospekten zur Prüfung und Genehmigung erhalten würde, daß viele Monate zu deren Bewältigung erforderlich sein würden. Diese Gründe haben denn auch schließlich den Sieg über noch vorhandene, entgegenstehende Bedenken davongetragen, und binnen kurzem wird die Zulassungsstelle ihre Tätigkeit wieder aufnehmen; ihre Funktionen sind allerdings begrenzt, und sie darf nur die jungen Aktien solcher Unternehmungen zulassen, deren alte Aktien bereits vor Kriegsbeginn an der Börse amtlich eingeführt waren. Immerhin ist hierin ein wichtiger Schritt auf dem Wege zur Wiedereröffnung der Börse zu erblicken, und überhaupt geht in maßgebenden Kreisen die Ansicht dahin, daß zu Beginn nächsten Jahres der Versuch gemacht werden würde, den amtlichen Börsenverkehr, wenn auch in beschränktem Maße, wiederherzustellen.

Zurzeit ist man zwar, was in einem gewissen Widerspruch mit dieser Tatsache zu stehen scheint, mit der Beratung verschiedener Vorschläge beschäftigt, welche eine Verkürzung und Einschränkung des Börsenverkehrs zum Gegenstand haben; doch sind dabei durchaus auf anderem Gebiete liegende Gesichtspunkte maßgebend. Es handelt sich nämlich darum, daß infolge des bei den Banken herrschenden Personalmanagements eine große Ueberlastung der Beamten eingetreten ist, und daß im Zusammenhang damit der Versuch gemacht wird, auf irgendwelche Weise diesem Zustande abzuhelfen. Es ist also vorgeschlagen worden, den Börsenverkehr am Samstag gänzlich ausfallen zu lassen; ferner die Börzenzeit auf anderthalb Stunden anstatt wie bisher zwei Stunden zu beschränken. Zurzeit unterliegen diese Anregungen der Beratung des Börsenvorstands, indes ist damit zu rechnen, daß sie auch in irgendeiner Weise zur Durchführung gelangen werden, wobei man sich hauptsächlich von dem Gedanken leiten läßt, daß in der Zeit der Zeichnung auf die nächste Kriegsanleihe die Schwierigkeiten, das gesamte Geschäft zu bewältigen, noch mehr wachsen werden. Allerdings ist auf der anderen Seite nicht gut einzusehen, auf welche Weise man die verkürzte Börzenzeit oder bei Ausfall eines Börsentages in der Woche die gesamten Börsenaufträge, die gegenwärtig sehr umfangreich sind, erledigen zu können glaubt.

Das Geschäft nimmt nämlich an Lebhaftigkeit immer mehr und mehr zu, was teilweise auf die herrschende Geldflüssigkeit zurückzuführen ist, teilweise auf die ausgezeichnete Lage der Industrie, die gerade gegenwärtig wieder durch das Erscheinen zahlreicher Jahresabschlüsse für das Ende Juni abgelaufene Geschäftsjahr offenkundig wird. Wenn auch einzelne große Gesellschaften, so vor allem der Bochumer Gußstahlverein, keine Dividenden-erhöhungen trotz wesentlich gesteigerten Gewinne vornehmen, so mehrten sich andererseits die Fälle, in welchen andere Werke Dividenden-erhöhungen, die Ausschüttung eines Bonus oder die Ausgabe von Gratisaktien beantragen, weil die gewaltig angewachsenen Gewinne geradezu gebieterisch dazu drängen. Es handelt sich dabei zwar meist um Unternehmungen mittleren und kleineren Umfangs, aber naturgemäß sind auch die Gewinne der großen und größten Werke in fortwährender Steigerung begriffen, und wenn auch vielfach das Bestreben herrscht, die Dividende unter einem gewissen Druck zu halten, so hat das Kapitalistenpublikum die deutliche Empfindung, daß ganz bestimmte Motive für diese Politik maßgebend sind, und es strömen dem Markte immer neue Kaufaufträge zu, deren Wirkung darin besteht, die Kurse immer mehr und mehr in die Höhe zu setzen. Dabei kann man — bei nüchterner Betrachtung der Dinge — auch heute nicht etwa behaupten, daß Kurse und Verzinsung der Industriewerte in einem Mißverhältnis miteinander stünden. Wenn man vor Er-

klärung der Dividenden für das jetzt abgelaufene Geschäftsjahr die Kurse mit den zuletzt gezahlten Dividenden in Vergleich stellte, so war dies allerdings vielfach der Fall; wenn man aber die inzwischen für 1916/17 erklärten Dividenden zugrunde legt, so kann von einem solchen Mißverhältnis keine Rede mehr sein, und immer noch verzinzen sich durchaus erstklassige Industrieaktien mit 7 bis 9 Prozent. Die Kursentwicklung schreitet nicht schneller vorwärts als die Rente, welche die betreffenden Papiere abwerfen, und in dieser Tatsache findet sich die Begründung dafür, daß es bisher auch zu keinem stärkeren Rückschlag an der Börse gekommen ist; eine solche aber müßte zweifellos eintreten, wenn in der Tat Kursstand und Dividendenhöhe nicht mehr in einem vernünftigen Verhältnis zueinander stünden. Um allzu heftige Kursschwankungen im Verlaufe derselben Börse zu vermeiden, ist inzwischen der Gedanke aufgetaucht, nur eine einmalige Kursnotierung für jedes einzelne Papier am gleichen Börsentage vorzunehmen; diese Anregung stößt jedoch vielfach auf Widerspruch, und zwar vor allem aus technischen Gründen, so daß es äußerst fraglich erscheint, ob sie zur Durchführung gelangen wird.

Binnen kurzer Zeit dürften nun auch die Vorbereitungen für die Emission der siebenten Kriegsanleihe getroffen werden. Gegen Ende September wird voraussichtlich die Ausgabe erfolgen, und schon heute kann man sagen, daß in betreff der Einzelheiten der Emission keinerlei Ueberraschungen zu erwarten stehen, man vielmehr bei dem alten, nunmehr schon sechsmal erprobten und bewährten System zu verbleiben beabsichtigt. An dem vollen Erfolg der neuen Anleihe ist angesichts der herrschenden Geldflüssigkeit und der glänzenden wirtschaftlichen Lage nicht zu zweifeln; dagegen wird man diesmal eine verstärkte Propaganda entfalten, um auch landwirtschaftliche Kreise in höherem Maße als bisher für die Zeichnung der Anleihe zu gewinnen. Die frühere Werbetätigkeit erstreckte sich fast nur auf die großen und mittleren Städte, dagegen fast gar nicht auf das glatte Land und die kleinen Landstädte. Auch diese Schichten der Bevölkerung, denen es an gelblichen Mitteln gerade gegenwärtig gewiß nicht fehlt, in großem Umfange für die siebente Kriegsanleihe zu gewinnen, stellt eine lohnende und aussichtsreiche Aufgabe dar.

24. VIII. 1917

100