

Der Geldregen des Krieges in Deutschland.

Von H. Schneider (Hannover).

Der Daimler-Schwindel wird nun auch die Augen der breiten Volksschichten auf die Fälle des Geldsegens lenken, den der Krieg über die Kapitalisten ausschüttet und der vielfach so groß ist, daß er mit allen möglichen Künsten verschleiert wird. Es sind das Dinge, über die die Masse der Bevölkerung gar nicht so recht im Bilde ist. Es ist nur allgemein bekannt, daß die Industrie, vor allem die eigentliche Kriegsindustrie, sabelhaft verdient. Die sprunghaft steigenden Dividenden der Aktiengesellschaften zeigen schon, wie reich der Segen des Krieges strömt. Hier ein Beispiel dafür:

Die einundzwanzig Aktiengesellschaften der Sprengstoffindustrie zahlten im letzten Friedensjahr die gewiß ansehnliche Durchschnittsdividende von 18,2 Prozent. Im ersten Kriegsjahr schnellte sie hinauf auf 18,2, im zweiten auf 22,9 und für 1916 betrug sie schon 25,7 Prozent. Der Krieg hat also den Sprengstoffaktionären eine Verdoppelung ihrer im Frieden schon hohen Dividende gebracht. Noch viel erfreulicher — immer für die Aktionäre — wird das Bild, wenn nicht die Prozentätze der Dividende, sondern die als Dividende ausgezahlten Summen verglichen werden. Da ergibt sich eine weit beträchtlichere Steigerung, weil von 1913 bis 1916 das in Sprengstoffaktien angelegte Kapital von 61 auf 120 Millionen Mark gestiegen ist. Die Dividendensumme betrug also für 1913 etwa 8, für 1916 aber rund 80 Millionen Mark. Daneben wurden außerordentlich hohe Gewinnanteile für die Zukunft zurückgestellt oder den Aktionären auf Umwegen zugewendet.

Die Zweige unseres Wirtschaftslebens, die sich den Kriegsverhältnissen anpassen konnten, erzielen jetzt Gewinne wie selten oder nie zuvor, Gewinne, so hoch, daß die Unterbringung einige Mühe macht. Zahlreiche Aktiengesellschaften wagen es nicht mehr, ihre Gewinne den Aktionären in Form von Dividenden resillos zuzuführen, weil dann der Dividendensatz aufreizend hoch bemessen werden müßte. Statt aber durch entsprechende Bemessung der Preise oder auch der Löhne die Gewinne zu vermindern, werden allerlei Mittel und Wege gefunden, die Gewinne in weniger auffälliger Weise in die Taschen der Aktionäre zu leiten, soweit es nicht für zweckdienlich erachtet wird, sie in allerlei Fonds für etwa kommende magere Jahre aufzuspeichern.

Das bequemste und allgemein übliche Mittel, aufreizend hohe Dividendensätze herabzudrücken, ist die Vermehrung des dividendenberechtigten Kapitals, die sogenannte Kapitalverwässerung. Von diesem Mittel ist in den Kriegsjahren in so erheblichem Umfang Gebrauch gemacht worden, daß die Regierung wiederholt versucht hat, der Lieberkapitalisierung einzelner Betriebe Einhalt zu

tun, um das überflüssige Kapital für ihre Kriegsanleihen zu retten. Welchen „Erfolg“ sie dabei gehabt hat, mögen einzelne Zahlen dartun: Im ersten Viertel des Jahres 1917 erhöhten 51 Aktiengesellschaften ihr Kapital um zusammen 118 Millionen Mark. Dann kam der Dremserlah des preussischen Handelsministers, nach dem „neue Aktienausgaben, die nicht den Zwecken der Kriegswirtschaft dienen, oder die vermeidbar scheinen, weil ausreichende flüssige Mittel vorhanden sind“, an der Börse nicht zugelassen werden sollten. Trotzdem erhöhten im letzten Viertel des Jahres 1917 insgesamt 83 Gesellschaften ihr Kapital um zusammen 359 Millionen Mark. Diese Zahl wieder tritt erst recht in das Licht, wenn sie ergänzt wird durch die Feststellung, daß im ganzen Friedensjahr 1913 den Aktiengesellschaften nur 418 Millionen Mark zugeführt wurden, also nicht viel mehr als im letzten Viertel 1917.

