

*Methoden der Kriegsgewinn-Ausschüttung.

k Berlin, Anfang Juni.

Es ist nicht uninteressant, zu verfolgen, in welcher Weise die einzelnen Aktiengesellschaften die ihnen durch die Kriegsbeschäftigung entstandenen Mehrgewinne ganz oder, wie das in den weitaus meisten Fällen mit Rücksicht auf die kommende Uebergangs- und Friedenswirtschaft geschehen ist, zum Teil ihren Aktionären haben zukommen lassen. Der nächste Weg ist der einer einfachen Dividendenenerhöhung; ihn haben neben Werken mit seit langem fest begründeter Rentabilität, vor allem solche Gesellschaften begangen, die in der weiteren oder näheren Vergangenheit noch nicht in der Lage waren, mit hohen Dividenden aufzuwarten. Erst jetzt sind sie dazu gelangt, über stattliche verteilbare Gewinne zu verfügen. Es ist verständlich, daß die Verwaltungen solcher Unternehmungen, sofern sie nur sich ausreichend stärkten und auch in sozialer Hinsicht das Erforderliche taten, gern die Gelegenheit benutzten, ihre Aktionäre für die vergangenen mageren Jahre schadlos zu halten. Nicht alle Dividendenenerhöhungen sind im vollen Umfange freiwillig geschehen, verschiedentlich erfolgten sie erst auf Drängen der Aktionäre, deren Ansprüche und deren in normalen Zeiten ziemlich geringes Interesse an der Dividendenbemessung, wie die Erfahrung lehrt, mit den wachsenden Erträgen sich ebenfalls steigerten. Ein Beispiel dafür bieten die Vorgänge bei der Daimler-Gesellschaft, die nach Friedensdividenden von 14 und 16 pCt. erst auf Vorstellungen hin für die letzten zwei Jahre bis auf 28 und 25 pCt. hinaufging. Den Aktionären genügte selbst das nur als Provisorium, und die Verwaltung hat sich in der Tat auch zu dem Versprechen herbeigelassen, nach Wiederkehr friedlicher Verhältnisse den Wünschen nach größerer Teilnahme der Aktionäre an den Erfolgen der Gesellschaft zu entsprechen.

