

# Sammlung

nationalökonomischer und statistischer

# Abhandlungen

des

staatswissenschaftlichen Seminars zu Halle a. d. S.

herausgegeben

von

**Dr. Joh. Conrad,**

Professor der Staatswissenschaften zu Halle.

Neununddreissigster Band.



**Jena,**

Verlag von **Gustav Fischer.**

1903.

DIE FINANZIELLE ENTWICKLUNG  
DEUTSCHER AKTIENGESELLSCHAFTEN

VON 1870—1900

UND DIE

GESELLSCHAFTEN MIT BESCHRÄNKTER HAFTUNG  
IM JAHRE 1900.

VON

**Dr. EDUARD WAGON.**



**JENA,**  
VERLAG VON GUSTAV FISCHER.

1903.

# Meiner lieben Mutter

in steter Dankbarkeit

gewidmet.

# Vorwort.

---

In der letzten Wirtschaftskrisis haben die Aktiengesellschaften infolge vieler unerwarteter Zusammenbrüche wieder die allgemeine Aufmerksamkeit auf sich gelenkt, und in zahlreichen größeren und kleineren Monographien ist das Gesetz, dem diese Gesellschaftsform ihre Regelung verdankt, kritisch besprochen worden, so daß an Publikationen über dasselbe kein Mangel herrscht, dagegen fehlt es an neueren, zusammenfassenden Untersuchungen über die Erfolge der Aktiengesellschaften in den einzelnen Wirtschaftsgebieten. Auch diejenigen Organe, welche hierzu am berufensten sind, haben sich fast noch gar nicht mit der Aktienstatistik beschäftigt. Dies ist sehr bedauerlich, da nur solche Reformvorschläge zweckmäßig und durchführbar sein werden, welche die verschiedenen Kategorien der Unternehmungen für sich betrachten.

Einen kleinen Beitrag nach dieser Richtung hin zu liefern, bildet den Zweck der nachfolgenden Ausführungen, wobei auch die Ausbreitung des Aktienwesens in den einzelnen Gebieten, die Konkurrenz durch andere Unternehmungsformen, besonders durch die Gesellschaften mit beschränkter Haftung, die etwaigen Kartellbildungen u. s. w. berücksichtigt wurden. Doch muß betont werden, daß die Arbeit weiter nichts als eine statistische Vorarbeit zu sein beansprucht, da das Material ein viel zu ungeheures und zerstreutes ist, um vollständig verarbeitet zu werden, aber auch aus dem vorliegenden scheinen schon gewisse allgemeine Resultate klar hervorzutreten.

Es ist mir eine angenehme Pflicht, an dieser Stelle meinem hochverehrten Lehrer, Herrn Geh. Regierungsrat Prof. Dr. J. Conrad in Halle a. S., welcher nicht nur die Anregung zu dieser Arbeit gegeben hat, sondern mir auch während ihrer Entstehung auf das freundlichste mit Rat und Hilfe zur Seite stand, meinen besonderen Dank auszusprechen.

**Der Verfasser.**

# Inhaltsverzeichnis.

## I. Teil.

### Einleitung.

	Seite
1. Die Entwicklung des Aktienwesens in Deutschland im 19. Jahrhundert . . . . .	1
2. Die Aktienstatistik . . . . .	7
a) Zweck vorliegender Arbeit . . . . .	8
b) Das Material . . . . .	8
c) Die Verarbeitung desselben, Gang der Untersuchung . . . . .	9

## II. Teil.

### Die Aktiengesellschaften und die Gesellschaften mit beschränkter Haftung in den einzelnen Gewerbeklassen.

Gruppe I. Die Bergwerks- und Hüttengesellschaften . . . . .	16
1. Die Kohlenbergwerke . . . . .	17
2. Die Eisenbergwerke . . . . .	25
3. Die Salinen- und ähnliche Betriebe . . . . .	39
Gruppe II. Industrie der Steine und Erden . . . . .	41
1. Die Baumaterialgesellschaften . . . . .	41
2. Die Glasindustrie . . . . .	45
3. Die Porzellanindustrie . . . . .	48
Gruppe III. Metallindustrie . . . . .	51
IV. Maschinenindustrie . . . . .	55
V. Chemische Industrie . . . . .	61
VI. Gas- und Wassergesellschaften . . . . .	66
VII. Elektrizitätsindustrie . . . . .	73
VIII. Textilindustrie . . . . .	78
1. Die Tuchfabriken . . . . .	78
2. Spinnereien und Webereien . . . . .	81
Gruppe IX. Papierindustrie . . . . .	86
X. Gummiindustrie . . . . .	90
XI. Lederindustrie . . . . .	93
XII. Holzindustrie . . . . .	95
XIII. Nahrungs- und Genußmittel . . . . .	98

	Seite
1. Mühlenindustrie . . . . .	98
2. Zuckerindustrie . . . . .	102
3. Brauereien . . . . .	106
4. Brennereien . . . . .	116
5. Diverse Gesellschaften . . . . .	118
Gruppe XIV. Bäder und Badeanstalten . . . . .	121
„ XV. Baugesellschaften . . . . .	124
„ XVI. Verkehrswesen (exkl. Eisenbahnen) . . . . .	128
1. Transport zu Lande ohne Schienen . . . . .	129
2. Transport zu Lande auf Schienen . . . . .	132
3. Binnenschifffahrt . . . . .	135
4. Seeschifffahrt . . . . .	136
Gruppe XVII. Polygraphische Gewerbe . . . . .	140
„ XVIII. Diverse Gesellschaften . . . . .	142
„ XIX. Die Banken . . . . .	144
„ XX. Das Versicherungswesen . . . . .	153
1. Lebensversicherung . . . . .	155
2. Feuerversicherung . . . . .	156
3. Hagelversicherung . . . . .	157
4. Rückversicherung . . . . .	159
5. Transportversicherung . . . . .	160
Gruppe XXI. Die Eisenbahnen . . . . .	161

III. Teil.

**Zusammenfassung der einzelnen Ergebnisse.**

<b>Statistische Anlagen . . . . .</b>	<b>173</b>
<b>Literatur . . . . .</b>	<b>213</b>

## Einleitung.

---

### 1. Die Entwicklung des Aktienwesens in Deutschland im 19. Jahrhundert.

Von allen handelsrechtlichen Unternehmungsformen ist im modernen kapitalistischen Betriebe die Aktiengesellschaft unstreitig die wichtigste, trotzdem die großartige Entwicklung des Aktienwesens, die sich einerseits durch ein immer stärker werdendes Zurückdrängen des staatlichen Einflusses sowohl bei der Gründung und der Leitung, wie der Ausbildung der reinen Kapitalassoziation, andererseits durch die Okkupation immer neuer Gebiete kennzeichnete, erst in das 19. Jahrhundert fiel. Noch am Ausgange des 18. Jahrhunderts war es in den meisten Ländern wenig entfaltet; besonders Deutschland wies auch unter diesem Gesichtspunkte gegenüber anderen Ländern, wie England, Frankreich und den Niederlanden die Symptome wirtschaftlicher Inferiorität auf, während es zu Beginn des 20. Jahrhunderts mit seinem hochentwickelten Aktienwesen und durchgebildetem Aktienrecht an der Spitze der bedeutendsten Industrie- und Handelsstaaten der Welt steht, ein sehr natürlicher Vorgang, denn gerade für Deutschland bei seinem verhältnismäßig geringen Kapitalreichtume und dem immer noch wenig ausgebildeten Erwerbstrieb der besitzenden Klassen war eine Assoziationsform, welche die Zusammenfassung auch der kleinsten Kapitalmoleküle zu gewaltigen produktiven Kapitalmassen und damit die Entwicklung zum Großbetriebe in zeitgemäßer Weise ermöglichte, unentbehrlich und ist es auch heutzutage noch.

Das 19. Jahrhundert zeigt mehrere Entwicklungsphasen im deutschen Aktienwesen. Zu Beginn des Jahrhunderts waren die Be-

dingungen wenig günstig, indem die relative Kapitalarmut hinderlich wirkte, wie auch ein weit verbreitetes Mißtrauen gegen die volkswirtschaftliche Verwertbarkeit dieser Form von Kapital und Arbeit, da die mit derselben in England, Frankreich und zum Teil in den Niederlanden gemachten trüben Erfahrungen noch in zu frischer Erinnerung waren, dann stand auch die Gesetzgebung der Gründung von Aktiengesellschaften hemmend gegenüber. Seit den 30er Jahren des 19. Jahrhunderts bedeckte sich aber allmählich der deutsche Boden mit größeren und kleineren, bedeutenderen und unbedeutenderen Aktienvereinen zu Banken und Eisenbahnen, zum Betriebe von Fabriken und Handelsunternehmungen, zu gemeinnützigen und zu geselligen Zwecken, ohne daß die deutsche Gesetzgebung, von einigen wenigen Staaten abgesehen<sup>1)</sup>, diese neue Form bis zum Allgemeinen deutschen Handelsgesetzbuche von 1861 in irgend einer erheblichen Weise normiert hätte. Dieses regelte aber in seiner ursprünglichen Fassung nur die Handelsaktiengesellschaften und konnte sich außerdem von der früheren halbpolizeilichen Auffassung noch nicht ganz lossagen, indem es für die Errichtung von Aktiengesellschaften, wie für jede grundlegende Änderung der Statuten die staatliche Genehmigung beibehielt, sofern diese Erfordernisse nicht durch die Landesgesetze für die Aktienvereine oder bestimmte Zweige derselben beseitigt waren.<sup>2)</sup> In der Theorie hatte man indessen schon längst die Befreiung des deutschen Aktienwesens von der Mitwirkung der Staatsgewalt angebahnt. Man wies darauf hin, daß der Staat weder die Bedürfnis- noch die Vertrauensfrage in ausreichender Weise zu prüfen vermöge und eine Verantwortung auf sich nehme, der er nicht gewachsen sei.<sup>3)</sup> Dieser unzweifelhaft richtigen Auffassung schloß sich der Norddeutsche Bund an, und so kam nach einer sehr kurzen Beratung in einer Sitzung ohne jede kommissionelle Vorberatung die Aktiennovelle vom 11. Juni 1870 zustande. Dieses Bundes- und

<sup>1)</sup> So hatte z. B. Preußen durch das Eisenbahngesetz v. 3. November 1838 und das Gesetz über die Aktiengesellschaften v. 9. November 1843 eine vollständige Normierung der Aktienverbindungen vorgenommen.

<sup>2)</sup> In Hamburg und Bremen war gewohnheitsrechtlich die Gründung von Aktiengesellschaften frei. Oldenburg, Baden, Württemberg (letztere beiden nur beschränkt) und seit 1868 auch Sachsen sahen ebenfalls von der Konzessionspflicht ab.

<sup>3)</sup> Alexander Meyer auf dem volkswirtschaftlichen Kongreß in Mainz 1869, s. Faucher's Vierteljahrsschrift f. Volkswirtschaft und Kulturgeschichte Bd. 27. 1870, S. 116 ff.



spätere Reichsgesetz beseitigte einerseits den Unterschied zwischen Zivil- und Handelsaktiengesellschaften im Sinne des Allgemeinen deutschen Handelsgesetzbuches, die nun also in formeller, materieller, wie prozessualischer Hinsicht einander gleichgestellt wurden, andererseits aber erkannte es die freie, von staatlicher Genehmigung unabhängige Bildung von Aktienvereinen an, während eine Reihe von Kautelen, die sich aber bald als völlig unzureichend erweisen sollten, dem Gründungsschwindel u. s. w. zu steuern suchten. Damit war für das Aktienwesen und die in dieser Gesellschaftsform gegründeten Gemeinschaften eine neue Ära eingetreten, aber nicht nur für diese allein, sondern für die deutsche Wirtschaftsgeschichte überhaupt.

Unter den Auspizien der liberalen Gesetzgebung konnte sich nun das Gründungswesen frei entfalten, und dies geschah um so schneller, als es von dem nationalen Schwung getragen wurde, der damals das deutsche Volk auf allen Gebieten beseelte. Während vor 1871 nach Christians<sup>1)</sup> in Deutschland 235 Gesellschaften mit 2073,89 Mill. Mk. gegründet worden waren, entstanden von 1871—1873 allein 928 Gesellschaften mit 2778,67 Mill. Mk., also mehr wie in der ganzen vorhergehenden Periode. Da indessen zahlreiche Unternehmungen in der leichtfertigsten Weise begründet worden waren, deren Gedeihen von vornherein ausgeschlossen war, bei denen es sich also nur um eine Ausbeutung und Beschwindelung des Publikums handeln konnte und in der Tat auch handelte, so führte dies zu der wirtschaftlich überreizten Epoche, die man als die „Gründerzeit“ bezeichnet und deren Folge eine ganz bedeutende Abnahme der Zahl der Aktiengesellschaften, wie derjenigen der Neugründungen war. Von den von 1867—1873 konzessionierten 1005 Gesellschaften und den 682 konstituierten waren bis September 1874 bereits 123 in Liquidation und 37 in Konkurs.<sup>2)</sup> Auch der Kurswert, der im Jahre 1872 auf 125,77 für die an der Berliner Börse eingeführten Aktienwerte stand, sank auf 66,56 im Jahre 1875<sup>3)</sup> und für die Industrieaktien bis auf 48,50 im Jahre 1878 (18. Januar).<sup>4)</sup> Mit der allmählich eintretenden Gesundung der Verhältnisse hob sich auch die Zahl der Gründungen in den Jahren 1880/81 wieder, bis durch die „Bontouxkrisis“ in

---

1) Deutscher Ökonomist v. 13. Januar 1900, S. 12. (Herausg. v. W. Christians. Berlin.)

2) Engel i. d. Ztsch. d. stat. Bureaus. Berlin 1875, IV. Heft, S. 536.

3) Ebenda, S. 528.

4) Deutscher Ökonomist v. 16. Januar 1897, S. 32.

Frankreich ein Rückschlag erfolgte. Im Jahre 1883 hatten aber doch schon 1311 Gesellschaften mit 3918,67 Mill. Mk. ihre Abschlüsse veröffentlicht.<sup>1)</sup> Der Durchschnittskurs für die Industrieaktien an der Berliner Börse betrug am 18. Januar 1883 85,20.<sup>2)</sup> Das Jahr 1884 brachte wesentliche Änderungen im Aktienrecht.

Wenn man auch mit Unrecht oft die Folgen der damaligen langen Krisis der Gesetzgebung des Norddeutschen Bundes mit der Aufhebung der staatlichen Konzession zuschrieb, wie das Beispiel Österreichs zeigt, wo noch die Gründung von Aktiengesellschaften an die staatliche Genehmigung gebunden war und trotzdem eine Überwucherung derselben nicht verhindert wurde, so hatten sich nämlich doch nach anderer Richtung hin erhebliche Mängel des Aktienrechtes herausgestellt. Seit 1873 tauchten denn Reformvorschläge zu einer Besserung desselben auf, die größtenteils negativ darin übereinstimmten, daß sie weder eine gesetzliche Ausmerzung, noch eine Einengung der Aktiengesellschaften befürworteten, positiv, indem sie eine größere Öffentlichkeit der Geschäftsführung und eine gesteigerte Verantwortlichkeit verlangten. So widerstand auch die Gesetzgebung der Versuchung zur Konzessionspflicht zurückzukehren. Allerdings hielt sie aber auch eine Reform des Aktienrechtes für geboten, suchte indessen Garantien gegen unsolide Gründungen auf anderem Wege zu gewinnen, indem sie sich auf den Standpunkt der vorbeugenden Normativbestimmungen stellte, durch welche sie verhindern wollte, daß unsolide Gesellschaften überhaupt in die Lage kommen, Geschäfte mit Dritten zu machen. Das Ergebnis dieser Erwägungen bildete die Aktiennovelle von 1884.

Drei Ziele waren es vor allem, welche dieses Gesetz nach dem Motivenbericht S. 31 ff. anstrebte:

1. Sollten die Unternehmer sachlich mehr an das Unternehmen gefesselt werden, was dadurch erreicht werden sollte, daß, wie schon früher vorgeschlagen<sup>3)</sup>, der Nominalbetrag der Aktien erhöht wurde und zwar auf 1000 Mk., in der Annahme, daß der Aktionär ein desto größeres Interesse für das Unternehmen zeigen werde, je größer der Vermögensbetrag sei, der ihn an dasselbe knüpfte, während auf der

<sup>1)</sup> Deutscher Ökonomist v. 21. Februar 1885, S. 72.

<sup>2)</sup> Deutscher Ökonomist v. 16. Januar 1897, S. 32.

<sup>3)</sup> Oechelhäuser hatte sogar in seiner Schrift „Die Nachteile des Aktienwesens und die Reform der Aktiengesetzgebung“, Berlin 1878, S. 50, als Einheitsbetrag der Aktie unter Beseitigung der Inhaberaktien 10 000 Mk., zum allermindesten aber 5000 Mk. vorgeschlagen!

anderen Seite kleine Leute von der Beteiligung an Aktiengesellschaften mit ihren Ersparnissen ausgeschlossen werden sollten. Es ist diese Bevormundung eine spezielle Eigentümlichkeit des deutschen Rechtes.

2. Sollte dem Gründungsunwesen entgegengewirkt werden. Den Schwerpunkt suchte man in die Anmeldung zum Handelsregister zu legen unter wesentlicher Verschärfung der Verantwortlichkeit der Gründer, die für die Angaben solidarisch hafteten, wie auch der Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrates, wenn sie bei der Gründung die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes verletzt hatten.<sup>1)</sup> Die erste Einzahlung wurde auf 25 % (früher 10 %) normiert. Eine Unterpariemission war nicht gestattet, bei Überpariemission mußte das Agio dem Reservefonds zugeführt werden, eine äußerst sachgemäße Bestimmung. Die Berechtigung eines Gründerlohnes erkannte das Gesetz zwar prinzipiell an, doch durfte es nur ein offener sein, der in dem Gesellschaftsvertrage unter Bezeichnung der Berechtigten festzusetzen war, widrigenfalls ein Anspruch der Gesellschaft gegenüber nicht geltend gemacht werden konnte, bei bereits realisierten Vergünstigungen konnte die Gesellschaft, wenn sie nicht unter dem „Gründeraufwand“ verzeichnet waren, die Rückerstattung beanspruchen, dem unreellen, versteckten suchte das Gesetz durch verschiedene Bestimmungen entgegenzutreten, wie dem Verbot der Zusicherung der Bezugsrechte auf die Aktien einer späteren Emission für die Gründer allein, der Widerruflichkeit der Bestellung der Vorstandsmitglieder zu jeder Zeit, der Vorschrift, wonach der erste Aufsichtsrat, dessen Mitglieder nicht mehr Aktionäre zu sein brauchten, nicht auf länger als ein Jahr gewählt werden durfte.

3. Suchte das Gesetz den Aktionären durch Erweiterung ihrer Individualrechte einen größeren Einfluß auf die Gestaltung des Unternehmens zu verleihen. So konnte dem kleinen Aktionär aus dem

---

<sup>1)</sup> Durch das Börsengesetz v. 1. Januar 1897 ist bekanntlich die Haftung der Emittenten bei der Zulassung zum Börsenhandel noch verschärft worden, indem diese 5 Jahre für unrichtige Angaben des Prospektes, wenn sie deren Unrichtigkeit gekannt oder ohne grobes Verschulden hätten kennen müssen, jedem Besitzer der zum Börsenhandel zugelassenen Wertpapiere gegenüber haften. Vor 1884 bildete die beschränkte Haftbarkeit der Gründer oder Zeichner für die Einzahlungen oder die Befreiung solcher nach Einzahlung von 40 % oder bloß 25 % des Nominalbetrages der Aktien den Hauptantrieb für die verderbliche Agiotage und begünstigte die Beteiligung an unsicheren Unternehmungen ohne ausreichende Prüfung in hohem Maße. So auch: Goldschmidt, Gutachten erstattet dem Verein für Sozialpolitik (Schriften d. V. f. Sozp. Bd. I, 1873, S. 34).

Besitze einer Aktie das Stimmrecht nicht entzogen werden, während nach obenhin gewisse Beschränkungen stattfinden konnten, gesetz- oder statutenwidrige Beschlüsse durften unter gewissen Modalitäten von jedem Aktionär angefochten werden, einer Minorität von Aktionären mit einem Aktienbesitz von mindestens  $\frac{1}{5}$  des Grundkapitales stand das Recht zu, Ansprüche der Gesellschaft aus der Gründung und Geschäftsführung gegen die Gründungs- und Emissionshäuser bezw. die Mitglieder des Vorstandes oder Aufsichtsrates geltend zu machen, einer Minorität mit einem Aktienbesitz von mindestens  $\frac{1}{10}$  des Grundkapitales, die Vorgänge bei der Gründung, der Geschäftsführung und Liquidation durch gerichtlich bestellte Revisoren prüfen zu lassen, wenn dieselben nicht mehr als 2 Jahre zurücklagen. Die Einberufung einer Generalversammlung konnte von den Besitzern von  $\frac{1}{20}$  des Aktienkapitales erzwungen werden.

Die hier kurz angeführten hauptsächlichsten Bestimmungen der Novelle von 1884 bildeten den Niederschlag der praktischen Erfahrungen, wie der wissenschaftlichen Anforderungen und haben sich auch in der Hauptsache gut bewährt. Vielfach tauchte damals die Meinung auf, daß durch die schärferen Bestimmungen ein bedeutender Rückgang in der Gründung von Aktiengesellschaften eintreten werde. Allerdings stellte sich auch nach dem Inkrafttreten des Gesetzes ein solcher heraus, doch entfaltete sich mit der Neubelebung des Spekulationsgeistes seit 1888 die Gründungstätigkeit wieder lebhafter. In den Jahren 1892—1894 trat infolge der Börsenkrisis von 1891 eine vorübergehende Hemmung ein. Nach der Gewerbebeziehung von 1895<sup>1)</sup> waren aber doch bereits 4749 Betriebe mit 801143 Personen in Händen von Aktiengesellschaften, d. i. fast  $\frac{1}{10}$  aller im Gehilfenbetriebe beschäftigten Personen und zwar wurden darunter in der Industrie 3022 Betriebe mit 725 042 Personen, in den Handelsgewerben aber nur 990 Betriebe mit 18 147 Personen gezählt, so daß demnach auf einen Aktienbetrieb in der Industrie 239,9 Personen entfielen, auf einen im Handelsgewerbe 183,3 Personen. Nur in 19 Gewerbeklassen waren die Aktiengesellschaften nicht vertreten. 1896 gab es in Deutschland 3712 Gesellschaften mit einem eingezahlten Aktienkapital von 6,80 Milliarden Mark, während das überhaupt tätige Kapital (also die Anleihen und Reserven mitgerechnet) sich auf nicht weniger als 14,40 Milliarden Mark belief.<sup>2)</sup>

<sup>1)</sup> Statistik des Deutschen Reiches, N. F. 119, S. 174 fg., Berlin 1899.

<sup>2)</sup> Handw. d. Staatswissensch. (herausg. v. Conrad . . .), II. Aufl., Jena 1896, I. Bd., S. 192 f. (v. d. Borgh. Art.: Aktiengesellschaften).

Gelegentlich der Revision des Handelsgesetzbuches ist dann das Aktienrecht abermalig, wenn auch nicht in sehr einschneidender Weise, revidiert und modifiziert worden und in dem neuen Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897 niedergelegt. — In den letzten Jahren hat sich unter dem neuen Recht das deutsche Aktienwesen in ungewohnter Weise entwickelt, von 1897—1900 waren allein 1208 Gesellschaften mit 1,73 Milliarden Mark gegründet worden<sup>1)</sup>, so daß schon im Jahre 1900 die Zahl der Aktiengesellschaften in Deutschland ca. 5400 betrug.<sup>2)</sup>

## 2. Die Aktienstatistik.

Bei der großen Bedeutung des Aktienwesens für die deutsche Volkswirtschaft ist es nun begreiflich, wenn dasselbe von der Literatur bereits eingehend behandelt worden ist, so daß es überflüssig erscheinen mag, sich hier mit demselben zu beschäftigen. Indessen ist eine Seite weniger beachtet worden, die Aktienstatistik.

In Deutschland hat sich die amtliche Statistik<sup>3)</sup> fast noch gar nicht mit dem Aktienwesen beschäftigt. Man ist daher nur auf private Ermittlungen angewiesen, die aber wegen der großen ihnen entgegenstehenden Schwierigkeiten auf eine absolute Vollständigkeit von vornherein verzichten mußten und auch nur selten unternommen worden sind. Von den ein größeres Gebiet und eine längere Zeit umfassenden Arbeiten sind zu nennen: die wichtige Untersuchung von Engel<sup>4)</sup>, die durch ihre eigenartige, völlig auf statistischem Grunde beruhende Behandlungsweise bahnbrechend ist, und diejenige v. d. Borgh't's, welcher in seinen „Statistischen Studien“<sup>5)</sup>, die er selbst als eine Fortsetzung der Engel'schen Arbeit betrachtet, die Aktiengesellschaften in Bezug auf ihre Bewährung im wesentlichen auf Grund der Durchschnittsdividenden untersucht.

1) Deutscher Ökonomist a. a. O., v. 13. Januar 1900, S. 12.

2) Hdb. d. deutschen Aktiengesellsch. Leipzig 1901—1902.

3) Bereits Engel hatte auf die Notwendigkeit derselben aufmerksam gemacht, s. Ztschr. d. statist. Bureau. Berlin 1876, S. 193.

4) „Die erwerbstätigen juristischen Personen, insbesondere die Aktiengesellschaften im preussischen Staate.“ Berlin 1876.