Ohne Frage hat die Erweiterung der Kriegsindustrie manche Kapitalserhöhung notwendig gemacht. In sehr vielen Fällen liegt jedoch reine Kapitalverwässerung vor, in anderen war die an sich notwendige Kapitalserhöhung eine gute Gelegenheit, den alten Aktionären Sonderrechte zu sichern oder Sondergewinne zuzuführen. Die Absicht der Kapitalverwässerung kann überall da angenommen werden, wo bei der Ausgabe neuer Aktien auf die Einhebung eines der augenblicklichen Bewertung der Aktien entsprechenden Aufgeldes verzichtet wird; sie liegt ganz klar zu Tage da, wo bei der Ausgabe Reserven oder Jahresgewinne in Aktien verwandelt werden. In einigen Beispielen mag die Erfindungsgabe der Gesellschaften auf dem Gebiet der Kapitalverwässerungen beleuchtet werden.

Der Verein für chemische Industrie Mainz hat im Vorjahr seinen alten Aktionären für 900.000 Mark neue Aktien an zum Kurse von 100 Prozent, also erheblich unter dem Werte, zu dem sie damals gehandelt wurden. Die Aktionäre sollten aber nicht einmal diesen Nominalwert der Aktien bezahlen, sondern nur die Hälfte davon, die andere Hälfte wurde aus einem Spezialreservofonds genommen. Die Aktionäre erhielten also für 500 Mark eine Aktie, die sie jeden Tag für etwa 1000 Mark wieder verkaufen konnten. Der Verein chemischer Fabriken A.-G. Zeitz konnte für das Geschäftsjahr 1916 die Dividende von 5 auf 20 Prozent erhöhen und den Aktionären außerdem noch für eine Million Mark Aktien völlig umsonst geben; selbstverständlich ausschließlich zu dem Zwecke, ein weiteres allzu starkes Anschwellen der Dividende zu verhindern.

In der Sprengstoffindustrie waren in den Kriegsjahren Kapitalserhöhungen mit gleichzeitiger Gewinnausschüttung besonders häufig. Die Adln-Notzweifer Pulverfabriken und die Rheinisch-Westfälische Sprengstofffabrik erhöhten gemeinsam ihr Kapital um 23 Millionen Mark. Die Aktien wurden den alten Aktionären zum Kurse von 100 angeboten, obwohl sie mit etwa 500 Prozent im Handel bewertet wurden. Obendrein wurden die erst Ende 1916 ausgegebenen Aktien schon für das ganze Jahr 1916 voll dividendenberechtigt. Bei solchen Bedingungen liegt die Absicht der Kapitalverwässerung auf der Hand, selbst wenn ein Geldbedarf der Gesellschaft tatsächlich nachgewiesen wird. Denn die Gesellschaften hätten ja nur etwa fünf Millionen Mark Aktien mit freiem Bezugsrecht auszugeben brauchen, um denselben Betrag zu erhalten, den sie so hereinbekommen haben. Aber sie wollten nicht nur mehr Kapital, sondern vor allem mehr Aktientkapital haben, um den Dividendensatz herabzudrücken.

Eine ähnliche, aber viel verwickeltere Finanzierungsmaßnahme ist bei den großen Dynamitwerken erfolgt. Von verblüffender Einfachheit und Klarheit war eine Kapitalverwässerung der vor dem Kriege fast bankrotten Hamburger Sprengstoffwerke „Glückauf“. Sie verdoppelten 1915 das Aktientkapital aus dem Reingewinn. Auf das so verdoppelte Kapital erhielten die glücklichen Aktionäre dann noch 30 Prozent Dividende. Die tatsächliche Verzinsung des Aktientkapitals betrug so 160 Prozent. Im Kriegsjahr 1916 war der Gewinn sogar etwa dreimal so hoch wie selbst das gestreckte Aktientkapital! Es war sehr schwer, ihn unterzubringen, aber es gelang. Nach überreichlichen Abbuchungen und Rückstellungen erhielten die Aktionäre 40 Prozent Dividende, der große Rest wurde vorgetragen.