Die Daimler-Co. ist eines der wenigen hochrentierenden Unternehmen, die bisher die Mehrerträge allein durch eine Erhöhung der Dividende den Aktienbesitzern zugänglich machten. Andere in sich gleichfalls gefestigte Gesellschaften (darunter mehrere große Werke des Farbenkonzerns) wählten neben schon vorher verwässerten Dividenden die Form des Bonus, um damit auf das Außergewöhnliche der Zuwendung hinzuweisen. Wieder andere suchten minder einfache Wege auf, um gleichfalls das Dividendeniveau nicht übermäßig anschwellen zu lassen und die Aktie nicht allzu schwerfällig, weil hoch im Kurs, zu machen. Auch die schon im Frieden geübte Rücksicht auf die durch hohe Erträge gesteigerten Lohnansprüche der Arbeiterschaft und auf die geschäftlichen Beziehungen zu Lieferanten und Abnehmern spricht da mit. Der Weg einer Kapitalerhöhung, mit einem durch billige Aktienaussgabe bedingten wertvollen Bezugsrecht, der zunächst nur zögernd von einzelnen Gesellschaften betreten wurde, kommt jetzt immer mehr in Aufnahme; dies trotz der seit mehreren Monaten vorhandenen, anscheinend aber mit nachsichtigem Verständnis für die Bedürfnisse der Kriegswirtschaft geübten Kontrolle darüber, ob die Erhöhung auch wirklichen Bedürfnissen für Kriegsbedarf dient oder ob sie mehr auf eine Verwässerung des Aktienkapitals und auf eine Herabdrückung der Dividende hinzielt. In den meisten Fällen wird beides vorliegen. Das Vorgehen der Deutschen Waffen- und Munitionsfabriken, die im April 1914, also noch vor Ausbruch des Krieges, ihr Kapital verdoppelte und die \mathcal{M} 15 Mill. neuen Aktien von 1 zu 1 zu 107 pCt. anbot, hat vielen als Vorbild gedient; indessen ist in diesem Falle die beabsichtigte Ermäßigung des Dividendeniveaus nur vorübergehend erreicht worden. Von 82 pCt. für 1913 fiel die Ausschüttung zwar auf 20 pCt., stieg aber für die nächsten Jahre wieder auf je 30 pCt. Die von den Köln-Rottweiler Pulverfabriken geführte Pulvergruppe ist dem Beispiel der Kapitalverdoppelung im vergangenen Jahre gefolgt; die Dividenden für 1916 sind zurückgegangen, und unter Berücksichtigung der üblichen Zinsen für die neuen Aktien den Aktionären ungefähr dieselben Beträge oder nur wenig mehr zugefallen. Nebenher ging bei Köln-Rottweil eine starke Aufspeicherung im Vortrag. Ähnliches gilt für die Ver. Glanzstoff-Fabriken A.-G., die für 1916 auf das durch Pariaktien verdoppelte Kapital eine ermäßigte Dividende von 16 (i. V. 30) pCt. verteilte, gilt ferner in etwas anderer Weise für die erst vor zwei Jahren sanierte Akt.-Ges. für Zellstoff- und Papierfabrikation in Aschaffenburg (Kapitalverdoppelung zu 115 pCt. bei Wiederaufnahme der Dividendenzahlung). Pariaktien gaben sodann aus: Die Chemische Fabrik vorm. Goldenberg und die Reinecker A.-G. in Chemnitz, welche auch die Erhöhungskosten und den Aktienstempel selbst trugen. Gebr. Böhler, die Hackethal A.-G. und die Hirsch Kupferwerke und zahlreiche weitere Gesellschaften zeigten durch billige Aktienaussgaben, daß ihnen mindestens ebenso an einer indirekten Ausschüttung inneren Reichtums wie an dem Empfang baren Geldes gelegen war. Selbst Kapitalerhöhungen zu 150 pCt., wie die der Ilse und der Maschinenfabrik Augsburg-Nürnberg schlossen bei der hohen Rentabilität der Unternehmen wertvolle Geschenke ein. Die Maschinenfabrik Bruchsal ging darüber noch hinaus, indem sie außer den zu 110 pCt. anzubietenden neuen Aktien den Aktionären noch einen Bonus von 20 pCt. aus dem Reservefonds II zuwandte. Die Methode der Ausschüttung oder Flüssigmachung vorhandener oder zu bestimmtem Zweck angesammelter Reserven kehrt verschiedentlich wieder; man kennt es seit Jahren und auch soeben wieder aus den Bilanzierungsgewohnheiten der Aluminium-Industrie A.-G., die alljährlich einen Aktieneinzahlungsfonds dotierte, um ihn zur stufenweisen Einzahlung auf das Aktienkapital zu benutzen. Daneben wird von verschiedenen Gesellschaften die volle oder teilweise Einzahlung der neuen Aktien aus überflüssigem Jahresgewinn beliebt. Man entschädigt also die Aktionäre für den ihnen vorenthaltenen einmaligen Gewinnanteil durch eine dauernde höhere Beteiligung am Aktienkapital.

Dieser Weg führt, wenn er bis zum Ende gegangen wird, zur Ausgabe von Gratisaktien. Solche gewährte vor kurzem die Gutehoffnungshütte (letzte Dividende 20 pCt.