5) „Statistische Studien über die Bewährung der Aktiengesellschaften“ erschienen als 1. Heft des 3. Bandes der „Sammlung nationalök. und statist. Abh. d. staatsw. Seminars zu Halle a. S. herausg. v. J. Conrad“. Jena 1883.

### a) Zweck vorliegender Arbeit.

Wenn auch hiermit ein Beitrag zur Aktienstatistik geliefert werden soll, so geschieht dies einerseits deshalb, weil die beiden genannten Schriften eine ältere Zeit umfassen, besonders letztere eine Zeit wilder wirtschaftlicher Auf- und Abwärtsbewegung und darum öfters zu Ergebnissen gelangen mußte, die heute gewisser Modifikationen bedürfen, andererseits aber auch deshalb, weil die vorliegende Arbeit zu Grunde liegende Methode eine andere ist, wie noch erläutert werden wird. Daher mußte sie bis auf das Jahr 1870 bzw. 1871 zurückgehen, wo eine neue Entwicklung für das Aktienwesen begann. Sie bildet den Versuch einer möglichst konformen Darstellung der finanziellen Entwicklung deutscher Aktiengesellschaften in den meisten Gewerbegruppen und möge mit Rücksicht auf die Schwierigkeiten, die einer solchen Arbeit entgegenstehen, mit einiger Nachsicht beurteilt werden. Gleichzeitig wird sie eine bescheidene Ergänzung zu den beiden vorgenannten Abhandlungen bilden können.

### b) Das Material.

Die Arbeit kann sich natürlich nicht auf alle in Deutschland bestehenden Gesellschaften beziehen. Nicht einmal für alle an den deutschen Börsen gehandelten Aktienwerte ließ sich für einen längeren Zeitraum einheitliches Material finden. Es ist dies aber auch für eine historisch-statistische Untersuchung nicht nötig. Faßt man nur eine genügende Zahl von Gesellschaften der verschiedensten Gewerbegruppen zusammen und verfolgt ihre Entwicklung längere Zeit hindurch, so wird man auch auf diese Weise zu einem annehmbaren Resultat gelangen können, da die den Aktiengesellschaften an sich charakteristischen Merkmale desto schärfer hervortreten werden, je größer der Zeitraum ist, den die Beobachtung umfaßt. Es galt also ein Gebiet herauszugreifen, in dem die Zahl der Gesellschaften groß genug, letztere womöglich in den verschiedensten Teilen Deutschlands verbreitet sind. Hierzu schien der Geschäftskreis der Berliner Börse am geeignetsten zu sein, zumal auch hier ein einigermaßen brauchbares Material vorhanden war. Die Grundlage für die Abhandlung bildeten so die jährlichen Geschäftsberichte und Bilanzen, die in den einzelnen Jahrgängen der als zuverlässig bekannten „Saling'schen Börsenpapiere“ und den „Jahrbüchern der Berliner Börse“ veröffent-

licht wurden, doch mußten auch hier notwendige Ergänzungen durch Berliner Börsenzeitungen eintreten. Dies Material reicht aber nur bis 1878 zurück (für 1873 erschienen einmal Saling's Börsenpapiere, die Bilanzen der Industrie- und Bankaktiengesellschaften enthaltend, und konnten hier noch benutzt werden). Für die übrigen Jahre konnte daher meist nichts als das dividendenberechtigte Aktienkapital und die verteilte Dividende ermittelt werden, da auch im Reichsanzeiger nur wenige Gesellschaften ihre Bilanzen veröffentlicht hatten.<sup>1)</sup> Wertvolle Dienste leisteten hierbei die erwähnten Arbeiten von Engel und van der Borcht, der Kurszettel der Berliner Börse und Saling's Börsenpapiere von 1880/81 (Berlin 1882). Daneben wurde noch die übrige bestehende Literatur herangezogen, die besonders erwähnt werden wird. Über die Banken und Versicherungen gaben von 1883 bezw. 1878 ab der deutsche Ökonomist und die einzelnen Jahrgänge der Ehrenzweig'schen Assekuranzjahrbücher die nötige Auskunft.

### c) Die Verarbeitung desselben, Gang der Untersuchung.

Bei der Verarbeitung des Materials wurde von zwei Gesichtspunkten aus entsprechend der doppelten ökonomischen Bedeutung des Aktienwesens vorgegangen, denn einmal bildet die Aktie einen der wichtigsten Anlagewerte, andererseits spielen aber auch die Aktiengesellschaften als Erwerbs- und Produktionsfaktoren eine große Rolle. Es soll also festgestellt werden, welches Einkommen der Kapitalist aus der Anlage in Aktien bezieht (wenigstens soweit dies auf Grund des Materials möglich ist), dann der Gewinn für die Gesellschaften selbst, ihr „Reineinkommen“, unter Berücksichtigung derjenigen Faktoren, welche nicht nur von Einfluß auf jene beiden Ergebnisse sind, sondern gleichzeitig auch einen Anhalt für die Beurteilung der Güte der Aktiengesellschaften in den einzelnen Wirtschaftsgebieten geben, der Reserven und der Anleihen.

Die Reserven werden stets zu einer Erhöhung des Gewinnes und damit auch der Dividende beitragen, da sie unverzinsliches, mitarbeitendes Kapital sind.

Die Anleihen können dieselbe Wirkung haben, indem der durch die Aufnahme einer Anleihe vermehrte Teil des arbeitenden Kapitals einen höheren Ertrag bringt, als zur Verzinsung des geliehenen Geldes

<sup>1)</sup> Erst seit der Aktiennovelle von 1884 müssen bekanntlich die Gesellschaften ihre Bilanzen im Reichsanzeiger veröffentlichen.

nötig ist, welcher Mehrbetrag dann der Gesellschaft zu gute kommt. Es kann aber auch der Fall eintreten, wie sich im Laufe der Untersuchung zeigen wird, daß das geliehene Kapital im Betriebe nicht einmal die Leihzinsen erzielt und demgemäß noch ein Teil des Aktienkapitals, statt eine Rente zu geben, mitarbeiten muß, um die Zinsen für die Anleihen zu beschaffen, wodurch natürlich eine Verminderung der Reineinnahmen entsteht. Die Aufnahme von Leihkapitalien ist daher verschieden zu beurteilen. Sie kann ebenso wirtschaftlich berechtigt, wie unberechtigt sein. Zu beachten bleibt aber immer, daß bei einem Konjunkturrenwechsel hohe Anleihen verhängnisvoll werden können.

Was die Beurteilung der Güte der Gesellschaften anbetrifft, so erhöht sich, wenn auch nicht der Stammbetrag, so doch der Kurs- und Effektivwert der Aktien in der Regel um den Betrag des jeweiligen Reservefonds, der dabei als im Inhalte des Aktienrechtes inbegriffen mit in Anschlag gebracht wird. Gerade in Kapitalistenkreisen sind die Aktien um so beliebter und gesuchter (was wieder auf den Kursstand günstig einwirkt), je mehr ein bestehender, weiter anwachsender oder in seinem Bestande zu erhaltender Reservefonds eine Garantie dafür bietet, daß die aus dem Aktienbesitz fließende Rente gleichmäßig und auch in ungünstigen Jahren darauf zu rechnen sei. Durch Veräußerung der Aktie kann daher auch der Aktionär diesen Mehrwert seines Aktienrechtes realisieren. Hohen Anleihen wird man dagegen doch oft mit einigem Mißtrauen begegnen.

Die anliegenden Tabellen enthalten demnach die Zahl der berücksichtigten Gesellschaften, das jeweilige Aktienkapital, die Anleihen, die Reserven, den Reingewinn und Reinverlust (nur für die Industrie, bei den übrigen Gewerbegruppen ist der letztere vom Gewinn in Abzug gebracht), sowie die Dividendenausschüttungen in Gesamtbeträgen, wie im Verhältnis zum Aktienkapital, für die Industrie dann noch die Verteilung der Dividenden.

Die Einteilung in die verschiedenen Gewerbegruppen erfolgte im wesentlichen unter Zugrundelegung der seitens der Reichsstatistik vorgenommenen Gruppierung, doch mußte einer besseren Übersichtlichkeit wegen einige Male teils eine Trennung, teils eine Zusammenziehung einzelner Zweige erfolgen.

---

Bevor nun zu dem eigentlichen Untersuchungsgebiet übergegangen werden kann, ist es nötig, auf die Art einzugehen, in welcher die



verschiedenen Posten festgestellt wurden, wie ihre Bedeutung klarzulegen.

Das Dividendeneinkommen des Aktionärs, um diesen Punkt als den wichtigsten vorauszunehmen, galt bis jetzt in der Aktienstatistik als eigentlicher Index der Aktienbewertung. Man suchte die Rentabilität der Gesellschaften in den einzelnen von ihnen okkupierten Gebieten durch die Durchschnittsdividenden zu beweisen.<sup>1)</sup> Ohne Zweifel ist auch dem Dividendeneinkommen eine große Bedeutung beizulegen und muß dasselbe, da es sich um tatsächlich den Aktionären ausbezahlte Beträge handelt, berücksichtigt werden, wie es auch hier geschehen ist. Es könnte auf zweierlei Weise festgestellt werden, entweder auf Grund der arithmetischen oder der sogen. quantifizierten Durchschnittsrechnung. Erstere geht so vor, daß sie die Dividenden, d. h. den auf den Aktionär fallenden prozentualen Gewinnanteil, addiert und durch die Zahl der bestehenden Gesellschaften dividiert, wobei als selbstverständlich angenommen wird, daß sich die Statistik auf alle Gesellschaften, also auch die dividendenlosen, bezieht. Diese Methode ist aber ohne Zweifel nicht zutreffend<sup>2)</sup>, denn einerseits sind die in Wirksamkeit tretenden Kapitalmassen verschieden groß, andererseits sind sie aber auch bei den einzelnen Gesellschaften selbst fortdauernden Veränderungen unterworfen, was bei der ersten Durchschnittsrechnung ganz unberücksichtigt bleibt. Die zweite Methode addiert die Kapitalien und die Dividendenbeträge (Dividendensummen) und setzt beide Summen dann zueinander in Verhältnis.

Der Unterschied zwischen beiden Rechnungsarten wird durch nachstehendes Beispiel illustriert:

Gesellschaft A	mit 5 Millionen Kapital	verteilt	4 %	Dividende
„ B	„ 1 „	„	2 %	„
„ C	„ 2 „	„	0 %	„

Nach dem arithmetischen Durchschnitte würde sich hieraus eine durchschnittliche Dividende von  $\frac{4 + 2 + 0}{3} = 2\%$  ergeben, nach dem quantifizierten eine solche von 2,75 %, [nämlich 8 Mill. Mk. erzielten 0,22 Mill. Mk. Div.], ein bemerkenswerter Unterschied, der bei einem so

<sup>1)</sup> So v. d. Borgh in seinen „statistischen Studien“ a. a. O.

<sup>2)</sup> v. d. Borgh, der die erstgenannte Methode anwandte, gibt dies später auch zu, vergl. Conrad's Jahrbücher für Nat. u. Statistik, III. Folge, 20. Bd., S. 416, ferner Dr. J. v. Körösi „Die finanziellen Ergebnisse der Aktiengesellschaften“. Berlin 1900—1901.

empfindlichen Maßstabe, wie es die durchschnittliche Dividende ist, erheblich ins Gewicht fällt.<sup>1)</sup>

Tritt z. B. der Fall ein, daß von mehreren Gesellschaften, einige annehmbare Dividenden verteilen, andere aber dividendenlos sind, und sind erstere nun Gesellschaften mit geringen Kapitalien, also unbedeutende, letztere aber die weitaus bedeutendsten, so kann es bei der ersteren Methode leicht geschehen, daß man den Aktionären nachweist, sie hätten ein gutes Dividendeneinkommen gehabt, während in der Tat die Mehrzahl der Aktienbesitzer leer ausging. Ähnliche Schwierigkeiten ließen sich noch mehrere anführen.<sup>2)</sup>

Für vorliegende Zwecke mußte, da es nicht auf den Relativwert der Zahlen untereinander, sondern auf die absolute Höhe der Dividenden im Verhältnis zum Aktienkapital ankommt<sup>3)</sup>, die zweite weit unbequemere Rechnungsart gewählt werden.

Nun ist aber das Dividendeneinkommen nicht mit dem Reineinkommen des Aktionärs, der Aktienrente, zu identifizieren. Es bildet wohl den hauptsächlichsten Teil desselben, keineswegs aber einzig und allein dasselbe, da neben verschiedenen anderen Einnahmen, wie aus Genußscheinen u. s. w., abgesehen von den spekulativen, auch oft Verluste für den Aktionär vorhanden sind, die einerseits in den Bilanzen selbst nachgewiesen werden, vor allem aber solche, die durch Liquidationen und Konkurse entstehen. Diese müssen von den Einnahmen in Abzug gebracht werden, wenn man die Aktienrente bestimmen will. So schwer es wurde auf Grund des vorhandenen Materiales diesen Anforderungen gerecht zu werden, ganz umgangen konnten sie nicht werden. Allerdings mußte zur Feststellung der Verluste ein summarisches Verfahren Platz greifen, da es sich meist nur um Annäherungswerte handeln kann und der Zweck nur ist, zu zeigen, wieweit diese Aktienrente dem durchschnittlichen Dividendeneinkommen entspricht oder wieweit dasselbe modifiziert werden muß. Es wurde hierbei so vorgegangen, daß geschieden wurde zwischen den noch bestehenden und den zu Grunde gegangenen Gesellschaften.

War in der letzten Bilanz der ersteren kein Verlust mehr verzeichnet, so ging daraus hervor, daß etwaige wirklich vorhandene ge-

<sup>1)</sup> Auf einen ähnlichen Fehler bei der Berechnung der Durchschnittskurse weist übrigens schon Engel in der Ztschr. d. statist. Bureaus, 1875, IV. Teil, S. 511, hin.

<sup>2)</sup> Vergl. Körösi a. a. O. Berlin 1901, S. 19.

<sup>3)</sup> Vergl. Oechelhäuser: Die wirtschaftliche Krisis. Berlin 1876, S. 37: Er legt ein größeres Gewicht auf diesen Relativwert.

wesene durch spätere Gewinne wieder eingebracht worden waren, es sei denn, daß Abschreibungen vom Aktienkapital stattgefunden hatten. Dies war aber aus dem Material ersichtlich. Das Resultat ist dasselbe, als wenn man die einzelnen Gesellschaften nach dieser Richtung hin Jahre lang verfolgt, was mit besonderen Schwierigkeiten verknüpft ist und nicht immer zu dem gewünschten Ergebnis führt.

Die durch die eingegangenen Gesellschaften verursachten Verluste waren sehr schwierig festzustellen und können die Angaben oft nur als ungefähre gelten, da die Liquidationsbilanzen nicht immer erhältlich bzw. die Liquidationen überhaupt noch nicht durchgeführt waren, und so nicht ersichtlich war, wieviel aus der Masse den Aktionären zurückbezahlt wurde. Wo es irgendwie ging, ist versucht worden, den tatsächlichen, nach den event. erfolgten Rückzahlungen entstandenen Verlust zu ermitteln.

Das Reineinkommen der Aktiengesellschaften wurde ebenfalls nach der quantifizierten Durchschnittsberechnung festgestellt. Es ergibt sich aus der Differenz der Reingewinne und der Reinverluste. Beide wurden, wenn irgend möglich, unter Abzug der Überträge aus den Vorjahren in die statistischen Tabellen eingestellt. Dies ist besonders bei den Verlusten von großer Wichtigkeit, da hier leicht die Gefahr einer Verschiebung der tatsächlichen Verhältnisse eintritt, wenn man die seit Jahren angesammelten Verluste, die „Unterbilanz“, ohne weiteres aufnimmt, statt nur die im Betriebsjahre allein entstandenen. Eine jede Verminderung der Verluste mußte hierbei als Gewinn gelten.<sup>1)</sup>

Als Reserven sind nur die sogen. ordentlichen und Spezialreserven betrachtet worden, dagegen nicht die übrigen, oft unter dem Sammelbegriff „Reserven“ aufgeführten Posten, wie Erneuerungsfonds, Tilgungsfonds u. s. w.

Die Anleihen bedeuten Obligationsschulden, wie Hypotheken.

Eine eingehendere Untersuchung über die übrigen Verhältnisse der Gesellschaften, wie über Tantiemen, Abschreibungen, Unterstützungsfonds, Beitrag zu den Reserven u. s. w. für das Jahr 1900 soll den Abschluß für die an der Berliner Börse bestehenden Aktienunternehmungen bilden.

---

Es ist bereits eingangs erwähnt worden, daß die Beobachtung sich nur auf einen Bruchteil aller in Deutschland arbeitenden Aktien-

<sup>1)</sup> Vergl. Körösi a. a. O., S. 11.

gesellschaften erstreckt. Um den Untersuchungskreis zu vergrößern, sind für das Jahr 1900 auch noch diejenigen Gesellschaften zur Vergleichung herangezogen worden, deren Aktien an den übrigen deutschen Börsen gehandelt werden.

Dieses umfangreiche Material wird genügen, einen Einblick in die Entwicklung der Aktiengesellschaften in den verschiedenen Gewerbearten zu geben und auf ihre Rentabilität zu schließen, soweit dies auf Grund statistischer Erfassung naturgemäß überhaupt möglich ist, da auch für die Aktiengesellschaften und ihr Gedeihen äußerst wichtige Momente, wie die Tüchtigkeit der Betriebsleiter, zahlenmäßig nicht erfassbar sind. Ihre Bedeutung wird an einigen Beispielen illustriert werden.

Für das Jahr 1900 sollen noch einige Angaben über die Gesellschaften mit beschränkter Haftung erfolgen, jener Form von Kapitalassoziation, die sich seit ihrer gesetzlichen Einführung im Jahre 1892 infolge des Ausschlusses der persönlichen Haftbarkeit und der Öffentlichkeit der Geschäftsführung (mit Ausnahme der Banken) einer großen Beliebtheit erfreut, wie aus ihrer steigenden Anwendung hervorgeht, und gezeigt werden, wie groß in den einzelnen Gewerbearten die den Aktiengesellschaften durch sie entstandene Konkurrenz ist. Leider ist das Material über die Gesellschaften m. b. H. sehr dürftig.

Für diese Zusammenstellungen wurde das Handbuch der Gesellschaften m. b. H.<sup>1)</sup> benutzt, welches aber auch weiter nichts als die Gesellschaften mit ihrem Kapital, den Geschäftszweck und das Gründungsdatum enthält. Über die Rentabilität lassen sich daher keine Angaben machen. Neuerdings sind dann noch einige Abhandlungen von Wendt<sup>2)</sup> erschienen, die aber wegen der anderen Gruppierung nur zum Teil berücksichtigt werden konnten. —

Es kann nun nicht noch die Aufgabe der Arbeit sein, weitgehende Erörterungen über die Natur der Aktiengesellschaften, ihre Stellung in der Volkswirtschaft, ihre Licht- und Schattenseiten, kurz über all die elementaren Fragen anzustellen, von denen, wie leicht einzusehen ist, ein großer Teil mit der Natur des Großbetriebes zusammenhängt. Diese müssen als bekannt vorausgesetzt werden. Das Endergebnis der einschlägigen Untersuchungen ist, daß die Aktien-

---

<sup>1)</sup> Herausg. von Dr. E. Stopier. Berlin 1901.

<sup>2)</sup> Ztsch. f. d. gesamte Aktienwesen, herausg. v. Harden und Ischenhäuser. Berlin 1902. Nr. 1, S. 20.

gesellschaft, was die Kapitalsgröße anbetrifft, der Einzelunternehmung bei weitem überlegen ist, während sie der letzteren erheblich nachsteht, soweit es sich um einheitliche Leitung, um Erkennen und Benützen schwankender Konjunkturen und rasch entschlossene Betriebsführung handelt.<sup>1)</sup> Diesen Nachteil suchte man dann bekanntlich durch die erwähnte Einführung der Gesellschaft m. b. H. dadurch zu mildern, daß man eine Reihe von Kautelen, welche bei der Aktiengesellschaft zum Schutze des Publikums geschaffen worden waren, fallen ließ, und dieser Form infolgedessen eine größere Elastizität verlieh, während allerdings der Erwerb der Geschäftsanteile an erschwerende Formen geknüpft wurde, so daß sie dem Börsenhandel entzogen sind.

---

<sup>1)</sup> S. v. d. Borcht i. Handw. d. Staatsw., a. a. O., 1. Bd., S. 178 fg. (Art. Aktiengesellschaften), der in klarer Weise die in der Literatur für und wider das Aktienwesen vertretenen Gründe zusammenfaßt.

---

# Die Aktiengesellschaften und die Gesellschaften mit beschränkter Haftung in den einzelnen Gewerbeklassen.

## I. Gruppe.

### Die Bergwerks- und Hüttengesellschaften.

Die Bedeutung der Aktiengesellschaften im Bergbau ist bekannt. Sie nehmen mit über  $\frac{1}{10}$  aller Gehilfenbetriebe unter den vorkommenden Kollektivunternehmungen den ersten Platz ein.<sup>1)</sup> Bereits in den 40er Jahren finden sie sich vor, die Mehrzahl der Gründungen erfolgte aber doch erst anfangs der 70er Jahre. Vom Sommer 1870—74 wurden allein 93 Gesellschaften mit 395 Mill. Mk. Kapital gegründet.<sup>2)</sup> 1883 hatten 128 Gesellschaften mit 571,25 Mill. Mk. Kapital ihre Abschlüsse veröffentlicht.<sup>3)</sup> 1896 gab es in Deutschland 235 Gesellschaften mit 1022,33 Mill. Mk. Kapital (1381,86 inkl. Anleihen und Reserven).<sup>4)</sup> Die Anzahl der Betriebe betrug 1895 430.<sup>1)</sup>

Trotz dieser Ausbreitung ist aber dieses Herrschaftsgebiet der Aktiengesellschaften keineswegs „unbestritten“. Schon Oechelhäuser schreibt angesichts der starken Gründungen in den 70er Jahren, daß „wir in nicht allzuferner Zeit überhaupt wohl die meisten Geschäfte wieder in Händen von Privaten, Handelsgesellschaften oder Gewerkschaften sehen werden, die in der Spekulationsperiode in Aktiengesellschaften umgewandelt wurden“, ohne dabei jedoch die Gewerkschaft als den allein richtigen Organismus für die Bergwerksindustrie hinzu-

<sup>1)</sup> Statistik d. Deutschen Reichs, N. F. 119, S. 174, Berlin 1899.

<sup>2)</sup> Engel a. a. O., S. 457 ff.

<sup>3)</sup> Deutscher Ökonomist a. a. O., v. 21. Februar 1885, S. 72.

<sup>4)</sup> Handw. d. Staatsw. a. a. O., II. Aufl., I. Bd., S. 192.

stellen.<sup>1)</sup> In neuerer Zeit aber tritt Heinemann für die anscheinend mehr veraltende Gewerkschaft ein und bezeichnet die Aktiengesellschaft als die durchaus ungeeignete Form, deren Hauptnachteil er in der festen Kapitalsnormierung und in der Dividendenfestsetzung sieht, durch welche in sehr vielen Fällen eine verfrühte Grundlage für die Bewertung der Aktien geschaffen werde.<sup>2)</sup>

Die Frage nach den finanziellen Ergebnissen der Aktiengesellschaften in der Montanindustrie ist daher desto interessanter. Um nun diese Gruppe genauer untersuchen zu können, wird sie geschieden in Kohlenbergwerke, Eisenwerke und Salinen, eine Scheidung, die auch seitens der Gewerbezahlung von 1895 vorgenommen wurde und am zweckmäßigsten ist, da die Kohlenbergwerke in erster Linie Bergwerke sind, während die Hüttenaktiengesellschaften meist die Verarbeitung des Metalles in den Hochöfen mitverbinden.

### 1. Die Kohlenbergwerke.

Den Hauptabnehmer für die Erzeugnisse der Kohlenbergwerke bildet die kohlenverzehrende Industrie. So ist es erklärlich, wenn in Zeiten guter industrieller Entwicklung die Prosperität dieses Zweiges größer ist, wie in Zeiten wirtschaftlichen Niederganges, in denen das Hauptabsatzgebiet mehr oder minder versagt. Im ganzen weist aber doch die Entwicklung auf eine Zunahme des Kohlenverbrauches hin, besonders in den letzten Jahren ist die Tendenz eine steigende. In den Jahren 1893—1900 ist er von 1940 auf 2626 kg pro Kopf der Bevölkerung gestiegen, die Kohlenproduktion von rund 95 auf 136 Mill. t gegen 44 in den Jahren 1871—1875<sup>3)</sup>, so daß sie sich mehr als verdreifacht hat.<sup>4)</sup>

Die Durchschnittsdividenden innerhalb der letzten 30 Jahre zeigt Tabelle I, wobei aber zu bemerken ist, daß von den 70er Jahren nur die Jahre 1873, 1878 und 1879 auf Vollständigkeit Anspruch machen können, während für die übrigen nur diejenigen Gesellschaften in Betracht gezogen werden konnten, die ihre Bilanzen im Reichsanzeiger veröffentlicht hatten.

<sup>1)</sup> Die Nachteile des Aktienwesens, Berlin 1878, S. 16.

<sup>2)</sup> „Aktiengesellschaft und Gewerkschaft“, Preuß. Jahrb. 1895, Bd. 81, S. 112.

<sup>3)</sup> Statist. Jahrb. f. d. Deutsche Reich, 23. Jahrg., Berlin 1902, S. 173.

<sup>4)</sup> Vergl. auch Ballod: Deutschlands wirtschaftliche Entwicklung seit 1870. (Schmoller's Jahrb. f. Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft i. Deutschen Reich, N. F. 24, 1900, S. 493 fg.)