Wie schon erwähnt, hat die Regierung in einigen Fällen versucht, unnötige Kapitalserhöhungen zu verhindern. So bei den Vereinigten Glanzstoffwerken Eberfeld. Diese Gesellschaft verdoppelte im Vorjahr ihr Aktientkapital und bot die neuen Aktien, die im Handel mit etwa 500 Prozent bewertet wurden, den alten Aktionären zu Pari, das heißt zu 100 Prozent an. Zweck der Neuausgabe war vornehmlich, die „unangenehm hohe“ Dividende herabzudrücken. Ebenso lag es bei den bekannten Adlerwerken. Bei der Telephonfabrik vormals Berliner griff der Handelsminister sogar ein, obwohl jene die neuen Aktien den alten Aktionären zu 162 Prozent anbot, also ein immerhin schon nennenswertes Aufgeld verlangte. Der Handelswert der Aktien war allerdings höher. Einer ganz offenen Kapitalverwässerung sollte der Eingriff vorbeugen bei der „Kronprinz“-A.-G. für Metallindustrie. Diese Gesellschaft gab im Vorjahr 5,3 Millionen Mark neuer Aktien zum angeblichen Kurse von 100 Prozent an die alten Aktionäre aus. Der Kaufpreis sollte jedoch nicht aus den Taschen der Aktionäre kommen, sondern zu 40 Prozent aus dem Gewinn des abgeschlossenen Geschäftsjahres, der Rest aus den Gewinnen der nächsten Jahre gedeckt werden. Diese Maßnahme sollte es ermöglichen, die Dividende auf 15 Prozent zu halten, wohl weil ein allzu hoher Satz zu einer Nachprüfung der Preise für Seereslieferungen hätte führen können.

Die Eingriffe der Regierung gegen den allzu zügellosen Mißbrauch der Kapitalserhöhungen lösten sehr bald entsprechende Gegenmaßnahmen aus. Auf einen sehr einfachen Ausweg verfiel die Badische Gesellschaft für Zuckersfabrikation in Waghäusel. Das Aktientkapital dieser Gesellschaft bestand bisher aus 5500 Aktien zu je 500 Gulden. Der überreiche Gewinn der Kriegsjahre veranlaßte nun diese Gesellschaft zu einer im doppelten Sinne zeitgemäßen Finanzreform. Die 500 Gulden-Aktien wurden in 1000 Mark-Aktien umgewandelt und dadurch das Aktientkapital von 4,71 auf 5,50 Millionen Mark erhöht. Die Differenz von rund 300.000 Mark wird jedoch nicht von

den Aktionären eingehoben, sondern aus dem Gewinn bezahlt. Obendrein wird dieser Betrag gleich noch mit 20 Prozent verzinst, also auf etwa eine Million Mark aufgerundet.

Einen ganz neuartigen Weg zur Ausschüttung überreicher Gewinne hat die Aktiengesellschaft für Spiritus- und Preßhefe-fabrikation vormals Sinner in Grünwinkel gefunden. Diese Gesellschaft kaufte 875 ihrer eigenen Stammaktien zum Kurse von etwa 300 Prozent auf und — gab sie den Aktionären zu 100 Prozent zurück. Das heißt sie gab für 875 Aktien etwa 26 Millionen Mark aus und nahm dafür 875.000 Mark wieder. Noch einfacher ausgedrückt: die Aktionäre stellten der Verwaltung Aktien für 3000 Mark das Stück zur Verfügung und erhielten sie für 1000 Mark zurück. Daß die Gesellschaft direkt damit rechnete, die Aktien teilweise an die Verkäufer zurückzugeben, geht aus der Bestimmung hervor, daß der Wiedererwerb nicht an den Besitz alter Aktien, sondern nur an den Besitz der Dividendenscheine geknüpft wurde. Jedenfalls erhalten die Aktionäre auf diesem heute noch ungewöhnlichen Wege etwa 1,75 Millionen Mark als Extragewinn neben einer sehr reichlichen Dividende.

Sollte das Beispiel der Sinner-Gesellschaft Nachahmung finden, so sind die Sorgen um die unauffällige Unterbringung der Kriegsgewinne behoben. Die Gesellschaften brauchen sich ja nicht auf den Erwerb eigener Aktien zu beschränken; sie können auch andere Papiere, zum Beispiel Kriegsanleihen, erwerben und ihren Aktionären zu einem beliebig niedrigen Kurs abgeben. Vielleicht setzt sich auch die eine oder andere Gesellschaft einmal mit der Junst der Warenauslieferung in Verbindung und kauft waggomweise Waren, die beschlagnahmt oder rationiert, also im Schleichhandel besonders reichlich zu haben sind, zu hohen Preisen auf und bietet sie den Aktionären zu Friedenspreisen an. Dann wird es im Geschäftsbericht etwa heißen: Die Dividende wird auf 30 Prozent bemessen; auf jede Aktie werden außerdem zwei Zentner Schweinefleisch und drei echte Pariser Roben gegen Erstattung der Transportkosten ausgegeben. Jedenfalls erschließt das Vorgehen der Sinner-Gesellschaft ungeahnte Möglichkeiten der Gewinnverschleierung. Welche Wirkung übt wohl dieser Geldregen auf die davon Betroffenen in Bezug auf ihre Stellung zu einer baldigen Beendigung des Krieges aus?