nach Rückgängen in den beiden Vorjahren), indem sie die Einzahlung der \mathcal{M} 10 Mill. neuen Aktien aus den vorhandenen außerordentlichen Rücklagen vornahm. Auch der vor wenigen Jahren sanierte Verein chemischer Fabriken zu Zeitz bezahlte gewissermaßen entschädigungsweise seine \mathcal{M} 1 Million neuen Aktien aus dem damals geschaffenen, einer Rücklage überwiesenen Zusammenlegungsgewinn, die Bedburger Wollindustrie, die in 1914 ebenfalls eine Rekonstruktion erfuhr, die \mathcal{M} 1 Million neuen Aktien durch glatte Vollzahlung aus dem letztjährigen Gewinn. Die Kronprinz A.-G. ermäßigte zwar die Dividende von 25 auf 15 pCt., nahm aber gleichzeitig eine abermalige Kapitalverdoppelung, diesmal zu pari, vor und bestritt sogar die erste Einzahlung von 40 pCt. aus dem Jahresgewinn; sie gewährte also ihren Aktionären insgesamt eine Ausschüttung von 55 pCt. neben dem an sich wertvollen Bezugsrecht. Außerdem sollen — System Neuhausen — die restlichen Einzahlungen allmählich aus den Jahresergebnissen geleistet und — System Auer — bis zur Vollzahlung die Dividenden auf 15 pCt. beschränkt bleiben. Der Verein für chemische Industrie in Mainz deckt die halbe Einzahlung auf die neuen Pariaktien aus der Spezialreserve. Einen etwas umständlicheren, aber nicht uninteressanten Weg wählte die Sachsenwerk A.-G. Sie stellte ihren Aktionären anheim, die von 18 auf 20 pCt. erhöhte Dividende in neuen, weit über pari zu bewertenden Aktien al pari in Empfang zu nehmen und gewährte darüber hinaus noch ein wertvolles Bezugsrecht durch Ausgabe weiterer junger Aktien zu 185 pCt. Noch verwickelter und ungewöhnlicher aber war der Vorschlag, den vor einigen Monaten die Auer-Gesellschaft machte. Er stellte letzten Endes eine Bonusausschüttung von 118 pCt., gleich \mathcal{M} 11½ Mill. aus freien Reserven und Vortrag dar, vermied es aber, wohl in Rücksicht auf das Stammaktienkapital von nur \mathcal{M} 9.90 Mill., diesen als einmalige Zuwendung für zu hoch erachteten Bonus offen und gleichmäßig auf alle Stammaktien zu verteilen. Dafür wurde von 5 Stammaktien eine in eine Stammaktie Lit C. mit für 10 Jahre beschränktem Dividendenrecht abgestempelt, und auf diese C-Aktie sind dann \mathcal{M} 5900 ausbezahlt worden. Der Weg einer Ausgabe von Gratisaktien wurde hier also abgelehnt. Die Verwaltung begründete das mit der Ungewißheit darüber, ob ein etwa verdoppeltes Aktienkapital im Frieden auch voll verzinst werden könnte, ein Standpunkt, der mehr oder weniger bei allen derartigen Kapitalerhöhungen in Erwägung zu ziehen ist. Besondere Beachtung verdient der Hinweis der Auer-Verwaltung, daß eine Jahresdividende von über 25 pCt. den Gesellschaftsinteressen widerspreche. Hier wurde offen ausgesprochen, was oben schon gestreift ist, und was für die meisten der erwähnten Kapitaltransaktionen bestimmend oder mitbestimmend gewesen sein dürfte. Im allgemeinen sind damit die hauptsächlichsten Formen der Sondergewinnausschüttung erwähnt. Es bliebe vielleicht noch ein Hinweis auf diejenigen Gesellschaften, die die jetzigen Mehrgewinne dazu benutzt haben, Rückstände und Mängel der Vergangenheit zu beseitigen, ihre Bilanz zu bereinigen und sich damit für spätere Kapitaltransaktionen freier und beweglicher zu machen. Hier kommen in Betracht Gesellschaften, die aus früheren verlustreichen Jahren bzw. aus Sanierungen noch mit verschiedenen Aktienkategorien, mit rückständigen Dividenden auf kumulative Vorzugsaktien oder mit Genusscheinen belastet waren. Nachdem jetzt die Mittel reichlicher fließen, ist die Nachzahlung oder Abfindung mehrfach erfolgt. Die Westfälischen Stahlwerke haben gleichzeitig ein einheitliches Aktienkapital geschaffen, dasselbe tat die Georg-Marienhütte; in beiden Fällen wurden den Vorrechtsaktionären Abfindungsprämien gewährt. Bei der Rheinischen Metallwaren A.-G. bestehen zwar noch die zwei Aktienarten, aber die letzten Genusscheine sind 1916 eingelöst, und Vorzugsdividenden bereits seit dem Abschluß für 1915 nicht mehr rückständig.