Aus den Ziffern ergibt sich, daß die von den Kohlenbergwerken erzielten durchschnittlichen Dividenden mit Ausnahme der Jahre 1871—1874, in denen ein ruckweises Emporschnellen der Steinkohlenpreise stattgefunden hatte, zunächst nicht sehr hoch waren. Durch besonderen Tiefstand zeichnen sich die Jahre 1875—1879 aus, der Dividendenabfall gegen die Vorjahre ist ganz beträchtlich, was sich naturgemäß auch in einem bedeutenden Kursrückgange ausprägt. So notierte die „Arenberger Gesellschaft für Bergbau“ 1874 320 %, 1878 nur noch 82 %, die „Bochumer Bergwerksgesellschaft“ im Jahre 1878 nur 95 % gegen 262 % im Jahre 1874 u. s. w. Auch die Zahl der dividendenlosen Gesellschaften steigt, am größten ist sie im Jahre 1878, in welchem von 19 Gesellschaften 11 keine Dividende verteilen, 4 über 0—3 % und nur 4 über 5—10 %. Es ist dasselbe Jahr, in dem die durchschnittliche Dividende mit 1,76 % den Tiefpunkt während der 30jährigen Beobachtungsperiode erreicht und die Kohlenpreise am niedrigsten seit den vorangegangenen 24 Jahren sind. 1880 tritt zwar eine kleine Besserung ein, doch erst 1889 erzielten die Kohlenbergwerke mehr als 5 %. Einen Höhepunkt in der nun folgenden Entwicklung stellen die Jahre 1890 und 1891 mit über 13 % dar, entsprechend einem Steigen der Kohlenpreise. Nach der Reichsstatistik<sup>1)</sup> stellte sich nämlich der Preis pro 1000 kg niederschlesischer Gas-, Stück- und Kleinkohle:

1889 auf 10,9 Mark	1891 auf 12,8 Mark
1890 „ 13,4 „	1892 „ 12,7 „

Im Jahre 1890 verteilten alle Gesellschaften eine Dividende, drei sogar mehr als 25 %, die höchste die „Arenberger Aktiengesellschaft für Bergbau“, nämlich 80 %, auch im Jahre 1891, wo nur zwei Gesellschaften dividendenlos waren. Nach einem Rückgange von 1892—1894 steigen die Durchschnittsdividenden von 1895 ab allmählich an und erreichen 1900 ihren Gipfelpunkt und damit auch ihre höchste Ziffer seit den Jahren 1872 und 1873.

Die Entwicklung der Dividenden mit ihren oft sprungweisen Veränderungen ist ein deutlicher Beweis für die große Abhängigkeit dieser Gruppe von den Konjunktoren.

Daher war man auch schon seit den 70er Jahren bestrebt, eine größere Stabilität der Verhältnisse herbeizuführen und vor allem Überproduktionen mit ihren nachteiligen Folgen möglichst einzuschränken. Ein geeignetes Mittel hierzu schienen Konventionen zu

<sup>1)</sup> Statistisches Jahrb. f. d. Deutsche Reich, Berlin 1895, 16. Jahrg., S. 131.



sein, die den Werken eine bestimmte Maximalproduktion vorschrieben, zumal da der deutsche Kohlenbergbau an wenigen Punkten lokalisiert ist. Die so zunächst entstandenen Förderkonventionen waren aber nicht von Dauer, erst im Jahre 1893 bildete sich das bekannte und numerisch stärkste Syndikat, das rheinisch-westfälische Kohlensyndikat mit 85 Zechen im Jahre 1901 (im Jahre 1893 99 Zechen)<sup>1)</sup>, dem ein großer Teil der hier berücksichtigten Gesellschaften (auch die an Kapital bedeutendsten) angehört, wie zum Teil nebst anderen Werken dem 1891 in Bochum gegründeten Kokssyndikat. Nicht kartelliert sind meist die Braunkohlenwerke<sup>2)</sup>, da die Braunkohle mit dem Produktionszentrum in Sachsen wegen ihrer minderen Qualität und dem so beschränkten Absatzgebiet ein weniger günstiges Objekt für die Kartellbildung ist.<sup>3)</sup> Diese Kartelle sind auf die Gestaltung der Dividenden der letzten Jahre nicht ohne Einfluß geblieben.<sup>4)</sup>

Als abschließendes Ergebnis stellt sich nun für die Jahre 1870—1900 das durchschnittliche Dividendeneinkommen des Aktionärs auf 7,65 %, eine annehmbare Ziffer, die im allgemeinen auf eine gute Prosperität der Aktiengesellschaften schließen läßt.

Im Durchschnitte der Jahre 1880—1900 ergibt sich ein Dividendeneinkommen von 7,64 %.

Die Aktionäre sind aber von Verlusten nicht verschont geblieben, wodurch das Dividendeneinkommen eine Modifikation ertährt. Von 33 anfangs der 70er Jahre bestehenden Kohlenbergwerken finden sich 1880 nur 25 wieder, 8 wurden also nicht mehr notiert; 4 waren

---

<sup>1)</sup> Grunzel: Über Kartelle, Leipzig 1902, S. 123.

<sup>2)</sup> Von den 8 Braunkohlenwerken im Jahre 1900 (Berliner Börse) sind 2 kartelliert, nämlich „Caroline“, welche dem am 1. Januar 1900 entstandenen Braunkohlenbrikettsyndikat und „Marie“, welche dem Magdeburger Syndikat angehört.

<sup>3)</sup> Grunzel a. a. O., S. 290 fg.

<sup>4)</sup> Nach einer Erhebung des Zentralverbandes deutscher Industrieller wurden anfangs 1902 in der Kohlenindustrie 10 Syndikate gezählt. Grunzel a. a. O., S. 289. Bezüglich der Behauptung, daß die im Syndikat vereinigten Zechen unter der Herrschaft des Syndikats in ihrer Produktion künstlich gehemmt würden, sei erwähnt, daß von zusammen 83 Syndikatszechen im Jahre 1902 nur 15 wenig mehr wie im Vorjahre förderten, während von 24 Nichtsyndikatszechen 20 ihre Förderung meistens erheblich gegen 1901 erhöhten. Insgesamt förderten die Nichtsyndikatszechen 1902 rund 1,30 Mill. t oder 15 % mehr als 1901, dagegen die Syndikatszechen 1,80 Mill. t oder ca. 3½ % weniger wie im Vorjahre. (Vergl. hierzu auch Grunzel a. a. O., S. 291.)

in Gewerkschaften umgewandelt worden, ob und welche Kapitalverluste durch sie entstanden sind, ließ sich nicht mehr vermitteln, die übrigen 4 hatten zusammen ein Aktienkapital von rund 7,9 Mill. Mk., von dem der größte Teil verloren wurde.

Von 1880—1900 sind Verluste durch Liquidationen bezw. Konkurse nicht zu verzeichnen. Die Abnahme der Gesellschaften erklärt sich durch Fusionen und Umwandlungen in Gewerkschaften, während dagegen durch Abschreibungen vom Aktienkapital in den 80er Jahren 8,70 Mill., in den 90er Jahren 0,45 Mill., zusammen mit der 1900 bestehenden Unterbilanz 9,66 Mill. Mk. verloren gingen.

Für 1880—1900<sup>1)</sup> beträgt demnach das durchschnittliche Einkommen des Aktionärs 7,42 %, also nicht viel weniger wie das Dividendeneinkommen.

Eine Rektifikation dieser Prozentziffer ergibt sich, wenn man, wie eingangs erwähnt, nicht nur das eingezahlte Aktienkapital in Betracht zieht, sondern das zur Erzielung der Dividende überhaupt mitarbeitende Kapital, also auch die Reserven und die Anleihen, wobei bei letzteren, um die Wirkung des überschüssigen Kapitals erkennen zu können, wegen der Unvollständigkeit der Angaben über die Zinszahlungen hier, wie später ein Durchschnittszinsfuß (meist  $4\frac{1}{2}$  %) angenommen werden mußte.

So erniedrigt sich bei Berücksichtigung der Reserven allein obige Prozentziffer für 1880—1900 von 7,42 % auf 6,53 %, also nicht ganz 1 % wird durch die Reserven beigetragen.

Rechnet man die Anleihen hinzu, so erhält man 6,23 %.

---

Während diese Zahlen nur das Einkommen aus der Aktienanlage bedeuten, soll im folgenden das seitens der Gesellschaften erzielte Reineinkommen festgestellt werden.

Die Reingewinne und Reinverluste sind in der Tabelle I nach den vorher angegebenen Prinzipien aufgestellt. Erstere schwanken in den einzelnen Jahren fast in derselben Weise, wie die Dividenden. Die Verlustziffern sind im allgemeinen niedrig. Selbst in den Zeiten der Depression betragen sie nicht mehr als 0,75 % des Aktienkapitals. Zieht man die Summe der Reinverluste von der Summe der Reingewinne ab, so ergibt sich im Durchschnitte der Jahre 1880—1900

---

<sup>1)</sup> Für 1870—1900 konnte wegen der Unvollständigkeit des Materials eine Berechnung nicht stattfinden.

ein Reineinkommen von . . . . . 9,10 %  
 in Bezug auf Aktienkapital und Reserven . . . . . 7,98 %  
 das mitarbeitende Kapital überhaupt erzielte einen Rein-  
 ertrag von . . . . . 7,47 %  
 ein Betrag, der nicht so hoch ist, wie man im allgemeinen anzu-  
 nehmen pflegt.

Verfolgt man, wieviel die Kohlenbergwerke durch Ansammlung von Reserven zu ihrer Konsolidierung beigetragen haben, so läßt sich die erfreuliche Tatsache konstatieren, daß zwar bis 1889 die Entwicklung schwach gewesen ist, von da ab aber die Reserven reichliche Dotierungen erfahren und sich seitdem auf einer angemessenen Höhe gehalten haben.

Dagegen läßt sich aus der zunehmenden Schuldenlast, besonders in neuerer Zeit, erkennen, daß die Gesellschaften auch noch durch Aufnahme von Anleihen ihre Betriebskapitalien vergrößert haben, ein Verfahren, welches innerhalb vernünftiger Grenzen hier nach obigen Prozentziffern berechtigt erscheint.

Es ist von Interesse festzustellen, wie sich die Aktiengesellschaften auf diesem Gebiete in Bezug auf die Schuldenabzahlung verhalten haben. Zu diesem Zwecke wurden die 16 seit 1878 noch bestehenden Gesellschaften in nachstehender Tabelle getrennt von den übrigen nach dieser Richtung hin untersucht, um den Einfluß der neu hinzutretenden bzw. abgehenden Unternehmungen auszuschneiden. Gleichzeitig gibt die Tabelle noch Auskunft über die Bewegung der Reserven.

	Anleihen in Millionen Mk.	Reserven in Millionen Mk.		Anleihen in Millionen Mk.	Reserven in Millionen Mk.
1878	2,67	4,54	1890	23,52	29,59
1880	6,28	5,17	1892	33,23	35,26
1882	8,54	6,89	1894	43,03	34,75
1884	9,52	7,50	1896	49,19	33,30
1886	9,51	7,80	1898	49,62	42,09
1888	21,06	8,74	1900	51,50	53,81

Diese Zahlen stimmen mit obigen Ausführungen überein. Sie zeigen von 1890 ab ein gewaltiges Anwachsen der Reserven, aber auch die Schulden sind stark gestiegen, eine Abzahlung derselben ist wenig ersichtlich.

Im Jahre 1900 waren die Verhältnisse nach den Bilanzauszügen von 34 Gesellschaften folgende:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	346 277 <sub>0</sub>		Dividende	50 632 <sub>9</sub>	= 14,62
Anleihen	87 095 <sub>8</sub>	= 25,15	Tantiemen	3 172 <sub>1</sub>	= 0,92
ordentliche Reserven	56 527 <sub>6</sub>	= 16,32	Pensionsfonds	3 352 <sub>3</sub>	= 0,94
Spezialreserven	14 414 <sub>3</sub>	= 4,16	Erneuerungsfonds	570 <sub>2</sub>	= 0,16
Reingewinn	61 887 <sub>3</sub>	= 17,87	Abschreibungen	30 236 <sub>4</sub>	= 8,73
(abzüglich 1,672 <sub>6</sub> Übertrag aus 1899)			Tilgungsfonds	9 992 <sub>8</sub>	= 2,66
Verlust	439 <sub>1</sub>	= 0,13			

Das durchschnittliche Kapital pro Gesellschaft beträgt demnach rund 10 Mill. Mk., ein ziemlich hoher Betrag. Es ist gegen 1880 um das Doppelte gestiegen. Der Beitrag in die ordentlichen Reserven belief sich auf 3184<sub>8</sub>, in die Spezialreserven auf 1936<sub>7</sub>, angemessene Summen. Der Verlust bezieht sich auf 3 Gesellschaften. Der Pensionsfonds, in den 1900 noch 683<sub>5</sub> Mk. zurückgelegt wurden, ist zwar noch nicht sehr hoch, hat aber doch gegen 0,03 % des Aktienkapitals im Jahre 1880 eine erfreuliche Zunahme erfahren. Der Erneuerungsfonds ist niedrig, es würde aber falsch sein, hieraus irgend welche Schlüsse zu ziehen, da der Erneuerungsfonds allein kein Bild davon gibt, wieviel seitens der Gesellschaften für die Abnutzungen in die Bilanzen eingestellt wurde.<sup>1)</sup> 1900 wurden allein Abschreibungen in der Höhe von 8,73 % vorgenommen. Über Gehälter und Löhne lassen sich leider keine vollständigen Angaben machen, da dieser Posten meist in der Sammelrubrik „Generalunkosten u. s. w.“ erscheint. 15 Gesellschaften verausgabten ca. 10 051<sub>5</sub> Mk. für Löhne. —

Für die Dividendenverteilung im Jahre 1900 ist noch anzuführen, daß 3 Gesellschaften trotz der günstigen Konjunktur dividendenlos waren. Es sind dies: die „Bochumer Bergwerksaktiengesellschaft“ (seit 1891 0 %, die Anleihen betragen 1900 über 36,4 % des Aktienkapitals), der „Hessisch-Rheinische Bergbauverein“, eine „Sternberggründung“ und die „Schlesischen Kohlen- und Kokswerke“ zu Gottesberg (seit 1891 0 %) <sup>2)</sup>

<sup>1)</sup> Vergl. hierüber auch Simon: Die Bilanzen der Aktiengesellschaften. Berlin-Leipzig 1886, S. 78 und v. d. Borghht „Statistische Studien“ S. 155, S. 34 u. a. Ortes, wo er die niedrige Ausstattung des Erneuerungsfonds beklagt.

<sup>2)</sup> Die bisherige Ertragslosigkeit dieses Werkes ist unter anderem auch in der hohen Akzeptschuld von 1,6 Mill. Mk. neben ca. 1,25 Mill. Mk. Bankschulden und diversen Kreditoren zu suchen. Aktienkapital = 6 Mill. Mk., s. auch Saling's Börsenjahrb., Berlin 1901—1902, S. 834.

Fünf Bergwerke erzielten dagegen über 30 % Dividende; darunter der „Schalker Gruben- und Hüttenverein“ mit 75 % (die Anleihen betragen mehr als 100 % des Aktienkapitals!).

Die „Magdeburger Bergwerksaktiengesellschaft“ mit  $46\frac{2}{3}$  % (keine Anleihen) und die früher erwähnte „Arenberger Aktiengesellschaft für Bergbau“ u. s. w. (bis jetzt aber nur den Steinkohlenbergbau treibend), die sich überhaupt durch eine äußerst gute finanzielle Lage auszeichnet und seit 1889 nie unter 30 %, meist über 50 % Dividende bezahlte. Sie arbeitet nicht mit hohen Anleihen. Diese betragen 1900 bei 6 Mill. Mk. Aktienkapital 0,88 Mill. Mk., die Reserven dagegen über 1,3 Mill. Mk., während sie bei den vorgenannten Werken ca. 23 % bzw. 10 % des Aktienkapitals ausmachten.

An den übrigen deutschen Börsen wurden 1900 noch 30 Kohlenbergwerke ermittelt. Ihre Bilanzauszüge<sup>1)</sup> ergeben folgendes Bild:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	52 780 <sub>0</sub>		Reingewinn	12 184 <sub>7</sub>	= 21,19
Anleihen	14 587 <sub>8</sub>	= 27,64	(abzüglich 1 296 <sub>2</sub> Übertrag aus 1899)		
Reservefonds	10 735 <sub>3</sub>	= 20,34	Dividende	11 011 <sub>1</sub>	= 20,86
			Verlust keiner.		

Ein Vergleich dieser Gesellschaften mit denen an der Berliner Börse zeigt, daß ihr Aktienkapital, trotzdem es nur 4 Bergwerke weniger sind, nur ca.  $\frac{1}{6}$  des Kapitals der letzteren ausmacht. Es handelt sich also hier um relativ kleinere Betriebe, worauf auch das Durchschnittskapital von 1,75 Mill. Mk. hinweist. Die Schuldenlast dieser Unternehmungen ist größer, der Reservefonds annähernd gleich. Dagegen sind der Reingewinn und die verteilte Dividende noch um einen beachtenswerten Betrag höher. Eine Unterbilanz bestand nicht.

Man sieht, Verhältnisse, die eher noch besser sind, wie diejenigen der untersuchten Gesellschaften.

1896 gab es in Deutschland überhaupt 107 Gesellschaften mit 313,04 Mill. Mk. Aktienkapital (426,53 Mill. Mk. inkl. Anleihen und Reserven). Die Anzahl der Betriebe in den Händen von Aktiengesellschaften betrug 1895 189. Hier wurden 64 Gesellschaften berücksichtigt mit 399,06 Mill. Mk. Aktienkapital. Wenn auch an Zahl geringer,

<sup>1)</sup> Material hierfür, wie später den Saling'schen Börsenpapieren, III. Teil, Leipzig 1901, entnommen.

übertreffen sie doch alle 1896 bestehenden Aktiengesellschaften an Größe des Kapitals, so daß das gewonnene Resultat wohl richtig sein dürfte.

Für die Beurteilung der Aussichten der Aktiengesellschaften ist die Frage nach der Konkurrenz durch andere Unternehmungsformen wichtig.

Bekannt ist, daß der Großbetrieb eine immer mehr überwiegende Bedeutung erlangt hat, wie sich dies auch aus der Entwicklung des Steinkohlenbergbaues in Preußen schlagend beweisen läßt, wo 1894 die Zahl der Kohlengruben auf 281 gesunken (1862 noch 434), die Kohlenproduktion dagegen auf 70<sup>3</sup>/<sub>5</sub> Mill. t gestiegen war gegen 13 Mill. t im Jahre 1862.<sup>1)</sup> Nach der Gewerbezahlung von 1895<sup>2)</sup> betrug die Anzahl der Betriebe 996, darunter 549 mit mehr als 50 Personen. Auch hiernach handelt es sich im wesentlichen um Großbetriebe. Der Privatbetrieb kommt hierbei weniger in Betracht, desgleichen der genossenschaftliche. Im Besitze des Staates befanden sich 29 Betriebe. Es bleiben also noch die Gewerkschaften übrig, deren Zahl aber eher in der Abnahme begriffen ist, wie sich dies aus einem verstärkten Zug nach Gründung von Aktiengesellschaften für den Bergbau besonders seit Mitte der 90er Jahre erkennen läßt, der auch zuweilen in der Umwandlung von Gewerkschaften in Aktiengesellschaften zum Ausdruck gelangte, wie später gezeigt werden wird. — 1895 waren noch 177 Kohlenbergwerke in Händen von Gewerkschaften, also weniger wie in denen von Aktiengesellschaften.<sup>3)</sup> Seit 1892 muß dann noch die Konkurrenz der Gesellschaften mit beschränkter Haftung berücksichtigt werden.

Im Jahre 1900 wurden in Deutschland in der Kohlenindustrie 64 Gesellschaften m. b. H. mit 21 849 000 Mk. Kapital, pro Gesellschaft 357 015 Mk. ermittelt. Von ihnen waren gegründet:

1892	1 Ges.	1896	8 Ges.	1900	8 Ges.
1893	3 "	1897	11 "		
1894	5 "	1898	10 "	hierzu noch 2 "	
1895	4 "	1899	12 "	aus 1901.	

<sup>1)</sup> Schenkel, Art. Bergbau in Schönberg's Handbuch der polit. Ökonomie, 4. Aufl., Tübingen 1896, II. Bd. 1, S. 420. Im Deutschen Reich waren 1891 noch 424 Steinkohlengruben, 1900 nur noch 338, s. Statist. Jahrb. f. d. R., 23. Jahrg., 1902, S. 30.

<sup>2)</sup> Statist. Jahrb., 21. Jahrg., Berlin 1899, S. 31 ff.

<sup>3)</sup> Statist. d. Deutschen Reiches., a. a. O., S. 176 ff.

Obwohl die Gesellschaften m. b. H. an Zahl die Aktiengesellschaften an den deutschen Börsen erreicht haben, so stehen sie ihnen doch an Kapitalsgröße bei weitem nach. Es handelt sich nur um kleinere Betriebe. Das Höchstkapital ist 1,75 Mill. Mk.; 7 Gesellschaften verfügen über ein Kapital von 1 Mill. Mk. und mehr. Wenn auch diese Konkurrenz schon ins Gewicht fällt, so bleibt doch den Aktiengesellschaften noch ein weites Feld offen.

## 2. Eisenbergwerke.<sup>1)</sup>

Bezüglich der in Tabelle II aufgestellten Dividenden gilt für die 70er Jahre dasselbe, was von den Kohlenbergwerken gesagt wurde.

Es tritt dieselbe Erscheinung, wie bei der vorgenannten Gruppe zutage. 1871 und 1872 ist das Dividendeneinkommen am höchsten, doch beginnt bereits 1873 der Rückgang in verstärkterem Maße, wie bei ersterer. 1878 ist auch hier ein Tiefpunkt erreicht, die Durchschnittsdividende mit 1,97 % ist nur um weniges höher und bildet dieses Jahr das kritischste während der ganzen 30jährigen Beobachtungsperiode. Von 39 Gesellschaften zahlen 26 keine Dividende, nur 3 zwischen 5—10 %. Der Kursstand ist sehr niedrig. Von den überhaupt notierten Gesellschaften weisen die „Dortmunder Union“ und die „Viktoriahütte“ mit 4 % den niedrigsten Kurs auf, den höchsten mit nur 107 % der „Mechernicher Bergwerksverein“, dem sich die „Harkort'schen Bergwerke“ mit 70,30 % anschließen. Der Verlust beläuft sich auf 2,29 % des Aktienkapitals. Es läßt sich hier der Einfluß der deutschen Zollpolitik erkennen, die im Jahre 1877 alle Eisenzölle aufgehoben und somit der deutschen Eisenindustrie ihren letzten Schutz gegenüber der ausländischen Konkurrenz genommen hatte.<sup>2)</sup> Durch das Zolltarifgesetz vom 15. Juli 1879 wurden dann bekanntlich die Eisenzölle wiederhergestellt, im allgemeinen jedoch nicht ganz in der Höhe von 1870.<sup>3)</sup> Die Jahre 1879 und

<sup>1)</sup> Die Gruppe umfaßt auch noch einige Bergwerke, die neben dem Eisen noch anderen Metallbau treiben.

<sup>2)</sup> S. hierüber: Sering: Geschichte der preußisch-deutschen Eisenzölle von 1818 bis auf die Gegenwart, Leipzig 1882 (Schmoller's Forschungen, III, 4), S. 215. Fortsetzung von Kestner: Die deutschen Eisenzölle von 1879 bis zur Gegenwart, 1902, Schmoller's Forschungen, Bd. XXI.

<sup>3)</sup> Damit war zwar die ausländische Konkurrenz beseitigt, doch blieb immer noch die inländische. Sie zu mildern bildete die Aufgabe des Kartells, und so sehen wir nun hier eine Kartellbewegung entstehen.

1880 zeigen auch eine kleine Besserung, doch blieb bis 1888 die Entwicklung schwach. Die durchschnittlichen Dividenden betragen nicht einmal 5 %. Die Eisenpreise waren ebenfalls, mit Ausnahme von 1880, stetig gesunken und erreichten 1886 ihren Tiefpunkt. Damit stimmt die Durchschnittsdividende von nur 2,36 % im Jahre 1886 überein, übrigens neben derjenigen von 1878 die niedrigste seit 1870. 1888 setzt eine Haussebewegung ein, das Jahr 1890 stellt ihren Höhepunkt dar. Die Entwicklung der Eisenpreise während dieser Periode und die Durchschnittsdividenden zeigen eine gleichmäßig steigende Tendenz, wie aus nachstehender Gegenüberstellung beider hervorgeht:

Jahr	Durchschnittliche	Puddel-Gießerei-	
	Dividenden	Roheisen	
	%	pro 1000 kg in Mk. <sup>1)</sup>	
1887	3,14	46,7	54,9
1888	5,11	50,9	57,4
1889	6,34	65,3	70,8
1890	7,17	77,5	83,6
1891	6,76	52,8	71,2

In den folgenden Jahren ging die Aufbesserung der Eisenpreise größtenteils wieder verloren, auch die Dividenden sinken von 1892 an wieder unter 5 %, bis mit dem Jahre 1896 die bekannte industrielle Entwicklung in Deutschland einsetzte, die auch eine große Zahl von Neugründungen und Kapitalsvergrößerungen zur Folge hatte. Die während der Jahre 1897—1900 seitens der Eisenwerke verteilten Dividenden sind im ganzen genommen die höchsten während der letzten 30 Jahre. Den Höhepunkt bildet das Jahr 1899 mit 11,97 %. 1900 ist bereits ein Rückgang bemerkbar im Gegensatz zur Kohlenindustrie, für welche dieses Jahr den Gipfelpunkt darstellt.<sup>2)</sup> Seit 1901 befindet sich bekanntlich die ganze Industrie in ziemlich prekärer Lage. Die Dividenden- wie Kursrückgänge sind beträchtlich gewesen.

<sup>1)</sup> Statist. Jahrb. f. d. Deutsche Reich, 16. Jahrg., Berlin 1895.

<sup>2)</sup> Der Grund ist, daß die Kohlenbergwerke sich durch langfristige Kontrakte ihren Absatz und ihre Preise bis Ende 1901 garantiert hatten, vergl. Steinberg: Die Wirtschaftskrisis 1901, Bonn 1902, S. 6. Ebenda S. 12: „Die Beschäftigung der Industrie hatte im Jahre 1899 eine solche Höhe erreicht, daß tatsächlich infolge des Mangels an Eisen und Kohle eine Anzahl weiter verarbeitender Werke zum Stillliegen kam.“



Nachstehend einige charakteristische Vergleichszahlen<sup>1)</sup>:

	Höchst- kurs 1899—1900	Kurs vom 31. IX. 1901.	Dividende 1900 %	Dividende 1901 %
Dortmunder Union	141,80	44,—	7	0
Friedrichs-Wilhelmshütte	237,50	92,10	15	4
Hasper Eisen- und Stahlwerk	455,—	112,75	30	0
Westfälische Stahlwerke	94,25	94,25	17	0
Geisweider Eisenwerke	360,50	132,75	25	12
Siegen-Solinger Gußstahl	219,50	98,—	15	4

Man sieht, auf eine äußerst glänzende Periode folgt ein plötzlicher Niedergang, eine Erscheinung, die, wie ein Blick in die Wirtschaftsgeschichte lehrt, keineswegs allein dasteht, da allen Krisen ein hoher Beschäftigungsgrad, besonders in der Eisen- und Kohlenindustrie, voranzugehen pflegt.

Als Endresultat dieses wechsellvollen Bildes der Durchschnittsdividenden ergibt sich für den Aktionär im Durchschnitte der Jahre 1870—1900 ein Dividendeneinkommen von 5,82 %, demgemäß ein niedrigerer Betrag wie bei den Kohlenbergwerken.<sup>2)</sup>

Die entstandenen Kapitalverluste sind ganz bedeutend:

Im Laufe der Jahre 1870—1880 gerieten von 52 im Jahre 1873 bestehenden Gesellschaften 10 in Konkurs bzw. Liquidation, 2 wurden in Gewerkschaften umgewandelt. Die durch sie verursachten Kapitalverluste betragen ca. 37,8 Mill. Mk.

Weit größer sind aber die Verluste in diesem Zeitraum durch die „berüchtigten“ Kapitalsabschreibungen, dem üblichen Versuch schwach gewordene Gesellschaften auf Kosten der Aktionäre zu sanieren. Bei nicht weniger als 14 von den 1880 noch bestehenden Bergwerken fanden derartige Zusammenlegungen statt, unter denen die „Dortmunder Union“ besonders hervortrat. Die Aktionäre erlitten durch sie eine Einbuße von 89,57 Mill. Mk.

Von 1870—1880 betrug demnach der Gesamtverlust ca. 127,37 Millionen Mark.<sup>3)</sup>

<sup>1)</sup> Zusammengestellt aus Neumann's Börsentabellen, Berlin 1901, III. Teil, 1. Jahrg. und 1902, I. Teil, 2. Jahrg.

<sup>2)</sup> Kartelliert sind von den hier berücksichtigten Werken, soweit aus dem Material ersichtlich war, nur 7, davon 2 erst seit 1900, so daß auch hierin ein Gegensatz zu den Kohlenbergwerken besteht.

<sup>3)</sup> Auch hier läßt sich infolge der Lückenhaftigkeit des Materiales eine Berechnung auf das Einkommen des Aktionärs für die Jahre 1870—1900 nicht durchführen.

Der Zeitraum von 1880—1900 ist günstiger. Konkurse bezw. Liquidationen fanden 7 statt, 6 davon allein anfangs der 80er Jahre, es handelt sich also um bereits aus den 70er Jahren übernommene schwache Unternehmungen. 1894 geriet dann noch der „deutsche Bergwerks- und Hüttenverein“ in Konkurs. Die Verluste hierdurch betragen

durch Zusammenlegungen bei 11 im Jahre 1900	19,38 Mill. Mk.
noch bestehenden Gesellschaften	38,16 „ „
hierzu noch die Unterbilanz im Jahre 1900	1,68 „ „
Gesamtverlust von 1880—1900 also	59,22 Mill. Mk.

Ein Vergleich mit obiger Verlustziffer zeigt, daß trotz des größeren Zeitraumes letztere bedeutend geringer ist. Der Hauptanteil gebührt wieder der „Dortmunder Union“. <sup>1)</sup>

Somit ergibt sich im Durchschnitte der Jahre 1880—1900 ein Einkommen des Aktionärs von 5,34 % (Dividendeneinkommen 6,12 %), bei Hinzurechnung der Reserven von 4,80 % in Bezug auf das mitarbeitende Kapital 4,75 % (Anleihen mit 4½ % gerechnet).

Der niedrigste Reingewinn wurde in dem bereits erwähnten Jahre 1886 erzielt, wo er nach Abzug des Verlustes nur 1,84 % betrug. In den letzten Jahren ist der Reingewinn bedeutend gestiegen. Die Verlustziffern sind höher wie bei den Kohlenbergwerken, nur im Jahre 1890 arbeiteten alle Gesellschaften ohne Verlust.

Im Durchschnitte von 1880—1900 betrug das Reineinkommen der Eisenbergwerke 7,26 %  
in Bezug auf das Aktienkapital und die Reserven 6,53 %  
das gesamte arbeitende Kapital ergab einen Reinertrag von 5,74 %  
Die Ziffern sind nicht hoch!

Bezüglich der Entwicklung der Reserven zeigt sich eine Besserung gegenüber den 70er Jahren. Es fällt besonders der Tiefstand im Jahre 1886 auf mit nur 5,99 %, dem schon erwähnten schlechten Jahre. Es sind in demselben die Reserven besonders stark zur Deckung der Verluste bezw. Beseitigung der Unterbilanzen von 3,49 % in Anspruch genommen worden, wie dies aus einer Abnahme der

<sup>1)</sup> Vergl. herüber: Paul Model: „Die großen Berliner Effektenbanken“. Jena 1896, S. 19, 21, 27 u. 28.

letzteren im Jahre 1887 um fast 3 % hervorgeht. Seit 1890 betragen die Reserven mehr als 10 % des Aktienkapitals. In den letzten Jahren der Hochkonjunktur haben sie reichliche Dotierungen erfahren, sind aber doch wesentlich niedriger wie diejenigen der Kohlenbergwerke.<sup>1)</sup>

Die Anleihen sind gewachsen und haben annähernd dieselbe Höhe wie die der Gesellschaften in der Kohlenindustrie.

Seit 1878 bestehen noch 28 Gesellschaften. Die Bewegung der Schulden und Reserven war bei denselben folgende:

	Anleihen in Millionen Mk.	Reserven		Anleihen	Reserve
				in Millionen Mk.	
1878	28,78	18,86	1890	48,34	36,95
1880	30,21	21,11	1892	43,00	38,26
1882	45,39	21,57	1894	53,90	34,95
1884	47,79	23,43	1896	63,60	33,96
1886	44,05	24,15	1898	63,29	40,89
1888	37,50	24,89	1900	66,85	47,89

Die Zahlen zeigen ein fast stetiges Anwachsen der Reserven, während bezüglich der Schuldentilgung wohl einige schwache Anläufe zu erkennen sind, die aber bald wieder einer Vermehrung der Anleihen Platz machten. —

Im Jahre 1900 stellen sich die näheren Verhältnisse von 59 Aktiengesellschaften auf Grund ihrer Bilanzauszüge wie folgt dar:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	521 703 <sub>0</sub>		Verlust	1 504 <sub>4</sub>	= 0,29
Anleihen	128 218 <sub>8</sub>	= 24,58	Unterbilanz	1 681 <sub>9</sub>	= 0,32
ordentliche Reserven	75 727 <sub>7</sub>	= 14,52	Dividende	57 225 <sub>1</sub>	= 10,97
(Beitrag pro 1900 8151 <sub>9</sub> )			Tantième	5 394 <sub>3</sub>	= 1,03
Spezialreserven	11 615 <sub>4</sub>	= 2,23	Pensionsfonds	6 284 <sub>2</sub>	= 1,20
(Beitrag pro 1900 1 179 <sub>0</sub> )			(Beitrag pro 1900 1 107 <sub>1</sub> )		
Reingewinn	72 560 <sub>3</sub>	= 13,91	Erneuerungsfonds	7 252 <sub>0</sub>	= 1,39
(abzögl. 1 347 <sub>6</sub> Übertrag aus 1899)			Abschreibungen	40 157 <sub>9</sub>	= 7,70

Die Lage der Gesellschaften ist befriedigend, das Durchschnittskapital mit 8,84 Mill. Mk. gegen 1880 um 2 Mill. gestiegen (bei den

<sup>1)</sup> In den 80 er Jahren lagen noch die Verhältnisse gerade umgekehrt, indem die Eisenwerke ihre Reserven höher dotiert hatten wie die Kohlenbergwerke, vergl. auch v. d. Borghht „Statist. Stud.“ a. a. O., S. 46.

Kohlenbergwerken um rund 5 Mill. Mk.). Die Beiträge zu den Reserven sind angemessen. Der Verlust bzw. die Unterbilanz bezieht sich auf 3 bzw. 4 Gesellschaften. Der Pensionsfonds ist gut bedacht. Die Generalkosten betragen ca. 15 768<sub>7</sub>, oder 3,02 % des Aktienkapitals (gegen 2,2 % i. J. 1880). 16 Gesellschaften gaben 2635<sub>3</sub> für Gehälter und Löhne. Dem Erneuerungsfonds von 1,39 % stehen genügende Abschreibungen gegenüber.

Für die Dividendenverteilung ist noch zu bemerken, daß nur 1 Gesellschaft 0 % gab. Es ist dies die „Mechernicher Bergwerks-Aktiengesellschaft“, die sich anfangs der 80 er Jahre durch die höchsten Dividenden auszeichnete, seit 1893 aber dividendenlos ist.<sup>1)</sup> Die höchste Dividende war 33 % (Hasper Eisen- und Stahlwerk).<sup>2)</sup> Im übrigen siehe Tabelle II.

Einen interessanten Beitrag zur Geschichte einer Aktiengesellschaft in der Montanindustrie bildet nebenstehende Tabelle<sup>3)</sup>, welche die Entwicklung des „Bochumer Vereins für Bergbau und Gußstahl“ seit seiner am 23. Juni 1854 erfolgten Konzessionierung zeigt. Diese Gesellschaft hatte sich in den ersten 12 Jahren ihres Bestehens mit der Herstellung von Gußstahl befaßt, 1868 auch den Steinkohlenbergbau aufgenommen und nach und nach ihre Betriebe erheblich erweitert. 1899/1900 betrug die Zahl der beschäftigten Arbeiter 10 524. Recht beachtenswert sind die für die Arbeiter und Beamten bestehenden Wohlfahrtseinrichtungen<sup>4)</sup>, nämlich 71 Wohnhäuser mit 298 Arbeiterfamilien und 51 Häuser mit 89 Beamtenfamilien bei den Zechen, bei der Gußstahlfabrik (Kolonie Stahlhausen bei Bochum) mit 812 Familienwohnungen in 140 Häusern, Kindergarten, Nächstschule, Kost- und Logierhaus für 1200 unverheiratete Arbeiter, mit Brause- und russischen Dampfbädern, Milchwirtschaft, Dampfwursterei

---

<sup>1)</sup> Der Rückgang in den Erträgen ist nach den Erklärungen des Generaldirektors eine Folge veralteter technischer Einrichtungen, der Teuerung der Rohstoffe und Löhne und vor allem des Umstandes, daß die Gesellschaft zu stark auf den Ankauf fremder Bleierze angewiesen ist, siehe auch Saling's Börsenpapiere, II. Teil, Leipzig 1901, S. 787.

<sup>2)</sup> Die Gesellschaft (gegründet 1894) gehört dem Trägersyndikat, dem Halbzeugsyndikat, sowie dem deutschen Walzdrahtsyndikat an. Die beiden letzten Jahresabschlüsse (1899 22½ % Dividende) wurden durch außerordentlichen Gewinn aus günstigen Roheisenabschlüssen stark beeinflusst. Sal. B. P. s. o. S. 748.

<sup>3)</sup> Das Material hierfür ist den Jahrbüchern der Berliner Börse, 1891—1892, S. 207, 1900—1901, S. 24 und Saling's Börsenpapieren, II. Jahrg., 1901—1902, S. 683, entnommen.

<sup>4)</sup> Vergl. auch Saling's B., P. II, 1901—1902, S. 680.

## Bochumer Verein für Bergbau und Gufsstahl von 1854/55 bis 1899/1900.

Jahr	Aktienkapital in Mill. Mk.	Produktion in 1000 Tons	Fakturabeträge in Mill. Mk.	Durchschnitts- preis pro 100 kg in Mk.	Bruttoüberschuß in Mill. Mk.	Abschreibungen und Reserven in Mill. Mk.	Dividende		Generalkosten exkl. Zinsen in % d. A. K.	Kurs ult.
							in Mill. Mk.	in % des A. K.		
1854/55	2,15	0,65	0,49	75,42	0,03	0,03	—	0	6,93	—
55/56	2,23	0,96	0,93	96,90	0,25	0,10	0,14	6	8,57	—
56/57	2,44	0,94	1,16	122,90	0,18	0,18	—	0	6,11	—
57/58	2,44	0,97	1,18	122,12	0,09	0,09	—	0	6,95	—
58/59	"	0,86	1,07	125,40	0,07	0,07	—	0	8,89	—
59/60	"	0,70	0,92	130,50	0,06	0,07	—	0	11,20	—
60/61	"	1,69	2,18	133,50	0,57	0,34	0,20	8	6,18	—
61/62	"	2,91	3,65	125,15	1,18	0,72	0,40	16	4,15	—
62/63	"	3,00	3,41	113,56	1,24	0,72	0,40	16	6,51	—
63/64	"	3,03	3,02	99,77	0,90	0,55	0,32	13	6,14	—
64/65	"	4,16	3,62	86,97	0,89	0,53 <sup>1)</sup>	0,32	13	5,85	—
65/66	3,00	5,77	4,40	76,35	0,92	0,53 <sup>1)</sup>	0,36	12	5,91	145.—
66/67	4,50	6,38	4,65	72,86	0,92	0,49	0,36	8	5,69	(1865 u. s. w.) 107,—
67/68	"	8,79	5,45	62,04	0,86	0,42	"	8	5,48	100,—
68/69	"	12,66	6,46	51,05	0,88	0,44	"	8	4,97	96,—
69/70	"	21,99	9,37	42,63	1,22	0,67	0,45	10	3,89	108,—
70/71	"	18,99	8,51	44,82	0,91	0,34	0,45	10	4,77	115,—
71/72	6,00	35,53	15,19	42,75	1,70	1,24 <sup>1)</sup>	0,78	13	3,60	161,—
72/73	9,00	45,61	21,34	46,79	3,13	1,26 <sup>1)</sup>	1,53	17	3,31	230,—
73/74	"	50,90	23,43	46,03	1,50	0,63	0,72	8	3,18	150,—
74/75	15,00	52,47	18,16	34,60	0,93	0,60	0,30	2	3,81	90,—
75/76	"	54,67	14,09	25,78	0,77	0,77	—	0	4,74	44,—
76/77	"	56,94	12,20	21,43	0,50	1,32 <sup>1)</sup>	—	0	5,50	33,—
77/78	"	59,52	11,90	19,98	0,69	0,66	—	0	5,50	23,60
78/79	"	70,11	11,99	16,96	0,67	0,36	0,30	2	5,49	35,40
79/80	"	79,67	12,58	15,79	0,68	0,36	0,30	2	5,47	86,25
80/81	"	102,11	17,70	17,33	0,83	0,41	0,38	2 <sup>1/2</sup>	4,91	70,—
81/82	"	136,28	24,24	17,79	2,01	1,16	0,75	5	3,90	79,50
82/83	"	151,15	26,66	17,64	2,57	1,44	0,98	6 <sup>1/2</sup>	3,92	91,—
83/84	"	133,19	22,54	16,93	3,74	1,90	1,50	10	4,13	91,25
84/85	"	116,27	17,85	15,35	3,04	1,23	1,50	10	5,18	129,30
85/86	"	102,33	14,51	14,18	2,13	0,93	1,00	6 <sup>2/3</sup>	6,83	126,60
86/87	"	144,60	15,95	11,03	2,28	1,06	1,05	7	5,80	123,—
87/88	"	154,81	19,16	12,37	2,52	0,97	1,35	9	5,87	133,50
88/89	"	153,29	21,32	13,91	2,94	0,81	1,88	12 <sup>1/2</sup>	5,69	197,—
89/90	21,00	160,20	26,08	16,28	3,07	0,65	2,10	10	4,92	287,90
90/91	"	177,76	26,59	14,96	4,88	3,32	1,37	6 <sup>1/2</sup>	6,64	160,—
91/92	"	175,84	23,95	13,62	3,20	1,63	1,37	6 <sup>1/2</sup>	6,37	117,50
92/93	"	164,55	19,80	12,03	1,71	0,86	0,74	3 <sup>1/2</sup>	8,28	118,40
93/94	"	172,81	20,01	11,58	1,91	0,82	0,95	4 <sup>1/2</sup>	6,85	128,10
94/95	"	186,24	20,19	10,84	2,16	0,95	1,05	5	6,93	140,60
95/96	"	194,14	21,81	11,23	1,79	1,14	1,47	7	5,38	149,40
96/97	"	225,96	29,68	13,14	5,38	1,92	2,63	12 <sup>1/2</sup>	4,24	166,50
97/98	"	227,18	31,79	13,99	5,45	1,92	3,15	15	4,44	204,75
98/99	"	261,89	36,78	14,04	6,24	2,00	3,50	16 <sup>2/3</sup>	4,44	229,—
99/1900	25,20	253,44	40,03	15,79	6,27	1,68	3,50	16 <sup>2/3</sup>	4,43	260,30
										175,30 (ult. 1900)

<sup>1)</sup> Agio auf Aktien.

u. s. w. — 8 Verkaufsstellen der Konsumanstalten, ferner außerhalb Stahlhausen 49 Häuser mit 193 Familienwohnungen für Arbeiter und 20 Wohnhäuser für 110 Beamten- und Meisterfamilien. Abgesehen hiervon bestand noch die Baare-Gedächtnis-Stiftung († Leiter des Vereins) mit 1,5 Mill. Mk. (Rücklage 250 000) und eine Rücklage von 50 000 zur Beamten-Pensions-Witwen- und Waisenkasse.

Nach der Bilanz von 1900 standen neben dem Aktienkapital eine 4% Obligationsanleihe von rund 2,08 Mill. Mk. und 6,20 Mill. Mk. Reserven. Über alles andere gibt die Tabelle Auskunft, besonders auch über die Dividenden- und Kursschwankungen, die selbst bei einer so guten Gesellschaft ziemlich groß sind, wie über die Generalkosten u. s. w. Sie zeigt, daß die Gesellschaft trotz des hohen Durchschnittspreises pro 100 kg Eisen bis 1860 mit Ausnahme des Jahres 1855—1856 keine Dividenden verteilen konnte. Allerdings bewegte sich die Produktion noch innerhalb mäßiger Grenzen. Die angegebenen Fakturabeträge ergaben nur einen geringen Überschuß, der für Abschreibungen und Rücklagen in die Reserven verwandt wurde, was vor allem auf die hohen Generalkosten zurückzuführen sein dürfte, die besonders im Jahre 1859—1860 mit 11,20% des Aktienkapitals auffallen. Von 1860—1861, 1873—1874 ist dann die Entwicklung günstig. Die Produktion steigert sich von Jahr zu Jahr, ebenso wachsen die Fakturabeträge, die verteilten Dividenden sind hoch, während der Durchschnittspreis pro 100 kg Eisen abnimmt, bis in den Jahren 1871—1873 die Haussebewegung einsetzt, an der auch diese Gesellschaft starken Anteil nimmt. Die Fakturabeträge sind enorm angewachsen, desgl. die Bruttoüberschüsse, wie die verteilten Dividenden, während die Generalkosten gefallen sind. Die Depressionsperiode prägt sich in den schlechten Erfolgen der Jahre 1875—1878 aus, auch die allmählich eintretende Gesundung der Verhältnisse tritt wieder charakteristisch hervor. In der Weiterentwicklung ist dann von 1890—1891 ab eine Abschwächung zu beobachten, von 1894—1895 an beginnt aber für den „Bochumer Verein“ eine der glänzendsten und am längsten andauernden Perioden seit seinem Bestehen. So in kurzen Zügen die Entwicklung der Gesellschaft. Über viele Einzelheiten reden die Zahlen für sich selbst. Zu bemerken ist nur, daß auch im Jahre 1901 die Gesellschaft eine Dividende von 13½% verteilte, der niedrigste Kurs der Aktien 155,10, der höchste 201,80, im Jahre 1902 (bis jetzt)<sup>1)</sup> der höchste 204,50, der niedrigste 177 war,

<sup>1)</sup> 30. April 1902.

sodaß sie von der Krisis wenig berührt wurde im Verhältnis zu anderen Gesellschaften.

Dieses typische Beispiel für die Wechselfälle und die Schwierigkeiten, mit denen eine Aktiengesellschaft im Bergbau zu kämpfen hat, ist auch noch insofern lehrreich, als bei demselben klar zutage tritt, von welcher Wichtigkeit die Persönlichkeit des Leiters ist. 40 Jahre lang stand nämlich an der Spitze des Vereins der Geh. Kommerzienrat Baare und gewiß ist es zum größten Teil seiner Tüchtigkeit und seiner Umsicht zu danken, daß die Gesellschaft durch alle Krisenperioden hindurch zu ihrer jetzigen Blüte gelangte. Seit 1895 ist der Sohn des Obigen, vorher seit 15 Jahren Generalsekretär des Vereins, Generaldirektor.<sup>1)</sup>

An den übrigen deutschen Börsen finden sich noch 14 Hüttenwerke. Ihre Zahl ist also weit geringer, wie die der Kohlenbergwerke. Nach den 1900 veröffentlichten Bilanzen haben sie zusammen ein Aktienkapital von 62 627<sub>6</sub> (1000 Mk.), pro Gesellschaft rund 4,47 Mill. Mk., also nur die Hälfte des Kapitals der Berliner Gesellschaften. Ferner waren:

	in	% des		in	% des
	1000	Aktien-		1000	Aktien-
	Mark	kapitals		Mark	kapitals
Anleihen	18 113 <sub>3</sub>	= 28,92	Reingewinn	18 660 <sub>8</sub>	= 29,75
Reserven	20 201 <sub>1</sub>	= 32,26	(abzügl. 535 <sub>7</sub> Übertrag aus 1899)		
Dividende	13 373 <sub>3</sub>	= 21,35	Verlust	250 <sub>7</sub>	= 0,53

Diese Gesellschaften erfreuen sich demnach einer sehr günstigen Lage. Es fällt vor allem der hohe Bestand der Reserven auf, die beinahe doppelt so hoch, wie diejenigen der Berliner Gesellschaften sind, dagegen sind aber auch die Anleihen um mehr als 4 % höher. Dies gilt noch in ganz besonderem Maße vom Reingewinn und der Dividende. Die höchste Dividende war 50 % (Hörder Hütte), dann

<sup>1)</sup> Es ist juristisch interessant, daß in den Satzungen des Vereins kein Aufsichtsrat, sondern nur ein „Verwaltungsrat“ vorgesehen ist, dem auch der Generaldirektor angehört. Da nun aber das zuständige Amtsgericht die Bestellung eines „Aufsichtsrates“ verlangte, so hat der Verwaltungsrat, um der Form zu genügen, einen dreigliedrigen Aufsichtsrat wählen lassen, wogegen von der Generalversammlung Protest eingelegt wurde. Die Frage gelangte im Rechtswege zum Austrag. Die erste und zweite Instanz, wie das Reichsgericht hat dahin entschieden, daß die Bestellung eines Aufsichtsrates notwendig ist. — Vergl. hierzu auch: Fuld: Müssen alle Aktiengesellschaften einen Aufsichtsrat haben? Zeitschr. f. d. ges. Aktienwesen, herausg. v. Ischenhäuser. Berlin 1900, S. 209—218.

folgen 2 Gesellschaften mit je 40 % (Aachener Hüttenverein und Hochfelder Walzwerk). Dividendenlos waren 3 Bergwerke. Der Verlust bezieht sich auf 1 Gesellschaft.

1896 bestanden in ganz Deutschland 113 Aktiengesellschaften mit 654,8 Mill. Mk. Kapital.<sup>1)</sup> Die Anzahl der Betriebe in Händen von Aktiengesellschaften war 1895 — 221.<sup>2)</sup>

Hier sind berücksichtigt 73 Gesellschaften mit 584,3 Mill. Mk. Kapital.

Bezüglich der Konkurrenz, welche die Hüttenwerke zu bestehen haben, gilt dasselbe, was bereits von den Kohlenbergwerken gesagt wurde. Auch bei ihnen ist die Tendenz zum Großbetrieb vorherrschend, da bei allen Bergbauunternehmungen größtenteils erst durch die Kapitalansammlung der wirtschaftliche Wert der Grube geschaffen wird, und wo einmal der Kapitalfaktor die überwiegende Bedeutung erlangt hat, der Großbetrieb auch die rationellste und leistungsfähigste Unternehmungsform ist. 1895 betrug die Zahl der Erz- und Hüttenwerke 974, darunter 542 mit mehr als 50 Personen.<sup>3)</sup> Im Besitze von Gewerkschaften waren 155 Betriebe, also weniger wie in Händen von Aktiengesellschaften, im Besitze des Staates 40 (1880 nur 19). Die Genossenschaften fallen mit 7 Betrieben in der Montanindustrie überhaupt nicht ins Gewicht.<sup>4)</sup> Ebenso wenig die Privatbetriebe, da sie nur selten mit den großen, kapitalreichen Unternehmungen in Wettbewerb treten können. Die Hauptkonkurrenz bilden also zur Zeit immer noch die Gewerkschaften. Seit 1892 kommen schließlich die Gesellschaften mit beschränkter Haftung in Betracht, deren es 1900 in Deutschland 17 mit 11 325 000 Mk. Kapital gab, demnach pro Gesellschaft 666 176 Mk. Darunter waren 2 Gesellschaften mit mehr als 1 Mill. Mk. Kapital und 1 mit 2 100 000 Mk. Gegründet sind:

1893	1 Ges.	1897	8 Ges.
1894	0 „	1898	2 „
1895	1 „	1899	2 „
1896	1 „	1900	2 „

Es bleibt abzuwarten, ob die Gesellschaften m. b. H., deren Durchschnittskapital auf verhältnismäßig kleine Betriebe hinweist,

1) Hd. d. St. a. a. O., II. Aufl., 1. Bd., S. 192.

2) Stat. d. Deutschen Reiches a. a. O., N. F., Bd. 119, S. 174.

3) Stat. Jahrb., 21. Jahrg., S. 31 ff. (1899).

4) Stat. d. Deutschen Reiches a. a. O., S. 176.



sich für den Bergbau eignen werden. Jedenfalls haben sie sich des-  
selben noch in geringem Umfange bemächtigt.

Faßt man die Ergebnisse dieser eingehenderen Untersuchung der  
Aktiengesellschaften in der Kohlen- und Eisenindustrie zusammen,  
die bei der großen Bedeutung der Kapitalien, die diesen Industrien  
als Anlagewerte zugeführt werden, zu rechtfertigen ist, so ergibt sich  
folgendes:

Zunächst wurde festgestellt, daß die durchschnittliche Dividende  
der Kohlenbergwerke von 1870—1900 . . . . . 7,65 % war,  
diejenige der Eisenbergwerke . . . . . 5,82 %  
das Reineinkommen des Aktionärs von 1880—1900 war:  
bei ersteren . . . . . 7,42 % (Dividendeneinkommen 7,64 %) )  
bei letzteren . . . . . 5,34 % ( „ „ 6,12 %)

Demnach überragen diese Rentabilitätsziffern der Kohlenberg-  
werke diejenigen der Eisenbergwerke nicht unbedeutend.<sup>1)</sup>

Für die Dividendenverteilung von 1870—1900 stellen sich folgende  
Prozentziffern heraus. (Berechnet auf die Gesamtheit der berück-  
sichtigten Gesellschaften.)

	0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %	15—20 %	20—25 %	25 u. mehr %
Kohlenbergwerke	21,82	10,71	18,25	30,29	9,91	2,77	1,98	4,27
Eisenbergwerke	26,67	13,98	14,39	28,05	11,79	3,33	0,98	0,81

Beachtenswert ist der ziemlich hohe Prozentsatz der dividenden-  
losen Gesellschaften. Auch er überwiegt bei den Eisenwerken, wie  
denn gleichfalls bei diesen Zahlen die besseren Resultate der Kohlen-  
bergwerke charakteristisch hervortreten.

Dasselbe ergibt sich bei dem Reineinkommen der Gesellschaften  
im Durchschnitte von 1880—1900. Dasselbe war:

bei den Kohlenbergwerken 9,10 %, in Bezug auf das ges. Kapital 7,47 %  
„ „ Eisenbergwerken 7,26 %, „ „ „ „ „ „ 5,74 %

Die übrigen Verhältnisse der untersuchten Gesellschaften waren im  
allgemeinen zufriedenstellend, die Reserven gut dotiert, die Anleihen  
nicht niedrig, aber durch die Reserven annähernd gedeckt. Da nun  
in der Bergwerksindustrie, wie erwähnt, große Kapitalien zweckmäßig

<sup>1)</sup> v. d. Borghht war in seinen „Studien“ zu dem entgegengesetzten Resultat  
gekommen, s. S. 44.

sind, die am besten und leichtesten durch Aktiengesellschaften aufgebracht werden, zumal ein gewisses Risiko vorhanden ist, sind letztere hier bei bewährter Leitung durchaus am Platze. Allerdings ist dieses Gebiet bei der Schwierigkeit der Berechnung über die weitere wirtschaftliche Entwicklung bei Beginn, aber auch wenn die Grube bereits im Gange ist (vergl. Dortmunder Union), damit der Gefahr langer Ertragslosigkeit, ferner bei den großen Schwankungen in den Erträgen, besonders seit der Entwicklung einer Weltwirtschaft, für eine auf einen gleichmäßigen Ertrag rechnende Kapitalanlage weniger geeignet. Ein Äquivalent dafür bietet aber die Aussicht auf großen Gewinn. Deshalb sind auch die Montanwerte ein beliebter Gegenstand börsenmäßigen Spieles!

Es ist hier der Ort, auf die bereits eingangs erwähnten Ausführungen Heinemann's zurückzukommen, nach welchen speziell für den Bergwerksbetrieb die zweckmäßigere Assoziationsform die Gewerkschaft sei, deren Teilnehmer auf der einen Seite die Vorteile der Ausbeute genießen, während sie auf der anderen Seite sich von vornherein darüber klar sind, daß sie im Falle neuer Kapitalbedürfnisse stets zu neuen Beitragsleistungen herangezogen werden können, um so mehr, als derselbe Verfasser in einer späteren Abhandlung anläßlich des Entwurfes zum neuen Handelsgesetzbuch soweit geht, den Aktiengesellschaften die Existenzberechtigung überhaupt abzuspochen, indem er als einen entschiedenen Mangel des Entwurfes das Fehlen der Bestimmung bezeichnet, wonach Bergwerksunternehmungen von der Gründung in Aktiengesellschaften ausgeschlossen sein sollen.<sup>1</sup>

Nun läßt sich allerdings beobachten, daß bei aufsteigender Konjunktur eine Umwandlung von Gewerkschaften in Aktiengesellschaften stattfindet, in Zeiten wirtschaftlichen Niederganges, wie besonders nach der Krisis von 1873, eine Rückbildung in Gewerkschaften, doch überwiegt der erstere Prozeß durchaus und es ist u. E. zu weitgehend aus gegenteiligen Fällen die Aktiengesellschaften als mehr oder minder ungeeignet zu bezeichnen, da es sich hierbei meist um Unternehmungen handelt, denen auch als Gewerkschaften keine glücklichen Tage beschieden waren.

Es sei hier des Näheren angeführt, daß nach unseren Ermittlungen von den im Jahre 1900 an der Berliner Börse bestehenden 34 Kohlenbergwerken 8 durch Umwandlung von Gewerkschaften in Aktiengesellschaften entstanden sind. Die meisten unter ihnen er-

<sup>1</sup>) Preuß. Jahrb., Bd. 87, 1897, S. 512 ff.

freuen sich einer günstigen Rentabilität, wie aus nachstehenden Angaben hervorgeht:

	A.-G. seit dem Jahre	A.-K. in Mill. Mk.	Durch- schnitts dividende		
„Konsolidation“	1889	16,00	1890—1900	17,36 %	
„Karoline“	1873	1,36	1875—1879 = 0 %,	1880—1900 ca.	7,14 %
„Marie“	1872	1,80	1872—1900	4,25 %	
„Deutsch-Österreich. Bergwerksverein“	1895	15,00	1895—1900	7,75 %	
„Eintracht“	1887	4,00	1887—1900	7,21 %	
„König Wilhelm“	1873	6,90	1875—1886 = 0 %,	1889—1900 Pr.A. = 17,75 % St.A. = 12,75 %	
			(von 1887—89 hatte eine Zusammenlegung des Akt.-Kap. von 5:1 stattgefunden)		
„Luise Tiefbau“	1873	7,72	1873—1885 = 1,75 %,	von 1885—1889 ca. 3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> % und von 1889—1900 St.A. = 2,10 % Pr.A. = 3,36 %	
„Massener A.-G.“ (gegründet als A.-G. dann Gewerk- schaft u. seit 1890 wieder A.-G.) Kap. 5,50 Mill. Mk.				1890—1900 = 4,55 %	

Zu erwähnen ist noch, daß bekannte große Aktienunternehmungen ihren Betrieb durch Aufnahme von Gewerkschaften erweitert haben, wie die „Gelsenkirchener Aktiengesellschaft“, das Steinkohlenbergwerk „Nordstern“, die Bergwerksgesellschaft „Hibernia“ u. s. w.

Umwandlungen von Aktiengesellschaften in Gewerkschaften hatten, wie schon erwähnt wurde, Ende der 70 er Jahre 4 stattgefunden. Von diesen ging aber die „Aktiengesellschaft Courl“, welche 1894 wieder Aktiengesellschaft geworden war, 1899 in die „Harpener Bergbau-Aktiengesellschaft“ über, die „Massener Aktiengesellschaft“ (s. oben) war 1890 wieder Aktiengesellschaft geworden, das Bergwerk „Centrum“, seit 1899 wieder Aktiengesellschaft, wurde mit den 1870 gegründeten Rheinischen Stahlwerken vereinigt, so daß von den in den 70 er Jahren umgewandelten Unternehmungen mit Ausnahme einer Gesellschaft, über die nichts näheres ermittelt werden konnte, alle wieder Aktiengesellschaften wurden.

1892 wurde dann die 1857 gegründete „Bergbau-Aktiengesellschaft Borussia“ in eine Gewerkschaft und 1895 die „Dortmunder Bergbau-Aktiengesellschaft“ in die Gewerkschaft „General“ umgewandelt.

Weniger häufig sind solche Umwandlungen bei den Eisen- und

übrigen Metallbergwerken zu beobachten. Die so entstandenen Bergwerke sind nachstehend aufgeführt:

1. Aktiengesellschaft Schalker Gruben- und Hüttenverein. Die Gesellschaft war früher schon einmal Aktiengesellschaft gewesen (1872), 1876 wurde die Auflösung und Umwandlung in eine Gewerkschaft beschlossen und 1889 wieder die Rückbildung in eine Aktiengesellschaft. Aktienkapital 10,20 Mill. Mk. Durchschnittsdividende von 1890—1900 ca. 21,41 %.

2. Aktiengesellschaft Berzellius (Blei- und Zinkbergwerk), 1872 durch Umwandlung der gleichnamigen Gewerkschaft in eine Aktiengesellschaft gegründet. Aktienkapital 3 Mill. Mk. Durchschnittliche Dividende von 1875—1900 ca. 6,58 %.

3. Aktiengesellschaft Bliesenbach, 1895 aus der gleichnamigen Gewerkschaft entstanden. Aktienkapital 5,50 Mill. Mk. Durchschnittsdividende ca. 13 %.

4. Stadtberger Hütte, gegründet 1872 durch Umwandlung des seit 1838 von einer Gewerkschaft betriebenen Kupferbergwerkes in eine Aktiengesellschaft. Aktienkapital 2,25 Mill. Mk. Durchschnittsdividende von 1872—1900 ca. 5,16 %.

Dagegen konnten noch viele Betriebserweiterungen durch Aufnahme von Gewerkschaften seitens der Aktiengesellschaften festgestellt werden, so daß aus den angeführten Beispielen eine Zunahme der Aktiengesellschaften auf Kosten der Gewerkschaften unverkennbar ist. Die von Heinemann für das Handelsgesetzbuch vorgeschlagene Bestimmung müßte daher für die ganze Bergwerksindustrie von tiefgreifender Wirkung sein. Wenn auch zuzugeben ist, daß nirgends schwerer, als bei den Bergwerken der Kapitalbedarf festzusetzen ist, und deshalb die Aktiengesellschaften mit ihrem feststehenden Kapital, um neue Mittel für das Unternehmen zu gewinnen, öfters zu Zwangs-sanierungen greifen, bei denen diejenigen Aktionäre, welche sich dieser Finanzoperation nicht unterwerfen wollen, mit dem Verlust des Stimmrechtes bezw. Kraftloserklärung ihrer Aktien bedroht werden (wodurch allerdings das Grundprinzip der Aktienform, nämlich der Aktionär haftet nur bis zu der Höhe des Nominalbetrages seiner Aktien, illusorisch gemacht wird<sup>1)</sup>) — das Endergebnis ist schließlich dasselbe, wie bei der Gewerkschaft mit ihrer event. Nachschußpflicht, denn zu fortdauernden, unerwarteten Nachzahlungen werden bei der

---

<sup>1)</sup> Heinemann: Das Grundprinzip der Aktienform und der Nachschußzwang bei Aktiengesellschaften. Berlin 1902.

letzteren auch nur die ganz wohlhabenden Elemente imstande sein. Demgegenüber haben aber die Aktiengesellschaften ihre unverkennbaren Vorteile und es handelt sich bei den letzten Ausführungen doch nur um Ausnahmefälle.

### 3. Salinen- und ähnliche Betriebe.

Die 3. Gruppe von Bergwerken, die hier noch besprochen werden soll, ist von geringerer Bedeutung und umfaßt die Salinen und ähnliche Bergwerksbetriebe. Sie wurden wegen ihrer von den beiden Hauptgruppen abweichenden Entwicklungsbedingungen getrennt von diesen untersucht.

Nach Tabelle III. sind erst seit 1881 2 Gesellschaften an der Berliner Börse vertreten, sie bleiben auch bis 1888 die einzigen.

Die durchschnittlichen Dividenden zeigen keine so große Schwankungen, wie bei den vorhergehenden Gruppen. Sie bewegen sich innerhalb 5—10 %, erst im letzten Jahre werden 10 % überschritten.<sup>1</sup> Es bildet gleichzeitig den Höhepunkt während der Beobachtungsperiode. Die Dividenden sind im allgemeinen befriedigend.

Im Durchschnitte der Jahre 1881—1900 ergibt sich für den Aktionär ein Dividendeneinkommen von 7,76 %.

Bei Berücksichtigung der geringen Verluste bei einem Bergwerk von 0,65 Mill. Mk. (Liquidationen bezw. Konkurse kamen keine vor) betrug das Reineinkommen des Aktionärs 7,64 %, ein Ergebnis, mit dem er zufrieden sein kann.

Rechnet man die Reserven hinzu, so erniedrigt sich die Prozentziffer auf 7,12 % und schließlich in Bezug auf das gesamte mitarbeitende Kapital auf 6,42 %.

---

Das Reineinkommen der Gesellschaften stellte sich im Durchschnitte von 1881—1900 . . . . .	auf 10,30 %
in Bezug auf Aktienkapital und Reserven . . . . .	„ 9,59 %
das mitarbeitende Kapital überhaupt erzielte . . . . .	8,33 %

---

<sup>1</sup>) Dies dürfte auf das Zustandekommen eines Kartells sämtlicher deutschen Salinen zurückzuführen sein. Im übrigen gehören alle berücksichtigten Gesellschaften entweder der Salinenkonvention oder dem Kalisyndikat an (seit 1899).

Die Reserven sind mit Ausnahme der Jahre 1891—1892, wo Entnahmen zur Deckung der Verluste bei einem Bergwerk stattfanden, stetig angewachsen.

Bei den Anleihen ist eine Abnahme zu konstatieren.

Im Jahre 1900 war die Lage von 7 Gesellschaften <sup>1)</sup> folgende:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	46 000 <sub>0</sub>		Dividende	4 690 <sub>9</sub>	= 10,19
Anleihen	15 887 <sub>8</sub>	= 34,53	Tantième	504 <sub>3</sub>	= 1,90
ordentl. Reserven	3 000 <sub>0</sub>	} = 12,48	Unterstützungsfonds	475 <sub>6</sub>	= 0,99
Spezialreserven	2 739 <sub>7</sub>		Erneuerungsfonds	65 <sub>7</sub>	= 1,43
Reingewinn	6 100 <sub>0</sub>	= 13,26	Abschreibungen	5 218 <sub>9</sub>	= 11,34
(abzügl. 51 <sub>2</sub> Übertrag aus 1899)			Verlust bezw. Unterbilanz	keine.	

Das durchschnittliche Kapital mit 6,57 Mill. Mk. ist niedriger wie bei der Eisen- und Kohlenindustrie. Die Anleihen sind immer noch hoch im Verhältnis zu den Reserven, die 1900 eine Rücklage von 864<sub>0</sub> Mk. erhielten, desgleichen der Unterstützungsfonds eine solche von 40<sub>0</sub> Mk. Im übrigen ist die Entwicklung dieser Gesellschaften durchaus zufriedenstellend gewesen.

An den anderen deutschen Börsen wurden nach dem vorliegenden Material keine Gesellschaften mehr notiert.

1896 gab es in Deutschland 15 Aktiensalinen mit 54,49 Mill. Mk. Kapital und 20 Betrieben. Nach der Gewerbezahlung von 1895 betrug die Anzahl der Betriebe 89; darunter 39, die mehr als 50 Personen beschäftigten. 27 waren Staatsbetriebe.

Die Gesellschaften mit beschränkter Haftung scheinen sich dieses Gebietes überhaupt noch nicht bemächtigt zu haben.

<sup>1)</sup> 3 Gesellschaften sind hiervon durch Umwandlung früherer Gewerkschaften in Aktiengesellschaften entstanden, nämlich die Kaliwerke „Aschersleben“ (seit 1883 Gewerkschaft, 1889 Aktiengesellschaft), Saline „Königsborn“ (seit 1895 Aktiengesellschaft) und das Kalibergwerk „Thiederhall“ (seit 1893 Aktiengesellschaft).

## II. Gruppe.

### Industrie der Steine und Erden.

Diese Gruppe zerfällt:

1. in diejenigen Fabriken, welche sich vorzüglich mit der Herstellung von Baumaterialien beschäftigen, vor allem in Zement- und Chamottefabriken, die unter dem Namen „Baumaterialgesellschaften“ zusammengefaßt worden sind;

2. in die Glasfabriken;

3. in die Porzellanfabriken.

Diese Scheidung ist notwendig, weil die Entwicklungsbedingungen für diese Industriezweige zu verschieden sind, um sie gemeinsam unter einer Gruppe zu behandeln.

In der Gesamtgruppe bestanden 1896 222 Aktiengesellschaften mit 202,34 Mill. Mk. Kapital. In ihren Händen waren 328 Betriebe.<sup>1)</sup> Da es 1883 erst 36 Gesellschaften mit 33,79 Mill. Mk. Kapital<sup>2)</sup> in der Industrie der Steine und Erden<sup>1)</sup> gab, so haben hier die Aktiengesellschaften sehr an Ausdehnung gewonnen.

#### 1. Baumaterialgesellschaften.

Die hierunter fallenden Gesellschaften sind alle erst in der Gründerperiode entstanden. Die in Tabelle IV. aufgestellten durchschnittlichen Dividenden weisen anfangs auf recht geringe Resultate hin. Sie sind noch schlechter, wenn man die Oppelner Zementfabrik, die einzige seit 1876 dividendenzahlende Gesellschaft, ausscheidet. Es würde sich dann ergeben, daß diese Gruppe von 1876 ab dividendenlos war. Demgemäß haben auch die Reserven fast keinen Zuwachs erfahren und verschwinden noch 1880 mit 2,12 % des Aktienkapitals gegen 36,40 % Anleihen. Das Kursniveau ist begreiflicherweise sehr niedrig, abgesehen davon, daß mehrere Aktien überhaupt nicht notiert bzw. als wertlos bezeichnet sind.

Diese geringe Rentabilität hat v. d. Borgh<sup>3)</sup> veranlaßt anzu-

<sup>1)</sup> Die Gewerbebezahlung von 1895 zählte 48229 Betriebe, darunter 1930 mit mehr als 50 Personen. Stat. d. Deutschen Reiches, a. a. O. S. 174 und Stat. Jahrb., 21. Jahrg., S. 31 ff.

<sup>2)</sup> Deutsch. Ökonomist, a. a. O. v. 21. Februar 1885, S. 72.

<sup>3)</sup> Vergl. „Statistische Studien“, S. 55.

nehmen, daß bei der zahlreichen und besser ausgerüsteten Privatindustrie hier kaum ein günstiges Feld für die Aktiengesellschaften sein würde, zumal auch die Konjunktoren ziemlich schwankende seien. Verfolgt man indessen die Entwicklung an der Hand der Tabelle IV. weiter, so zeigt sich, daß dieses Urteil nicht aufrecht zu halten ist.

Die seit Beginn der 80er Jahre erzielten Dividenden sind befriedigend, mitunter hoch, während die Zahl der keine Dividenden bezahlenden Gesellschaften verhältnismäßig abnimmt. Freilich sind auch Schwankungen in den Ergebnissen zu beobachten, dies war aber bei den Bergwerken ebenfalls der Fall. Einen Höhepunkt in der Entwicklung<sup>1)</sup> bildet das Jahr 1899 mit einer Durchschnittsdividende von 13,17 %, während im Jahre 1900 ein Rückgang eingetreten ist.

Im Durchschnitte von 1872—1900 erhielt schließlich der Aktionär ein Dividendeneinkommen von 7,62 %, eine annehmbare Ziffer.

Für die Dividendenverteilung in demselben Zeitraum ergibt sich folgendes:

0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %	15—20 %	20—25 %	mehr
23,36	10,50	12,07	31,49	16,80	3,41	1,31	1,05

Verluste sind entstanden:

von 1872—1880	} durch Konkurse bezw. Liquid. v. 8 Ges.	9,94 Mill. Mk.
		„ Kapitalabschreibungen bei 4 „ 2,37 „ „
		12,31 Mill. Mk.

von 1880—1900	} durch Konkurse bezw. Liquid. v. 3 Ges. <sup>2)</sup>	4,30 Mill. Mk.
		„ Abschreibungen v. Aktienkapital 1,94 „ „
		„ Unterbilanz im Jahre 1900 0,06 „ „
		6,30 Mill. Mk.

Demnach Gesamtverlust 18,61 Mill. Mk., wobei sich aber ein gewaltiger Unterschied zwischen den Verlustziffern der 70er Jahre und denen der folgenden 20jährigen Periode zeigt.

So ergibt sich ein Reineinkommen des Aktionärs im Durch-

<sup>1)</sup> Besonders in den letzten 5 Jahren hatten die rege Bautätigkeit im Lande und ein starkes Exportgeschäft eine beträchtliche Vermehrung der Produktion verursacht.

<sup>2)</sup> Davon 2 Gesellschaften mit 3,3 Mill. Mk. anfangs der 80er Jahre.



schnitte der Jahre 1872—1900 von 5,39 ‰, von 1880—1900 ein solches von 7,47 ‰ (durchschnittliches Dividendeneinkommen 8,12 ‰).

In Bezug auf die Reserven . . . . . 6,74 ‰,

„ „ „ das gesamte arbeitende Kapital 6,37 ‰.

Das durchschnittliche Reineinkommen der Gesellschaften

betrug von 1880—1900 . . . . . 11,26 ‰,

wenn man die Reserven mitrechnet . . . . . 10,16 ‰,

das mitarbeitende Kapital überhaupt erzielte einen Rein-

ertrag von . . . . . 9,22 ‰.

Die Ansammlung von Reserven ist bis 1886 schwach geblieben, von da an ist aber die Entwicklung derselben zufriedenstellend.

Die Anleihen haben nach einer Abnahme gegen Ende der 80er Jahre in den letzten Jahren wieder zugenommen.

Die seit 1878 noch bestehenden 4 Gesellschaften haben sich in Bezug auf die Schuldentilgung und Ansammlung von Reserven folgendermaßen verhalten:

	Anleihen in Millionen Mk.	Reserven in Millionen Mk.		Anleihen in Millionen Mk.	Reserven in Millionen Mk.
1878	2,14	0,13	1890	1,83	0,34
1880	2,39	0,16	1892	1,49	0,72
1882	2,77	0,20	1894	1,81	0,79
1884	2,81	3,01	1896	1,76	0,82
1886	2,66	4,41	1898	1,77	0,92
1888	2,23	0,53	1900	1,62	1,38

Aus den Zahlen ergibt sich, daß die Anleihen ihren Höhepunkt 1884 erreichten, dann bis 1892 sanken und nach einem Anwachsen bis 1894 allmählich abwärts gingen. Die Reserven zeigen nach einem Rückgange im Jahre 1888 eine steigende Tendenz.

Im Jahre 1900 war die Lage von 32 Gesellschaften folgende:

	in 1000 Mark	‰ des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	‰ des Aktien- kapitals
Aktienkapital	91 921 <sub>2</sub>		Reingewinn	12 933 <sub>4</sub>	= 14,19
Anleihen	23 461 <sub>0</sub>	= 25,75	(abzüglich 855 <sub>8</sub> Übertrag aus 1899)		
ordentliche Reserven	14 600 <sub>6</sub>	= 16,02	Verlust <sup>1)</sup>	54 <sub>7</sub>	= 0,06
Spezialreserven	2 870 <sub>8</sub>	= 3,15	Dividende	8 396 <sub>9</sub>	= 9,21
Tantième	1 547 <sub>0</sub>	= 1,70	Erneuerungsfonds	630 <sub>0</sub>	= 0,69
Unterstützungsfonds	509 <sub>5</sub>	= 0,56	Abschreibungen	4 471 <sub>8</sub>	= 4,91

<sup>1)</sup> Bezieht sich auf die „Birkenwerder Aktiengesellschaft für Baumaterial“ (Ziegeleien). Die Gesellschaft, 1872 gegründet, rentierte nie gut. Seit 1895 verteilt sie keine Dividende (von 1875—1886 = 0 ‰, von 1887—1894 ca. 2,10 ‰).

Das Durchschnittskapital, rund 2,85 Mill. Mk., ist gegen 1880 um mehr als  $1\frac{1}{2}$  Mill. Mk. gestiegen.<sup>1)</sup> Die Rücklagen in die ordentlichen Reserven beliefen sich auf 520<sub>2</sub>, in die Spezialreserven auf 410<sub>0</sub> Mk. Der Unterstützungsfonds ist noch niedrig, er wurde 1900 mit 89<sub>5</sub> Mk. dotiert. Alle diese Verhältnisse sind zufriedenstellend.<sup>2)</sup>

Dies gilt auch von den an den übrigen deutschen Börsen bestehenden 26 Gesellschaften, deren Bilanzauszüge nachstehendes Bild geben:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	35135 <sub>4</sub>		Reingewinn	4979 <sub>8</sub>	= 14,17
Anleihen	11735 <sub>2</sub>	= 33,80	(abzüglich 396 <sub>8</sub> Übertrag aus 1899)		
Reserven	7358 <sub>8</sub>	= 20,94	Verlust	36 <sub>9</sub>	= 0,10
			Dividende		9,94 %.

Die finanziellen Ergebnisse sind demnach beinahe dieselben, während die Anleihen beträchtlich, die Reserven dagegen nur wenig höher sind. Das Durchschnittskapital ist hier 1,35 Mill. Mk.

Es verteilten eine Dividende von:

0% 1 Gesellschaft	über 5—10% 14 Gesellschaften
über 0—3% — "	" 10—15% 4 "
" 3—5% 2 "	" 15—20% 5 "

Diese seitens der Baumaterialgesellschaften erzielten Ergebnisse sind um so beachtenswerter, als schon die Zahl der miteinander konkurrierenden Aktiengesellschaften nicht klein ist. 1896 gab es nämlich in Deutschland 182 Aktiengesellschaften mit 149,20 Mill. Mk. Kapital, dann haben sich aber auch die Gesellschaften m. b. H. dieses Gebietes mit besonderer Lebhaftigkeit bemächtigt.

Ende 1900 bestanden 566 Gesellschaften m. b. H.<sup>3)</sup> (exkl. Glas- und Porzellan-gesellschaften) mit 97 777 100 Mk. Kapital (pro Gesellschaft

<sup>1)</sup> v. d. Borgh t a. a. O. S. 52 bezeichnete schon das Durchschnittskapital von 1880 als viel zu hoch!

<sup>2)</sup> Durch hohe Dividenden zeichnen sich die Alsen'schen Portlandfabriken (1900 19%) und die Stettiner Chamottefabrik (Didier) aus, die im Durchschnitte von 1881—1900 21,1% gab und auch 1900 mit 25% die höchste Dividende verteilte.

<sup>3)</sup> Wendt zählt in der Industrie der Steine und Erden bis April 1902 716 Gesellschaften m. b. H. mit 104,27 Mill. Mk. Es waren nämlich bis dahin 791 Gesellschaften mit 145,90 Mill. Mk. gegründet worden, von denen aber 75 Gesellschaften mit 41,63 Mill. Mk. wieder eingegangen sind.

172751 Mk.). Sie nehmen sowohl in Bezug auf die Anzahl der Gesellschaften, wie die Größe des Kapitals die erste Stelle unter den Gesellschaften m. b. H. ein. Gegründet waren hiervon:

1892	5 Ges.	1897	79 Ges.
1893	14 „	1898	102 „
1894	12 „	1899	132 „
1895	25 „	1900	131 „
1896	44 „	1901 noch	22 „

Die Mehrzahl der Gründungen erfolgte demnach in der letzten Hausseperiode. Trotzdem haben aber noch in letzter Zeit zahlreiche Gründungen von Aktiengesellschaften stattgefunden, so daß das van der Borcht'sche Argument, daß sich Börse und Publikum diesem Gebiete ferngehalten haben, jetzt auch nicht mehr zutrifft. — Da indessen im Jahre 1900 ein empfindlicher Rückschlag eintrat, indem nicht nur die Bautätigkeit nachließ, sondern auch der Export nach China, Rußland und Nordamerika eine große Einbuße erlitt, so mußte die schon vorher in 6 provinziale Kartellverbände organisierte Zementindustrie eine einheitliche Kontingentierung und Produktionseinschränkung durchführen, wobei das Nordwestmitteldeutsche Portlandzementsyndikat, welches eine Betriebsreduktion von 42 % festsetzte, die Führung übernahm und mit dem süddeutschen Verbandsverbande und dem unterelbischen Syndikat Kartellverträge abschloß.<sup>1)</sup>

## 2. Glasindustrie.

Im Jahre 1872 wurden die Aktien von 2 Glasfabriken an der Berliner Börse eingeführt, der „Albertinenhütte“ und der „deutschen Spiegelglasfabrik“. Erstere, gegründet 1871 mit 1,38 Mill. Mk. Kapital, konnte sich nur bis 1875 halten, von da an sind ihre Aktien wertlos. Sie wurden 1872 noch mit 106 notiert, 1874 mit 13 und 1875 mit 0. Dividende verteilte sie nur einmal und zwar 1872, nämlich 11 $\frac{1}{4}$  %, offenbar ohne überhaupt einen entsprechenden Gewinn erzielt zu haben. Es blieb also nur noch die deutsche Spiegelglasfabrik übrig.

Tabelle V zeigt, daß anfänglich auch die Entwicklung dieser

<sup>1)</sup> Ein allgemeines deutsches Zementsyndikat kam wegen der ablehnenden Haltung der Stettiner und der schlesischen Fabriken nicht zustande. Im Jahre 1901 hatte die Nichterneuerung der Verbandsverträge zwischen den Ostdeutschen und den Mittel-Nordwestdeutschen Fabriken einen Preisrückgang zur Folge.

Gesellschaft äußerst schwach war. Mit Ausnahme der Jahre 1872 und 1873 zahlte sie bis 1881 keine Dividende. Der Reingewinn reichte nicht aus, um eine Rücklage in die Reserven zu machen und wurde gewöhnlich zu Abschreibungen verwandt. Erst im Jahre 1884 tritt eine kleine Wendung zum Besseren ein und 1885 erscheint auch der Reservefonds nicht mehr ganz leer. Mit dem Hinzutritt von 2 neuen Gesellschaften im Jahre 1888 ist dann die Entwicklung der Gruppe günstig. Die durchschnittlichen Dividenden sind ziemlich hoch, ebenso der Reingewinn. Verluste sind keine mehr vorhanden.

Es ist untunlich, die Berechnung der Rentabilität bereits mit dem Jahre 1872 zu beginnen, da bis 1888, wie erwähnt, nur eine Gesellschaft bestand und diese das Resultat zu sehr beeinflussen würde.

Von 1888—1900 beträgt das durchschnittliche Dividendeneinkommen des Aktionärs 10,31 %, ein zufriedenstellendes Ergebnis. Diese Zahl ist, da keine Verluste in Abzug zu bringen sind, mit dem Reineinkommen identisch.

In Bezug auf Aktienkapital und Reserven ergibt sich . . . 9,76 %  
 „ „ „ das gesamte Kapital (Anleihen mit 4 %) . . . 9,20 %.

Für das Reineinkommen der Gesellschaften erhält man von 1888—1900 einen Durchschnitt von 12,28 %  
 wenn man die Reserven mitrechnet „ „ „ 11,63 %  
 das gesamte arbeitende Kapital erzielte einen Reinertrag von 10,89 %.

Die Reserven sind stetig gewachsen, die Anleihen dagegen gefallen und erst 1898 und 1899 mit dem Hinzutritt neuer Gesellschaften ein wenig gestiegen.

Im Jahre 1900 ergaben sich nach den Bilanzauszügen von 5 Gesellschaften folgende Verhältnisse:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	22 100 <sub>0</sub>		Dividende	3 112 <sub>0</sub>	= 14,08
Anleihen	3 967 <sub>8</sub>	= 17,95	Tantième	335 <sub>0</sub>	= 1,51
ordentl. Reserven	1 820 <sub>4</sub>	} = 10,93	Erneuerungsfonds	15 <sub>0</sub>	= 0,07
Spezialreserven	595 <sub>2</sub>		Abschreibungen	1 602 <sub>2</sub>	= 7,25
Reingewinn	3 959 <sub>3</sub>	= 17,91	Unterstützungsfonds	503 <sub>0</sub>	= 2,28
(abzügl. 54 <sub>6</sub> Übertrag aus 1899)					
Verlust	keiner				

Das Durchschnittskapital mit 4,42 Mill. Mk. ist ziemlich hoch. Die ordentlichen Reserven wurden mit 185<sub>0</sub>, die Spezialreserven mit 104<sub>1</sub> dotiert. Neben diesen besteht noch ein Tilgungsfonds von 1489<sub>3</sub> = 6,50 % des Aktienkapitales. In den Unterstützungsfonds wurden 195<sub>6</sub> zurückgelegt, ein ansehnlicher Betrag. Die Unkosten, die hier vollständig ermittelt werden konnten, beliefen sich auf rund 2,11 Mill. Mk. = 9,54 % des Aktienkapitales! Im ganzen sind diese Verhältnisse befriedigend.

Die Dividendenverteilung bewegte sich innerhalb 3 %—20 %. Die höchste Dividende im Jahre 1900 war 18 %. (Aktiengesellschaft für Glasindustrie vorm. Friedr. Siemens, seit 1888 nie unter 11 % Dividende).<sup>1)</sup>

Von den 6 Gesellschaften an den übrigen deutschen Börsen ist folgendes anzuführen:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	7548 <sub>6</sub>	(pro Ges. 1,26 Mill. Mk.)	Reingewinn	1278 <sub>0</sub>	= 16,93
Anleihen	1622 <sub>8</sub>	= 22,03	Dividende	912 <sub>8</sub>	= 12,09
Reserven	762 <sub>7</sub>	= 10,10			

Es verteilten eine Dividende von:

0% 1 Ges., über 5—10% 2 Ges., über 10—15% 2 Ges., 20% 1 Ges.

Mithin zeigt sich, daß die Aktiengesellschaften auf diesem Gebiete recht wohl eine angemessene Rentabilität zu erzielen vermögen. Ihre Zahl ist noch gering. 1896 gab es erst 27 Gesellschaften mit 40,83 Mill. Mk. Kapital in Deutschland. Es bleibt abzuwarten, ob sie mit demselben Erfolge weiter arbeiten werden, da die Konkurrenz nicht gering ist.<sup>2)</sup> 1895 betrug die Anzahl der Betriebe in der Glas-

<sup>1)</sup> Die Gesellschaft (Aktienkapital 9 Mill. Mk.) stellt Flaschen und -verschlüsse her. Auch die andere in diesem Fabrikationszweig tätige Fabrik (Gerresheimer Glashüttenwerke) rentiert seit ihrem Bestehen (1888) gut. 34,2% der abgesetzten Flaschen gingen in den letzten Jahren ins Ausland. Beide Gesellschaften sind nicht kartelliert.

<sup>2)</sup> Sie führte zur Bildung des deutschen Spiegelglassyndikates, dessen Fortbestand bis Ende 1904 gesichert ist. Ein in Brüssel im März 1900 begründetes internationales Glassyndikat war nur bis 31. Januar 1901 in Geltung. Eine der berücksichtigten Gesellschaften (Wittener Glashütten gegr. 1899), welche Fensterglas herstellt, ist mit gleichartigen Fabriken Rheinlands und Westfalens durch ein Kartell verbunden.

industrie 2928, darunter allein 249, die mehr als 50 Personen beschäftigten.<sup>1)</sup>

Im Jahr 1900 wurden 39 Gesellschaften m. b. H. mit 9 316 500 Mk. gezählt (demnach pro Gesellschaft 238 884<sub>6</sub> Mk.), von denen gegründet waren:

1892	1 Ges.	1895	1 Ges.	1898	4 Ges.
1893	3 „	1896	7 „	1899	12 „
1894	1 „	1897	3 „	1900	7 „

Sie übertreffen demnach an Zahl bereits die Aktiengesellschaften, wenn auch nicht an Größe des investierten Kapitals.

### 3. Porzellanindustrie.

Die Porzellanindustrie ist in den 70er Jahren nur durch 2 Gesellschaften vertreten, die 1871 gegründete Berliner Porzellanfabrik, welche 1879 wieder aufgelöst wurde, nachdem schon 1878 das Kapital von 0,90 Mill. Mk. auf 0,45 Mill. Mk. reduziert worden war [sie gab nur von 1871—1873 10,8 und 6 % Dividende, nachher 0 %] und die Schlesische Porzellanmanufaktur, deren ursprüngliches Kapital von 0,60 Mill. Mk. 1876 auf die Hälfte vermindert wurde. Sie erzielte während der Zeit ihres Bestehens von 1872—1885 eine Durchschnittsdividende von 1,80 %, aber nur infolge der guten Dividenden von je 7 % in den Jahren 1872 und 1873. Das Jahr 1881 schließt sie mit einer Unterbilanz von 113 347 Mk. = 37,78 % des Aktienkapitales ab, nachdem der Verlust von 129 638 Mk. durch Ausschüttung des Reservefonds hierauf reduziert worden war. Die Schuldenlast betrug 540 000 Mk. = 180 % des Aktienkapitales! Der Kurs der Aktien war 19,75, nachdem er bereits 1876 einmal auf 7,75 stand und die Gesellschaft durch erwähnte Kapitalreduktion saniert worden war. 1885 liquidiert sich schließlich mit einer Unterbilanz von 266 510 Mk., sodaß bisher ein sehr schlechtes Resultat zu verzeichnen ist.

Erst 1887 findet sich wieder eine neue Gesellschaft (Porzellanfabrik Königszelt). Von 1893 ab kommen weitere Fabriken hinzu.

Über die nunmehrige Entwicklung dieser Gruppe gibt Tabelle VI die nötige Auskunft.

<sup>1)</sup> Stat. Jahrb., 21. Jahrg. 1899, S. 31 ff. Besonders die Einführung der Regenerativgasöfen hat in einzelnen Zweigen, welche Massenartikel produzieren, den Übergang zum Großbetrieb ermöglicht.

Die Erscheinung ist dieselbe, wie in der Glasindustrie. Anfänglich begegnet man schlechten Ergebnissen, während später eine günstige Entwicklung stattfindet. Diese prägt sich in den hohen Durchschnittsdividenden aus, die von 1887—1900 ein durchschnittliches Dividendeneinkommen des Aktionärs von 12,26 % ergeben.

Sein Reineinkommen stellt sich nach Abzug des Verlustes (Unterbilanz im Jahre 1900) auf 11,55 %.

Wenn man die Reserven mitrechnet, erniedrigt sich obige Prozentziffer auf . . . . . 10,35 %

Das gesamte Kapital ergibt ein Einkommen von . . . . . 9,37 %.

Das durchschnittliche Reineinkommen der Gesellschaften in demselben Zeitraum war . . . . . 15,83 %  
 in Bezug auf die Reserven . . . . . 14,38 %  
 das werbende Kapital überhaupt erzielte einen Reinertrag von . . . . . 12,61 %.

Die Reserven haben einen befriedigenden Zuwachs erfahren, aber auch bei den Anleihen läßt sich eine Zunahme erkennen.

Aus den Bilanzauszügen von 10 Gesellschaften ergibt sich im Jahre 1900 folgendes:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	13 350 <sub>0</sub>	(pro Ges. 1,34 Mill. Mk.)	Reingewinn	2 060 <sub>6</sub>	= 15,44
Anleihen	4 411 <sub>4</sub>	= 33,04		(abzügl. 81 <sub>0</sub> Übertrag aus 1899)	
ordentl. Reserven	1 636 <sub>3</sub>	= 12,26	Verlust <sup>1)</sup>	280 <sub>0</sub>	= 2,09
Spezialreserven	629 <sub>3</sub>	= 4,71	Dividende	1 408 <sub>0</sub>	= 10,55
Tantième	199 <sub>1</sub>	= 1,49	Unterstützungsfonds	162 <sub>2</sub>	= 1,21
Erneuerungsfonds	50 <sub>7</sub>	= 0,38	aber dafür Abschreibungen	893 <sub>0</sub>	= 6,69

Die Rücklagen in die ordentlichen Reserven beliefen sich auf 120<sub>2</sub>, in die Spezialreserven auf 177<sub>9</sub>, und in den Unterstützungsfonds auf 65<sub>6</sub> Mk.

Die Gehälter und Löhne betragen bei 3 Gesellschaften 1,58 Mill. Mk. oder 39,92 % ihres Aktienkapitals!, wie überhaupt die Unkosten in

<sup>1)</sup> Bezieht sich auf die „Annaburger“ und die „Deutsche“ Steingutfabrik und wurde durch die Teuerung der Rohmaterialien hervorgerufen.

dieser Gruppe ziemlich hoch sind, nämlich 3,58 Mill. Mk. oder 26,85 % des Aktienkapitals.

Die höchste Dividende verteilte die „Porzellanfabrik Kahla“ mit 30 % (Anleihen ca. 64 % des Aktienkapitals). Sie rentiert am besten. Ihr folgt die „Königszelter Porzellanfabrik“, die 1900 14 % Dividende erzielte. (Keine Anleihen).<sup>1)</sup>

Die finanzielle Lage der 8 Gesellschaften an den anderen deutschen Börsen war 1900:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	8 025 <sub>0</sub>		Reingewinn	913 <sub>4</sub>	= 11,38
Anleihen	2 363 <sub>0</sub>	= 29,45	(exkl. 40 <sub>2</sub> Übertrag aus 1899)		
Reserven	1 017 <sub>0</sub>	= 12,93	Dividende	632 <sub>0</sub>	= 7,88

Für die Dividendenverteilung ergibt sich:

über 0—3 % gaben 1 Ges.	über 5—10 % gaben 1 Ges.
„ 3—5 % „ 3 „	„ 10—15 % „ 3 „

Wenn auch die Ergebnisse dieser Gesellschaften nicht ganz so günstig sind, wie die obigen (Verlust war keiner zu verzeichnen), so sind sie doch noch zufriedenstellend.

Die Zahl der Aktiengesellschaften auf diesem Gebiete ist noch nicht groß. 1896 bestanden in Deutschland 13 Gesellschaften mit 12,29 Mill. Mk. Kapital.<sup>2)</sup> Da nach der Gewerbezahlung von 1895<sup>3)</sup> die Zahl der Betriebe 23 972 betrug, darunter 1048, die mehr als 50 Personen beschäftigten, so verschwinden die Aktiengesellschaften gegenüber der hier bei weitem vorherrschenden Privatindustrie, denn im Jahre 1900 konnten auch nur 12 Gesellschaften m. b. H. mit 3 705 200 Mk. ermittelt werden (pro Gesellschaft 308 766, Mk.), von denen allein 6 im Jahre 1900 gegründet worden waren, von den übrigen: 2 Gesellschaften im Jahre 1895; 2 1897 und 2 1899.

<sup>1)</sup> Beide Gesellschaften haben sich der Ende Januar 1900 auf 5 Jahre abgeschlossenen Vereinigung deutscher Porzellanfabriken G. m. b. H., der fast sämtliche deutsche Porzellanfabriken der Geschirrabzweig beigetreten sind, angeschlossen. In ähnlicher Weise war schon Ende 1899 ein Kartell der deutschen Steingutfabriken zustande gekommen, welches allgemein gültige, gleichmäßige Verkaufsbedingungen und Minimalpreise feststellte und vom 1. Januar 1900 ab, nur für das Inland bindend, einen allgemeinen Verbandsaufschlag von 10 % auf den Nettowarenbetrag jeder Faktura beschloß.

<sup>2)</sup> Handw. d. Staatsw., a. a. O., II. Aufl., 1. Bd., S. 192.

<sup>3)</sup> Statist. Jahrb., a. a. O., S. 31 ff.



Das Gesamtergebnis, zu dem man auf Grund des vorliegenden Materiales gelangt, ist schließlich, daß die Aktiengesellschaften in der „Industrie der Steine und Erden“ nach einem allerdings wenig ruhmvollen Anfange sich doch im großen ganzen befriedigend entwickelt und befähigt gezeigt haben.

### III. Gruppe.

#### Metallindustrie.

Diese Gruppe umfaßt alle diejenigen Betriebe, welche sich mit der Verarbeitung von Metall beschäftigen. Nicht inbegriffen sind die Maschinenfabriken und die sogenannten Fabriken für Eisenbahnbedarf. Sie werden in der nächsten Gruppe den Gegenstand der Betrachtung bilden.

Die ersten Gesellschaften in der Metallindustrie sind in der Gründerperiode entstanden, die wenigsten konnten sich indessen halten. 1879 ist ihre Zahl bereits auf die Hälfte herabgesunken. So sinkt auch die Durchschnittsdividende, wie Tabelle VII. zeigt, von Jahr zu Jahr von ihrer ursprünglichen Höhe herab und erreicht im Jahre 1878 mit 0,96 % ihren niedrigsten Stand. Von 6 Gesellschaften sind 3 dividendenlos, die übrigen 3 verteilen nur zwischen 0—3 % Dividende. Im Jahre 1879 tritt aber ein Wendepunkt ein. Die finanziellen Ergebnisse bessern sich langsam und von 1884 ab betragen die durchschnittlichen Dividenden, mit Ausnahme von 1886, mehr als 5 %. 1894 setzt dann ein gewaltiger Aufschwung ein und tritt in den hohen Dividenden, in der schnellen Zunahme des Aktienkapitales und der Gesellschaften die letzte Hausseperiode charakteristisch hervor, während 1900 bereits eine Abschwächung zu beobachten ist, die 1901 noch stärker wurde, wie aus den Dividenden- und den sie begleitenden Kursrückgängen ersehen werden kann.

Im Durchschnitte von 1872—1900 erhielt der Aktionär schließlich ein Dividendeneinkommen von 8,86 %, von 1880—1900 aber sogar 9,20 %.

Die Dividendenverteilung in demselben Zeitraum war folgende:

0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %	15—20 %	20—25 %	25 u. mehr
24,41	5,57	12,42	35,54	14,56	4,50	2,57	0,43

Verluste für den Aktionär sind entstanden:

von 1870—1880	{	durch Konkurs bezw. Liquid. v. 6 Ges.	5,47 Mill. Mk.
		„ Kapitalreduktion bei 1 „	0,35 „ „
			5,82 Mill. Mk.
von 1880—1900	{	dagegen durch Liquid. von 2 Ges.	1,09 Mill. Mk.
		durch Abschreibungen v. Aktienkapital	4,42 „ „
		„ Unterbilanz im Jahre 1900	0,16 „ „
			5,67 Mill. Mk.

Der Gesamtverlust beläuft sich demnach auf 11,48 Mill. Mk.

So ergibt sich von 1872—1900 ein durchschnittliches Reineinkommen des Aktionärs von . . . . . 7,75 %

von 1880—1900 ein durchschnittliches Reineinkommen des Aktionärs von . . . . . 8,59 %

in Bezug auf Aktienkapital und Reserven von . . . . . 7,30 %

„ „ „ das gesamte Kapital von . . . . . 7,09 %

---

Das durchschnittliche Reineinkommen der Gesellschaften	
von 1880—1900 betrug . . . . .	11,98 %
wenn man die Reserven mitrechnet . . . . .	10,18 %
das gesamte arbeitende Kapital erzielte einen Reinertrag von	9,12 %

---

Die Entwicklung der Reserven ist bis Ende der 80er Jahre schwach geblieben, erst 1890 erhielten sie einen beträchtlichen Zuwachs und bewegen sich von da an auf einer ziemlichen Höhe, wobei allerdings einschränkend bemerkt werden muß, daß dieser hohe Stand der Reserven vor allem verursacht wurde durch den starken Reservefonds der Firma Ludwig Loewe & Co. (seit 90 mitgerechnet!), der 1900 allein 7,50 Mill. Mk. enthielt und ebenso hoch, wie das Aktienkapital ist.<sup>1</sup>

Die Schuldenlast dieser Gruppe ist ziemlich hoch. Es ist wieder oben erwähnte Firma, die mit 9,80 Mill. Mk. allein einen bedeutenden Teil derselben ausmacht.

Im Jahre 1900 waren nach den Bilanzauszügen von 53 Gesellschaften die Verhältnisse derselben folgende:

---

<sup>1</sup>) Die Firma beschäftigt sich jetzt nur mit der Herstellung von Präzisionswerkzeugmaschinen. Bis 1896 besaß sie noch eine Waffen- und eine elektrotechnische Fabrik.

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	198 96 <sub>3</sub>		Dividende	14 516 <sub>1</sub>	= 7,30
Anleihen	48 083 <sub>0</sub>	= 24,17	Tantième	2 047 <sub>8</sub>	= 1,03
ordentl. Reserven	26 641 <sub>5</sub>	= 13,39	Unterstützungsfonds	2 337 <sub>0</sub>	= 1,17
Spezialreserven	5 229 <sub>4</sub>	= 2,73	Erneuerungsfonds	543 <sub>6</sub>	= 0,27
Reingewinn	20 027 <sub>4</sub>	= 10,07	Abschreibungen	8 628 <sub>1</sub>	= 4,33
(abzügl. 1 155 <sub>3</sub> Übertrag aus 1899)			Unkosten ca.	13 950 <sub>2</sub>	= 7,01
Verlust	413 <sub>7</sub>	= 0,21			

Das durchschnittliche Kapital pro Gesellschaft ist demnach 3,75 Mill. Mk. In die ordentliche Reserven wurden 1936<sub>0</sub> Mk., in die Spezialreserven 679<sub>6</sub> Mk. zurückgelegt, in den verhältnismäßig gut ausgestatteten Unterstützungsfonds noch 600<sub>3</sub> Mk., ganz ansehnliche Beträge. Dem niedrigen Erneuerungsfonds stehen angemessene Abschreibungen gegenüber.

Die höchste Dividende im Jahre 1900 war 24 % (Ludwig Loewe & Co., seit 1882 nie unter 10 % und seit 1894 nie unter 20 % Dividende).

Die finanzielle Lage der 22 an den anderen deutschen Börsen bestehenden Gesellschaften war:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	37 918 <sub>0</sub>		Reingewinn	3 599 <sub>0</sub>	= 9,49
Anleihen	8 552 <sub>0</sub>	= 22,55	(abzügl. 549 <sub>0</sub> Übertrag aus 1899)		
Reserven	8 901 <sub>0</sub>	= 23,48	Verlust	1 377 <sub>0</sub>	= 3,52
			Dividende	3 313 <sub>5</sub>	= 8,74 % d. A. K.

Es verteilten:

0% Dividende	7 Ges.	10—15% Dividende	3 Ges.
3—5 „	2 „	15—20 „	3 „
5—10 „	7 „		

Das durchschnittliche Kapital mit 1,73 Mill. Mk. ist hier niedriger. Bezüglich der Anleihen und Reserven stehen die Gesellschaften günstiger da. Auch die durchschnittliche Dividende ist ein wenig höher trotz des niedrigeren Reingewinnes. Die hohe Verlustziffer wurde vor allem herbeigeführt durch die schlechten Resultate des „Hedderheimer Kupferwerkes“, wie es heißt „infolge der ungünstigen Lage des Kupfermarktes, den hohen Rohmaterial- und gedrückten Verkaufspreisen, neben den gestiegenen Selbstkosten infolge veralteter

Einrichtungen“.<sup>1)</sup> Das geplante Kupfer- und Messingkartell kam trotz der schlechten Marktlage nicht zustande.

Es mögen hier noch die Ergebnisse einiger Gesellschaften angeführt werden, die an der Berliner Börse nicht vertreten sind und meist jüngeren Datums sich mit der Herstellung von Uhren und Musikwerken beschäftigen. Es sind im ganzen 9 Gesellschaften mit einem Aktienkapital von 13,10 Mill. Mk. (pro Gesellschaft 1,46 Mill. Mk.). Die größte unter ihnen arbeitet mit 6 Mill. Mk.<sup>2)</sup> Im übrigen ergibt sich:

	in	% des		in	% des
	1000	Aktien-		1000	Aktien-
	Mark	kapitals		Mark	kapitals
Anleihen	3003 <sub>3</sub>	= 22,93	Verlust	609 <sub>0</sub>	= 4,66
Reserven	1103 <sub>4</sub>	= 8,42	Dividende	922 <sub>0</sub>	= 7,04
Reingewinn	1265 <sub>3</sub>	= 9,66			
(abzüglich 25 <sub>4</sub> Übertrag aus 1899)					

2 Gesellschaften gaben keine Dividende, 1 Gesellschaft 2 %, 5 Gesellschaften zwischen 5—10 % und 1 Gesellschaft 12 %. Die Reserven erscheinen im Verhältnis zu den Anleihen noch niedrig, doch handelt es sich, wie schon erwähnt, meist um jüngere Gesellschaften. Der Verlust bezieht sich auf 2 Gesellschaften, den Hauptanteil hat eine Fabrik für Musikinstrumente.

Faßt man alles zusammen, so zeigt sich, daß die Aktiengesellschaften auf diesem Gebiete nach anfänglichen Schwierigkeiten sich lebensfähig gezeigt haben, denn die finanziellen Ergebnisse sind im ganzen zufriedenstellend, wenn auch einige Mißerfolge nicht ausgeschlossen waren. Freilich ist auch die Konkurrenz ganz gewaltig. 1895 wurden 185 618 Betriebe gezählt, von denen 1422 mehr als 50 Personen beschäftigten.<sup>3)</sup> 1896 betrug die Zahl der Aktiengesellschaften 60 mit 92,95 Mill. Mk. Kapital (115,38 Mill. Mk. inkl. Anleihen und Reserven).<sup>4)</sup> In ihren Händen waren 87 Betriebe<sup>5)</sup>, also nur ein geringer Teil von der Gesamtzahl der Betriebe. Besonders

<sup>1)</sup> Die Gesellschaft (6 Mill. Mk. Aktienkapital) hat seit ihrem Bestehen (1893—1900) eine Durchschnittsdividende von rund 6,1 % erzielt. Auch andere Kupferwerke arbeiteten mit Verlust.

<sup>2)</sup> Vereinigte Uhrenfabrik von Gebr. Junghans, entstanden 1900 durch Umwandlung in eine Aktiengesellschaft.

<sup>3)</sup> Statist. d. Deutschen Reiches, a. a. O.

<sup>4)</sup> Handw. d. Staatsw., a. a. O.

<sup>5)</sup> Statist. d. Deutschen Reiches, a. a. O.

in den Gesellschaften m. b. H. ist den Aktiengesellschaften eine scharfe Konkurrenz erstanden.

Ende 1900 gab es bereits 223 Gesellschaften mit 81 107 700 Mk. Kapital (pro Gesellschaft 363,711 Mk.), darunter 1 Gesellschaft mit 10 Mill. Mk. Kapital.<sup>1)</sup> Gegründet waren:

1893	5 Ges.	1898	41 Ges.
1894	14 „	1899	52 „
1895	18 „	1900	46 „
1896	15 „	1901 noch	4 „
1897	28 „		

1901 treten noch, soweit das Material reicht, 16 Gesellschaften mit 1,976,000 Mk. hinzu (pro Gesellschaft 123,506). Es erfolgte demnach besonders seit 1898 eine große Zahl von Gründungen.<sup>2)</sup>

In der Uhrenindustrie und Feinmechanik bestanden noch 110 Gesellschaften mit 17 655 200 Mk. (pro Gesellschaft 160 501<sub>8</sub>). Die Gründungsdaten sind:

1892	1 Ges.	1897	9 Ges.
1893	— „	1898	19 „
1894	2 „	1899	41 „
1895	4 „	1900	23 „
1896	8 „	1901	3 „

#### IV. Gruppe.

### Maschinenindustrie.

Die Maschinenindustrie bildet einen wichtigen Zweig für die Aktiengesellschaften, deren Ausdehnung hier bedeutend ist. Bereits vor 1870 bestanden einige Gesellschaften, die Mehrzahl der Gründungen

<sup>1)</sup> Röchling'sche Eisen- und Stahlwerke, Völklingen, gegr. 1896.

<sup>2)</sup> Spuren einer Kartellbildung finden sich in der Metallindustrie, wo mehr der Mittelbetrieb vorherrscht, nur vereinzelt vor. So haben die Emaillier- und Stanzwerke vorm. Gebr. Ulrich (Rheinpfalz) 1899/1900 mit den zunächst konkurrierenden Werken eine Vereinbarung geschlossen, wonach vom September 1900 ab gemeinsame Grundpreise gestellt werden sollen. Daneben besteht für die Drahtindustrie ein Drahtsyndikat, Drahtseilsyndikat und Drahtstiftsyndikat, denen zwei der berücksichtigten Gesellschaften angehören. Durch Gewährung von Ausfuhrvergütungen seitens der Rohstoffverbände soll der ausländische Markt gegen den amerikanischen Wettbewerb zurückerobert werden (Bericht der Westfälischen Drahtindustrie).

erfolgte aber erst anfangs der 70er Jahre. Nach Engel<sup>1)</sup> wurden vom Sommer 1870 bis Ende 1874 allein 100 Gesellschaften mit 231 Mill. Mk. Kapital gegründet. 1883 gab es in Deutschland 104 Gesellschaften mit 193,24 Mill. Mk. Kapital<sup>2)</sup>, 1896 bereits 235 mit 324,72 Mill. Mk. Kapital.<sup>3)</sup> In ihren Händen waren 365 Betriebe (inkl. den Elektrizitätswerken).<sup>4)</sup> Da diese Industrie aufs engste mit der allgemeinen Geschäftslage verknüpft ist, wird man auch erwarten dürfen, daß die Resultate von derselben in größtem Maße beeinflußt werden. So stand wieder in letzter Zeit die Maschinenindustrie im Vordergrunde, auch in Bezug auf die Zahl der Neugründungen von Aktiengesellschaften, während ihre Lage jetzt bekanntlich eine ziemlich prekäre ist.

Verfolgt man nach Tabelle VIII. die Entwicklung der Durchschnittsdividenden, so zeigt sich, daß sie anfangs der 70er Jahre sehr befriedigend waren. Mit dem Jahre 1873 tritt der allgemeinen wirtschaftlichen Depression entsprechend ein scharfer Rückgang ein, der bis in die 80er Jahre hinein dauert. Den Tiefpunkt stellt das Jahr 1877 mit einer durchschnittlichen Dividende von nur 0,62 % dar. Von 36 Gesellschaften zahlen nicht weniger als 28 keine Dividende, nur 2 zwischen 5—10 %. Dann folgt eine allmähliche Aufbesserung und bildet das Jahr 1884 mit 7,13 % wieder einen Höhepunkt. Wenn nun auch in den folgenden Jahren verschiedentliche Schwankungen erfolgen, so ist doch der Abfall nicht mehr derartig, wie in den 70er Jahren, am niedrigsten ist die Dividende 1887 mit 4,55 %, während sie 1899 mit nicht weniger als 11,48 % am höchsten ist.

Die Dividendenverteilung für die 30jährige Beobachtungsperiode war:

0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %	15—20 %	20—25 %	25 u. mehr
24,25	8,90	13,14	30,95	13,05	6,44	1,33	1,94

Danach ist der Prozentsatz der dividendenlosen Gesellschaften wie auch in der Metallindustrie ziemlich hoch, vor allem aber infolge der schlechten Resultate in den 70er Jahren.

1) Zeitschr. d. statist. Bureaus v. 1875, a. a. O., S. 457.

2) Deutsch. Ökonomist v. 1885, S. 72.

3) Handw. d. Staatsw., a. a. O.

4) Statist. d. Deutschen Reiches, a. a. O.

Im Durchschnitte von 1870—1900 ergibt sich schließlich ein Dividendeneinkommen des Aktionärs von . . . . . 7,05 %  
im Durchschnitte von 1880—1900 ein solches von . . . . . 8,21 %

Verluste sind folgende entstanden:

von 1870—1880	{	durch Liquid. bzw. Konkurs v. 24 Ges.	39,80 Mill. Mk.
		„ Kapitalreduktion bei 10 „	20,38 „ „
			<u>60,18 Mill. Mk.</u>
von 1880—1900	{	durch Liquid. bzw. Konkurs v. 6 Ges.	11,13 Mill. Mk.
		„ Kapitalreduktion bei 9 „	12,31 „ „
		„ Unterbilanz im Jahre 1900	0,13 „ „
			<u>23,57 Mill. Mk.</u>

so daß sich ein Gesamtverlust von 83,75 Mill. Mk. herausstellt, doch ist eine Besserung in der Periode von 1880—1900 unverkennbar.

Zieht man diesen Verlust in Betracht, so erhält man im Laufe der Jahre 1870—1900 ein durchschnittliches Reineinkommen des Aktionärs von . . . . . 4,18 %  
von 1880—1900 dagegen . . . . . 7,09 %.

Der Einfluß der Reserven und der Anleihen drückt sich in der Erniedrigung obiger Prozentzahl auf 6,23 % bei Berücksichtigung ersterer und 6,02 % bei Berücksichtigung letzterer aus.

Der Reingewinn zeigt eine den durchschnittlichen Dividenden entsprechende Bewegung. Seinen Tiefpunkt bildet nach Abzug des Verlustes das Jahr 1880 mit 0,78 %, den Höhepunkt 1899 mit 15,42 %. Die Reinverluste sind im allgemeinen erträglich, wenn auch in einzelnen Jahren etwas hoch, so 1883 mit 3,23 % des Aktienkapitals, dem sich 1882 mit 2,64 % und 1893 mit 2,38 % anschließen. Mit Ausnahme noch der Jahre 1881 und 1887 beträgt der Reinverlust aber weniger als 1 %.

So stellt sich im Durchschnitte der Jahre 1880—1900 das Reineinkommen der Gesellschaften auf . . . . . 10,17 %  
in Bezug auf Aktienkapital und Reserven . . . . . 8,94 %  
das gesamte berücksichtigte Kapital erzielte einen Reinertrag von . . . . . 8,40 %.

Bei den Reserven ist die erfreuliche Tatsache einer nicht unbedeutlichen Steigerung zu konstatieren. Trotz des überaus schlechten Geschäftsganges hatte schon 1878 gegen 1873 eine wenn auch nur geringe Zunahme stattgefunden, 1885 sind 10 % des Aktienkapitals

erreicht, dann folgt ein kleiner Rückgang bis auf 8,81 % im Jahre 1887, 1888 werden 10 % wieder überschritten und erfolgt nun in den kommenden Jahren eine fast regelmäßige Ansammlung.

Bei den Anleihen ist sogar der seltene Fall ersichtlich, daß bis 1893, wo sie nur noch 8,48 % des Aktienkapitals betragen, eine regelmäßige Abnahme stattfindet, die Gesellschaften also auf eine Abzahlung der Schulden hingearbeitet haben. Mit der Haussebewegung tritt zwar eine Steigerung ein, doch sind die Anleihen noch niedriger wie anfangs der 80er Jahre, ferner ist auch zu berücksichtigen, daß eine große Anzahl neuer Gesellschaften hinzugekommen ist.

Untersucht man die seit 1878 bestehenden 17 Gesellschaften getrennt von den übrigen, so ergibt sich nachstehende Bewegung der Anleihen und Reserven:

Anleihen		Reserven		Anleihen		Reserven	
in Millionen Mk.		in Millionen Mk.		in Millionen Mk.		in Millionen Mk.	
1878	9,29	2,03	1890	4,63	6,36		
1880	9,75	2,15	1892	4,53	7,40		
1882	8,63	2,48	1894	3,04	8,36		
1884	7,05	3,53	1896	3,99	9,02		
1886	6,46	3,62	1898	9,10	11,83		
1888	5,00	3,67	1900	12,70	16,77		

Auch aus diesen Zahlen geht eine Abnahme der Schulden bis zum Eintritt der letzten Aufschwungsperiode klar hervor, wo dann die Betriebskapitalien noch durch Aufnahme von Anleihen vergrößert wurden. Die Reserven zeigen eine durchaus regelmäßige Zunahme. Die Zahlen bilden demnach einen Beweis für obige Ausführungen.

Für das Jahr 1900 ergeben sich aus den Bilanzauszügen von 71 Gesellschaften folgende Verhältnisse:

	in	% des		in	% des
	1000	Aktien-		1000	Aktien-
	Mark	kapitals		Mark	kapitals
Aktienkapital	213249 <sub>0</sub>		Verlust	129 <sub>1</sub>	= 0,06
Anleihen	38022 <sub>0</sub>	= 17,83	Dividende	23376 <sub>0</sub>	= 10,69
ordentl. Reserven	38081 <sub>0</sub>	} 22,94	Tantième	3927 <sub>4</sub>	= 1,84
Spezialreserven	10838 <sub>0</sub>		Unterstützungsfonds	4577 <sub>1</sub>	= 2,14
Reingewinn	27662 <sub>3</sub>	= 12,97	Erneuerungsfonds	1113 <sub>2</sub>	= 0,52
(abzüglich 1036, Übertrag aus 1899)			Abschreibungen	10209 <sub>7</sub>	= 4,78

Das Durchschnittskapital mit rund 3 Mill. Mk. pro Gesellschaft ist ein Betrag, der angesichts der kostspieligen Anlagen, welche größere Etablissements nötig haben, nicht als zu hoch bezeichnet



werden kann. Die Anleihen sind niedriger, wie die Reserven, eine Erscheinung, die später nur noch bei 2 Industrien anzutreffen ist. Die Rücklagen in die ordentlichen Reserven beliefen sich auf 1441<sub>2</sub>, in die Spezialreserven auf 935<sub>5</sub> (1000 Mk.). Der Verlust bezieht sich nur auf 1 Gesellschaft. Der Erneuerungsfonds ist zwar niedrig, dafür sind aber die Abschreibungen zufriedenstellend. Auffallend ist der ziemlich hohe Betrag des Unterstützungsfonds (Rücklage im Jahre 1900 noch 713<sub>4</sub>), wodurch der gute Eindruck, den diese Gesellschaften machen, erhöht wird.

Die höchste Dividende erzielte die Hallesche Maschinenfabrik mit 36 %!, eine mittlere Gesellschaft, (Aktienkapital 1,8 Mill. Mk.) welche seit ihrem Bestehen ausnahmsweise hohe Dividenden verteilt, die sich so erklären, daß diese Fabrik besonders Einrichtungen für Zuckerfabriken herstellt und in einer reichen, den Zuckerrübenbau treibenden Provinz gelegen, hierdurch besondere Vorteile genießt. Daneben ist sie aber auch in nicht unerheblichem Umfange für den Export tätig. Da die Gesellschaft ein lehrreiches Beispiel dafür ist, wie ein Aktienunternehmen in der Maschinenindustrie, besonders wenn es sich mit der Herstellung von Spezialartikeln beschäftigt, mit gutem Gewinn arbeiten kann, sobald die Leitung in der Hand einer tüchtigen Persönlichkeit liegt, wie es hier der Fall ist (seit 1877—1901 war nämlich Geh. Kommerzienrat Riedel alleiniger Direktor der Fabrik) seien nachstehend die Kurse und Dividenden der Gesellschaft angeführt, wodurch gleichzeitig die Konjunkturschwankungen zum Ausdruck gelangen (S. B. P. 1901 S. 1111).

Dividende			Dividende		
Jahr	in %	Kurs	Jahr	in %	Kurs
1872	9 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	—	1887	15	218,75
1873	1 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	80,—	1888	16	256,—
1874	9	57,—	1889	32	370,—
1875	10	70,—	1890	35	333,—
1876	8 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	68,75	1891	35	325,—
1877	10	78,—	1892	35	290,—
1878	14	109,—	1893	27	297,50
1879	16	162,25	1894	28	399,50
1880	20	199,75	1895	32	404,90
1881	20	228,—	1896	40	454,—
1882	20	235,—	1897	35	566,—
1883	25	265,—	1898	32	439,—
1884	30	255,50	1899	33	430,60
1885	10	208,—	1900	36	404,—
1886	12	206,—			

Danach sind auch hier ziemliche Schwankungen in den Erträgen und den Kursen zu beobachten, die aber im Vergleich zu anderen Betrieben noch als geringe bezeichnet werden können.

Auch andere Fabriken, welche sich mit der Lieferung von maschinellen Einrichtungen für Zuckerfabriken, Brauereien, Brennereien befassen, wie die Braunschweig'sche Maschinenfabrik (1900 20 %), die Sangerhäuser Aktiengesellschaft (1900 22½ %) u. s. w. erfreuen sich einer sehr günstigen Rentabilität, wie im allgemeinen überhaupt die Zahl der hohe Dividenden verteilenden Gesellschaften eine ganz beträchtliche ist (siehe Tabelle VIII).

Man sieht aus allem, daß die Entwicklung dieser Aktiengesellschaften in der Maschinenindustrie eine günstige war. Es handelt sich nun noch darum zu untersuchen, ob das Ergebnis bei den übrigen Gesellschaften an den deutschen Börsen ebenso befriedigend ist. Hierüber die nachstehenden Angaben aus den Bilanzauszügen von 71 Gesellschaften:

	in	% des		in	% des
	1000	Aktien-		1000	Aktien-
	Mark	kapitals		Mark	kapitals
Aktienkapital	118 167 <sub>2</sub>		Reingewinn	15 963 <sub>7</sub> = 13,51	
Anleihen	32 696 <sub>0</sub> = 27,67		(abzügl. 518 <sub>5</sub> Übertrag aus 1899)		
Reserven	33 603 <sub>1</sub> = 28,44		Verlust	1 170 <sub>7</sub> = 0,99 <sup>1)</sup>	
			Dividende	10 855 <sub>3</sub> = 9,19 % d. A. K.	

Die Dividendenverteilung war:

12 Ges. gaben	0%	14 Ges. gaben	10—15%
3 „ über	0—3 „	4 „ „	15—20 „
7 „ „	3—5 „	2 „ „	20—25 „
29 „ „	5—10 „		

Die Anleihen sind hier höher wie bei der vorigen Gruppe. Sie werden aber doch von den Reserven überflügelt. Das finanzielle Ergebnis ist nicht ganz so günstig. Der Verlust betrifft vor allem die Fahrrad- und die Webstuhlfabriken, da der flauere Geschäftsgang in beiden Branchen und die Wollkrise in der Textilindustrie nachteilig wirkten. So ist auch die Zahl der dividendenlosen Gesellschaften nicht klein. Trotzdem sind aber die Verhältnisse noch zufriedenstellend.

Die Gesellschaften m. b. H. sind gleichmäßig über Süd-, Mittel- und Westdeutschland verbreitet. 1900 gab es ca. 177 Maschinen-

<sup>1)</sup> Bezieht sich auf 7 Gesellschaften.

fabriken mit 51 273 000 Mk. Kapital, pro Gesellschaft also 289 678, Mk., es handelt sich demnach um relativ kleine Betriebe. Die Gründungszahlen sind folgende:

1892	5 Ges.	1897	28 Ges.
1893	1 "	1898	36 "
1894	2 "	1899	50 "
1895	10 "	1900	23 "
1896	16 "		

Nachträglich wurden noch 11 Gesellschaften mit 1 254 000 Mk. Kapital ermittelt; die Mehrzahl der Gründungen fällt also auf die Jahre 1898 und 1899, während 1900 bereits ein Rückgang eingetreten ist.

Daneben bestehen noch 16 Gesellschaften m. b. H., welche sich mit der Herstellung von Transportmitteln befassen mit einem Kapital von 7 624 000 Mk. (pro Gesellschaft 476 500). 1892 und 1893 waren je 1 Gesellschaft gegründet worden, dann erst wieder 1897 4, 1898 2, 1899 6 und 1900 2.

Die Aktiengesellschaften stoßen demnach auf eine starke Konkurrenz. Nach der Gewerbezahlung von 1895<sup>1)</sup> gab es in Deutschland in der Maschinenindustrie 87 879 Betriebe. 1628 beschäftigten mehr als 50 Personen, so daß auch hier noch die Privatindustrie bei weitem vorherrscht. — Da nun, wie bereits angedeutet wurde, die Stärke dieser Industrie nicht in der Massenproduktion, sondern in der Spezialisierung liegt, so ist sie auch für die Kartellierung nur in geringem Maße geeignet. Von den berücksichtigten Gesellschaften ist keine kartelliert.<sup>2)</sup>

## V. Gruppe.

### Chemische Industrie.

Die Ausdehnung der chemischen Industrie in Deutschland dank den Fortschritten der Wissenschaft und der guten Schulung der deutschen Chemiker, ihre zunehmende Bedeutung für den Export ist

<sup>1)</sup> Statist. Jahrb. f. d. Deutsche Reich, a. a. O., S. 31 ff.

<sup>2)</sup> Es möge bemerkt werden, daß neuerdings eine Nachricht durch die Zeitungen ging, wonach Unterhandlungen behufs Gründung eines Verbandes europäischer Lokomotivfabriken im Gange seien. Derselbe würde dazu bestimmt sein, die von den Regierungen erteilten Aufträge unter die Fabriken der verschiedenen Länder nach einer bestimmten Quote zu verteilen.

eine bekannte Tatsache. Sie zeigt sich am besten in dem Wachstum der in den einzelnen Betrieben beschäftigten Arbeiter. Nach der Statistik der Berufsgenossenschaften <sup>1)</sup> betrug nämlich die Zahl der Fabriken, in denen mehr als 100 Personen beschäftigt wurden, 1888 156, 1898 dagegen 247. Dies bedeutet also eine Steigerung von 65 %.

Die Aktiengesellschaften spielen auf diesem Gebiete eine nicht unbedeutende Rolle. Zwar reicht ihre Anwendung schon bis in die 50er Jahre zurück <sup>2)</sup>, besondere Ausbreitung gewannen sie aber doch erst seit 1870. Vom Sommer 1870 — Ende 1874 wurden 42 Gesellschaften mit 67 Mill. Mk. gegründet. <sup>3)</sup> 1883 hatten 51 Gesellschaften mit 127,22 Mill. Mk. Kapital ihre Abschlüsse veröffentlicht. <sup>4)</sup> 1896 gab es 108 Gesellschaften mit 332,89 Mill. Mk. Kapital <sup>5)</sup>, so daß sich ihre Zahl gegen 1883 mehr als verdoppelt hat. In den Händen von Aktiengesellschaften waren 1895 194 Betriebe. <sup>6)</sup>

Die in Tabelle IX aufgeführten Durchschnittsdividenden zeigen, daß das Dividendeneinkommen des Aktionärs ein sehr wechselvolles war. Zu Beginn der Beobachtungsperiode in den Jahren 1871 und 1872 war es ziemlich hoch, um aber dann plötzlich abzunehmen und 1875 und 1876 mit 0,42 % bzw. 0,53 % den Tiefpunkt zu erreichen. Die im Jahre 1878 allmählich wieder eintretende Gesundung der Verhältnisse läßt sich auch aus dem Steigen der Dividenden erkennen. 1884 erfolgt aber wieder ein Rückgang, bis im Jahre 1889 eine äußerst gute Entwicklung einsetzt. Die Dividenden fallen von da an nie mehr unter 10 %.

Als abschließendes Ergebnis der Dividendenauszahlungen läßt sich konstatieren, daß das durchschnittliche Dividendeneinkommen des Aktionärs im Laufe der letzten 30 Jahre 9,81 % betrug.

Verluste sind nur von 1870—1880 entstanden und zwar durch Konkurs bzw. Liquidation von 4 Gesellschaften 6,10 Mill. Mk., durch Kapitalreduktionen 3,13 Mill. Mk., so daß sich ein Gesamtverlust von 9,23 Mill. Mk. ergibt.

Somit erhält man von 1871—1900 ein Reineinkommen des Aktionärs von . . . . . 9,33 %  
dagegen von 1880—1900 ein solches von . . . . . 10,49 %

<sup>1)</sup> Vergl. deutsch. Ökonomist, a. a. O., v. 16. Dezember 1899, S. 745.

<sup>2)</sup> v. d. Borgh, a. a. O., S. 74, und Engel, a. a. O., S. 457 ff.

<sup>3)</sup> Engel, a. a. O.

<sup>4)</sup> Deutsch. Ökonomist v. 1885, S. 75.

<sup>5)</sup> Handw. d. Staatsw. a. a. O.

<sup>6)</sup> Statist. d. Deutschen Reiches, a. a. O.

in Bezug Aktienkapital und Reserven . . . . . 8,84 %  
 „ „ auf das mitarbeitende Kapital überhaupt . . . 8,40 %  
 Also ein durchaus günstiges Resultat.<sup>1)</sup>

Für die Dividendenverteilung ergeben sich folgende Prozentzahlen (1871—1900):

0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %	15—20 %	20—25 %
14,00	7,30	17,24	31,44	19,62	7,80	2,60

Danach ist die Prozentzahl der dividendenlosen Gesellschaften im Vergleich zu den bisher betrachteten Gruppen niedrig.

Der Reingewinn erreicht seinen Höhepunkt im Gegensatz zur Dividende 1893. Verluste sind abgesehen von den Jahren 1880 und 1881 erst wieder 1897 und 1898 entstanden und zwar durch die „Anglo-Continentalen Guanowerke“, die aber bereits 1898 wieder mit Gewinn arbeiteten, und die „chemische Fabrik Buckau“, die 1900 wieder 5 % Dividende verteilte.

Das Reineinkommen stellt sich demgemäß für die chemischen Gesellschaften im Durchschnitte der Jahre 1880—1900 auf . . . . . 14,05 %  
 wenn man die Reserven mitrechnet auf . . . . . 11,85 %  
 das gesamte mitarbeitende Kapital erzielte einen Reinertrag von . . . . . 11,10 %.

Die Reserven zeigen gegen Ende der 70er Jahre eine geringe Zunahme, was aber bei der allgemeinen schlechten Geschäftslage nur natürlich ist. Dann wachsen sie fast durchaus stetig an, betragen 1887 schon mehr als 10 % des Aktienkapitals und erfahren nun noch besonders in den 90er Jahren reichliche Dotierungen, so daß sie von 1892 ab, mit Ausnahme von 1897, wo größere Entnahmen infolge der Verluste der Anglo-Continentalen Guanowerke stattgefunden hatten, mehr als 20 % des Aktienkapitals ausmachen.

Die Anleihen sind im allgemeinen niedrig gewesen, von 1890—1895

<sup>1)</sup> v. d. Borgh (a. a. O. S. 77) sah den Grund für die schlechten Ergebnisse in den 70er Jahren zum Teil in der Unfähigkeit der Aktienform selbst.

sogar weniger als 10 % des Aktienkapitals. Erst in den letzten Jahren sind sie bedeutender angewachsen, sind aber nicht so hoch wie die Reserven.

Seit 1878 bestehen noch 9 Gesellschaften. Diese verhielten sich in Bezug auf die Abzahlung der Schulden und Ansammlung von Reserven folgendermaßen:

	Anleihen in Millionen Mk.	Reserven in Millionen Mk.		Anleihen in Millionen Mk.	Reserven in Millionen Mk.
1878	5,05	0,32	1890	3,46	3,15
1880	4,28	0,53	1892	3,34	3,62
1882	3,46	0,70	1894	2,93	3,69
1884	3,89	1,18	1896	2,96	4,27
1886	3,54	1,39	1898	1,32	3,80
1888	3,34	2,74	1900	1,24	4,53

Die Zahlen weisen auf eine Abzahlung der Schulden hin, während die Reserven fast stetig zugenommen haben.

Im Jahre 1900 ergaben die Bilanzauszüge von 23 chemischen Gesellschaften folgende Verhältnisse:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	155 436 <sub>4</sub>		Dividende	17 314 <sub>1</sub>	= 11,14
Anleihen	35 900 <sub>3</sub>	= 23,10	Tantième	2 295 <sub>1</sub>	= 1,47
ordentliche Reserven	29 211 <sub>9</sub>	= 18,79	Pensionsfonds	3 541 <sub>6</sub>	= 2,28
Spezialreserven	7 131 <sub>1</sub>	= 4,59	Erneuerungsfonds	4 310 <sub>5</sub>	= 2,77
Reingewinn	22 444 <sub>7</sub>	= 14,44	Abschreibungen	10 657 <sub>8</sub>	= 6,86
(abzüglich 2 164 <sub>2</sub> Übertrag aus 1899)			Verwaltungskosten	11 432 <sub>5</sub>	= 7,35
Verlust	keiner				

Das Durchschnittskapital mit rund 6,76 Mill. Mk. hat sich gegen 1880 mehr als verdreifacht. Die Rücklagen in die ordentlichen Reserven beliefen sich auf 376<sub>3</sub>, in die Spezialreserven auf 52<sub>6</sub>. Beachtenswert ist der relativ hohe Unterstützungsfonds mit 2,28 %, der 1900 noch eine Rücklage von 684<sub>4</sub> (1000 Mk.) erhielt. Dies ist leicht erklärlich, da das Arbeiten in chemischen Fabriken meist mit gesundheitsschädlichen Wirkungen verbunden ist. Alle diese Verhältnisse lassen aber auf eine Leistungsfähigkeit der Aktiengesellschaften schließen. —

Über die 32 Gesellschaften an den anderen deutschen Börsen seien nachstehende Angaben gemacht:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	83 972 <sub>0</sub>		Reingewinn	16 806 <sub>1</sub> = 20,01	
Anleihen	8 845 <sub>0</sub> = 10,53		(abzüglich 1 067 <sub>2</sub> Übertrag aus 1899)		
Reserven	31 741 <sub>7</sub> = 37,80		Verlust	120 <sub>0</sub> = 0,14	
			Dividende	10 395 <sub>4</sub> = 12,38 % des Aktienkapitals.	

Die Dividendenverteilung war:

	0 % gaben	4 Ges.		über 5—10 % gaben	13 Ges. *
über 0—3 %	"	1 "		" 10—15 %	" 7 "
" 3—5 %	"	4 "		" 15—20 %	" 2 "

Die höchste Dividende mit 24 % erzielte die badische Anilin- und Sodafabrik (Mannheim).<sup>1)</sup>

Die finanzielle Lage dieser Gesellschaften (pro Gesellschaft 2,62 Mill. Mk.) ist demnach noch günstiger, wie die obiger. Die Anleihen sind niedrig im Vergleich zu den hohen Reserven. Auch der Erfolg im Jahre 1900 ist besser, so daß die Aktiengesellschaften hier ebenfalls durchaus günstige Resultate zu verzeichnen haben. —

Wenn nun aber Pohle<sup>2)</sup> glaubt, die guten Erfolge der chemischen Industrie allein auf Rechnung der hier bestehenden zahlreichen Kartelle (nach Liefmann 82<sup>3)</sup>, nach Grunzel 30<sup>4)</sup>) setzen zu dürfen, so ist dies entschieden zu weitgehend und bedeutet eine Verkennung der Verhältnisse dieses Industriezweiges, der, wie schon angedeutet, in der Weltproduktion eine dominierende Stellung erlangt hat, ja in einzelnen Artikeln auf Grund besonderer Erfindungen sogar ein tatsächliches Monopol besitzt.<sup>4)</sup>

1895 wurden in Deutschland in der chemischen Industrie 10 385 Betriebe gezählt, aber nur 376, die mehr als 50 Personen beschäftigten. Ein großer Teil der letzteren befindet sich in Händen von Aktiengesellschaften.

Gesellschaften m. b. H. gab es Ende 1900 175 mit 63 104 200 Mk. Kapital. Das Durchschnittskapital von 360 595 Mk. weist darauf hin, daß die Gesellschaften m. b. H. im Verhältnis zu den Aktiengesell-

<sup>1)</sup> Aktienkapital 21 Mill. Mk., keine Anleihen, aber 20,81 Mill. Mk. Reserven, also beinahe ebensoviel, wie das Aktienkapital. Der Arbeiterunterstützungsfonds belief sich auf 1,76 Mill. Mk.

<sup>2)</sup> Pohle, Die Kartelle der gewerblichen Unternehmer. Leipzig 1898, S. 105.

<sup>3)</sup> Liefmann, Die Unternehmervverbände. Freiburg 1897, S. 135.

<sup>4)</sup> Grunzel, a. a. O., S. 289 u. S. 122.

schaften meist nur kleinen Umfang haben. Immerhin ist ihre Zahl schon bedeutend.<sup>1)</sup> Gegründet waren:

1892	4 Ges.		1897	26 Ges.
1893	5 "		1898	31 "
1894	12 "		1899	30 "
1895	9 "		1900	42 "
1896	16 "			

1901 tritt eine Gesellschaft mit 2 Mill. Mk. hinzu.

## VI. Gruppe.

### .Gas- und Wassergesellschaften.

Diese Gruppe umfaßt, wie der Name schon sagt, zwei verschiedene Arten von Erwerbsgesellschaften, die aber oft zusammen behandelt werden. Für diese Zwecke ist aber eine getrennte Betrachtung nötig und werden daher unter a) die Gasgesellschaften, unter b) die Wassergesellschaften besprochen werden.<sup>2)</sup>

#### a) Die Gasgesellschaften.

Diese sind infolge des fast mechanischen Betriebes, der gleichmäßigen Geschäftstätigkeit und dem Ausschluß jeder Spekulation als der reinste Typus der Aktiengesellschaften bezeichnet worden.<sup>3)</sup> Trotzdem ist die Anwendung derselben verhältnismäßig gering, da gerade wegen der genannten Eigenschaften die Gasanstalten vielfach von Gemeinden und anderen öffentlichen Körperschaften betrieben werden, wie unten noch gezeigt werden wird. So gab es 1896 in Deutschland 78 Aktiengesellschaften mit 61,77 Mill. Mk. (92,61 inkl. Anleihen

<sup>1)</sup> Wendt zählt bis April 1902 389 Gründungen, aber mit nur 63,12 Mill. Mk., von denen 75 mit 26,78 Mill. Mk. wieder eingingen, so daß sich ein Bestand von 314 Gesellschaften mit 36,34 Mill. Mk. ergeben würde, was indessen gegen obige Ziffer zu niedrig erscheint. Auch handelt es sich hier nicht um reine chemische Gesellschaften.

<sup>2)</sup> 1883 bestanden in Deutschland 50 Gesellschaften für Gas- und Wasserversorgung mit 59,10 Mill. Mk. Kapital; 1896 bestanden in Deutschland 97 Gesellschaften für Gas- und Wasserversorgung mit 88,36 Mill. Mk. Kapital.

<sup>3)</sup> Vergl. v. d. Borcht, a. a. O., S. 63. Ebenda auch Näheres über die Entstehung der Gasbeleuchtung.



und Reserven). In den Händen von Aktiengesellschaften waren 1895 172 Betriebe.<sup>1)</sup>

Die spekulative Gründerzeit hat sich diesem Gebiete fast fern gehalten, nur eine der hier berücksichtigten Gesellschaften ist 1872 gegründet. Die Durchschnittsdividenden zeichnen sich durch große Regelmäßigkeit aus, selbst in den wechsellvollen 70er Jahren (siehe Tabelle X), und sind von 1878 an, wo die 1855 in Dessau gegründete „Deutsche Kontinental Aktiengesellschaft“ (Durchschnittsdividende von 1862—1881 ca. 11,83 %) hinzutritt, ziemlich hoch.

Im Durchschnitte der Jahre 1870—1900 erhielt so der Aktionär ein Dividendeneinkommen von . . . . . 8,75 %  
wenn man die Reserven hinzurechnet von . . . . . 7,76 %  
das gesamte berücksichtigte Kapital ergab . . . . . 7,14 %.

Die Dividendenverteilung ist sehr einfach. Sie bewegt sich innerhalb 3—15 %, wobei 5—10 % mit 60,19 %, 3—5 % mit 27,78 % und 10—15 % mit 12,03 % vertreten ist.

Da keine Verluste in Abzug zu bringen sind, so stimmen obige Zahlen mit dem Reineinkommen des Aktionärs überein.

---

Den Dividenden entsprechend ist auch die Bewegung des Reingewinnes. Verluste sind keine entstanden, so daß sich im Durchschnitte von 1870—1900 ein Reineinkommen der Gasgesellschaften von  
11,54 % ergibt  
in Bezug auf Aktienkapital und Reserven . . . . . 10,24 %  
das gesamte arbeitende Kapital erzielte einen Reinertrag 9,15 %.

---

Die Reserven sind stetig gestiegen, während ein anderes Moment welches v. d. Borcht zu Gunsten der Aktiengesellschaften anführt, die geringe Schuldenlast im Verhältnis zu anderen Industriegruppen, hier nicht mehr zutrifft. Es zeigt sich im Gegenteil, daß dieselbe gegenüber den 80er Jahren, besonders in den letzten 3 Jahren enorm angewachsen ist, da die Gesellschaften es vorzogen, durch Aufnahme von Anleihen ihre Betriebskapitalien zu vergrößern statt durch Ausgabe neuer Aktien und einen dadurch erweiterten Kreis von Aktionären. Dieses Verfahren scheint hier auch gerechtfertigt zu sein, da die Konjunkturschwankungen nur gering sind und es den Gesellschaften,

<sup>1)</sup> Statist. d. Deutschen Reiches, a. a. O., S. 174.

wie aus obigen Ziffern hervorgeht, leicht wird, die Anleihezinsen zu erschwingen, so daß der durch die Anleihen erzielte Mehrbetrag auf diese Weise dem gleich gebliebenen Kreis der Aktionäre zu gute kommt.

Bei den seit 1878 bestehenden 3 Gesellschaften entwickelten sich die Anleihen und die Reserven, wie folgt:

	Anleihen Reserven in Millionen Mk.			Anleihen Reserven in Millionen Mk.	
1878	0,38	1,74	1890	6,68	2,83
1880	1,27	1,84	1892	8,99	3,02
1882	1,36	2,13	1894	9,96	3,77
1884	1,61	2,30	1896	12,25	4,43
1886	1,86	2,46	1898	17,10	5,08
1888	1,73	2,37	1900	19,15	6,47

Auch diese Zahlen stimmen mit den obigen Ausführungen überein.

Im Jahre 1900 waren die Verhältnisse der 5 bilanzierenden Gesellschaften folgende:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	31 050 <sub>0</sub>		Verlust	=	—
Anleihen	22 063 <sub>0</sub>	= 71,06	Dividende	2 997 <sub>8</sub>	= 9,65
ordentliche Reserven	3 362 <sub>5</sub>	= 10,83	Tantième	272 <sub>8</sub>	= 0,88
Spezialreserven	3 758 <sub>8</sub>	= 12,11	Erneuerungsfonds	5 368 <sub>5</sub>	= 17,29
Reingewinn	4 486 <sub>4</sub>	= 14,45	Abschreibungen	267 <sub>7</sub>	= 0,86
(abzüglich 95 <sub>0</sub> Übertrag aus 1899)			Unterstützungsfonds	889 <sub>3</sub>	= 2,86

Das Durchschnittskapital ist demnach 6,21 Mill. Mk., also ziemlich groß. Die Reserven erhielten eine Rücklage von 215<sub>9</sub> Mk. Der Erneuerungsfonds ist sehr hoch, die Abschreibungen sind dafür allerdings niedriger. Gut ausgestattet wurde der Unterstützungsfonds, der 1900 noch einen Zuwachs von 177<sub>4</sub> Mk. erhielt.

Bei dieser Betrachtung wurde eine Gesellschaft wegen ihrer ganz außergewöhnlichen Entwicklung nicht berücksichtigt, um das Resultat durch dieselbe nicht zu sehr zu beeinflussen. Es ist dies die „Deutsche Gasglühlicht-Aktiengesellschaft“, die Ende 1892 zwecks Verwertung des Auer'schen Gasglühlichtpatentes gegründet worden war und bis 1898 eine Monopolstellung inne hatte.<sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> 1898 verloren durch Entscheidung des Reichsgerichts die Erzeugnisse dieser Gesellschaft jeden Rechtsschutz.

Nachstehende Tabelle<sup>1)</sup> gibt über die Entwicklung dieser Gesellschaft die nötige Auskunft:

Jahr	Aktienkapital in 1000 Mk.	Reserven		Reingewinn		Dividende		Ultimokurs
		Betrag in 1000 Mk.	% des Aktienkapitals	Betrag in 1000 Mk.	% des Aktienkapitals	Betrag in 1000 Mk.	% des Aktienkapitals	
1893	1 465 <sub>0</sub>	51 <sub>4</sub>	3,51	1 031 <sub>0</sub>	70,30	887 <sub>25</sub>	65,00	363
1894	"	146 <sub>5</sub>	10,00	2 370 <sub>9</sub>	161,84	1 904 <sub>6</sub>	130,00!	457
1895	"	"	"	2 498 <sub>3</sub>	170,53	"	"	730 <sup>2)</sup>
1896	1 737 <sub>0</sub>	173 <sub>7</sub>	"	2 046 <sub>5</sub>	117,81	1 737 <sub>0</sub>	100,00!	753
1897	"	"	"	1 694 <sub>7</sub>	97,56	1 389 <sub>6</sub>	80,00	690
1898	"	"	"	1 355 <sub>6</sub>	78,04	1 042 <sub>2</sub>	60,00	420
1899	"	"	"	584 <sub>4</sub>	33,70	483 <sub>4</sub>	28,00	320
1900	"	"	"	639 <sub>3</sub>	36,80	573 <sub>2</sub>	33,00	495

Es ergibt sich hieraus die exzeptionelle Stellung dieser Gesellschaft.

An den übrigen deutschen Börsen ist die Zahl der Aktiengesellschaften auch nicht groß, es fanden sich nur 7. Ihre Lage war folgende:

	in 1000 Mark	% des Aktienkapitals		in 1000 Mark	% des Aktienkapitals
Aktienkapital	15 090 <sub>7</sub>		Reingewinn	2 768 <sub>1</sub> = 18,34	
Anleihen	4 803 <sub>3</sub> = 31,83		(abzügl. 42 <sub>9</sub> Übertrag aus 1899)		
Reserven	5 164 <sub>1</sub> = 34,22		Verlust	keiner	
			Dividende	1 772 <sub>7</sub> = 11,75% des Aktienkapitals.	

Die Schuldenlast dieser Gesellschaften (Kapital pro Gesellschaft 2,15 Mill. Mk.) ist demnach ziemlich hoch, wenn auch nicht so, wie bei der vorerwähnten Gruppe, sie übersteigt nicht die beträchtlichen Reserven. Reingewinn wie Dividende sind aber höher.

Die Aktiengesellschaften haben sich, wie gezeigt wurde, in dieser Industrie durchaus bewährt, sie werden aber vielfach durch öffentliche Körperschaften verdrängt. So belief sich nach der Gewerbezählung von 1895<sup>3)</sup> die Zahl der Gasanstalten auf 790, von denen

<sup>1)</sup> Zusammengestellt aus den einzelnen Jahrgängen der Saling's Börsenp. II. Teil und den Jahrbüchern der Berliner Börse.

<sup>2)</sup> Am 29. Mai 1895 Kurs 1000!

<sup>3)</sup> Statist. d. Deutschen Reiches, a. a. O.

81 mehr als 50 Personen beschäftigten. Darunter befanden sich 363 Gemeindebetriebe mit 11 692 Personen, während in der Hand von anderen kommunalen Körperschaften noch 11 Betriebe waren, also über das Doppelte, wie in Händen von Aktiengesellschaften.

Gesellschaften m. b. H. bestanden auf dem Gebiete der Beleuchtung, Heizung und Gasindustrie ca. 122. Es handelt sich hier also nicht um reine Gasanstalten. Das investierte Kapital belief sich auf 23 906 300 Mk. (pro Gesellschaft 195 958 Mk.). Gegründet waren <sup>1)</sup>:

1892	1 Ges.	1897	19 Ges.
1893	— „	1898	21 „
1894	2 „	1899	24 „
1895	3 „	1900	34 „
1896	14 „	1901	noch 3 „

Die Mehrzahl der Gründungen fällt demnach in die letzte Aufschwungsperiode.

#### b) Wassergesellschaften.

Ihre Zahl ist noch geringer, wie die der Gasgesellschaften. Im übrigen gilt von ihnen das bereits vorhin Gesagte. —

Während der 70er Jahre ist überhaupt nur eine „reine“ Wassergesellschaft zu finden, die Aktiengesellschaft für Wasserversorgung in Gotha. Daneben bestanden noch eine Gas- und Wassergesellschaft, doch nur bis 1877, sie verteilte 1871 und 1872 16 % bzw. 25 % Dividende, nachher 0 %, und 3 Gesellschaften für Leitungsanlagen, die aber nicht unter den eigentlichen Begriff der Wassergesellschaften fallen. Sie rentierten nicht gut und verschwanden bald wieder. So blieb die Gothaer Aktiengesellschaft die einzige Gesellschaft bis 1885. 1888 löste sie ihre Aktien von 300 Mk. mit 360 Mk. ein, so daß den Aktionären ein Überschuß von 180 000 Mk. blieb. Die gezahlten Dividenden sind nicht hoch, aber regelmäßig. Die Reserven waren kaum nennenswert (Tabelle XI).

1888 werden dann die Aktien der Charlottenburger Wasserwerke eingeführt. Die Entwicklung der wenigen Gesellschaften, die später noch hinzutreten, ist günstig. Die in den letzten Jahren erzielten Durchschnittsdividenden sind durchweg hoch und stetig. So ergibt

<sup>1)</sup> Bei 1 Gesellschaft war das Gründungsdatum nicht zu ermitteln. Wendt zählt bis April 1902 124 Gründungen mit 27,38 Mill. Mk., von denen aber 41 mit 8,66 Mill. Mk. wieder eingingen.

sich von 1888—1900 ein durchschnittliches Dividendeneinkommen<sup>1)</sup> von 10,12 %, welches mit dem Reineinkommen des Aktionärs identisch ist, da keine Verluste entstanden sind.

Wenn man die Reserven hinzurechnet, ergeben sich 9,27 % in Bezug auf das gesamte arbeitende Kapital (Zinsfuß für die Anleihen 4 %) . . . . . 8,43 %.

Das durchschnittliche Reineinkommen der Gesellschaften war während desselben Zeitraumes . . . . . 11,71 %  
in Bezug auf Aktienkapital und Reserven . . . . . 10,73 %  
das berücksichtigte Kapital überhaupt erzielte . . . . . 9,65 %.

Die Reserven sind stetig gestiegen, aber auch die Anleihen, besonders seit 1897.

Im Jahre 1900 ergeben die Auszüge aus den Bilanzen von 4 Gesellschaften folgendes Bild:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	25 250 <sub>0</sub>		Verlust	—	
Anleihen	8 965 <sub>0</sub>	= 35,50	Dividende	2 783 <sub>8</sub>	= 11,02
ordentl. Reserven	2 245 <sub>5</sub>	= 8,89	Tantième	249 <sub>4</sub>	= 0,99
Spezialreserven	6 <sub>0</sub>	= 0,02	Erneuerungsfonds	166 <sub>8</sub>	= 0,66
Reingewinn	3 199 <sub>5</sub>	= 12,67	Abschreibungen	534 <sub>9</sub>	= 2,12
(abzüglich 187 <sub>6</sub> Übertrag aus 1899)			Unterstützungsfonds	40 <sub>4</sub>	= 0,16

Das durchschnittliche Kapital mit 6,31 Mill. Mk. ist demnach noch höher wie dasjenige der Gasgesellschaften. Die Anleihen sind im Vergleich zu den Reserven ziemlich hoch, was aber auch hier, wie bereits bei den Gasgesellschaften ausgeführt wurde, nicht bedenklich ist. Die Reserven erhielten 1900 noch eine Rücklage von insgesamt 116<sub>7</sub> Mk. Der Erneuerungsfonds wie die Abschreibungen sind verhältnismäßig niedrig. Dies gilt gleichfalls von dem Unterstützungsfonds, der nur bei 1 Gesellschaft vertreten ist, dem Wasserwerke für das nördlich-westfälische Kohlenrevier, welches mit 14 % im Jahre 1900 die höchste Dividende verteilte.<sup>2)</sup> Im übrigen sind aber die finanziellen Ergebnisse zufriedenstellend.

<sup>1)</sup> Von da an bestehen erst Gesellschaften in ununterbrochener Folge.

<sup>2)</sup> Aktienkapital 10 Mill. Mk. Die Gesellschaft, deren Rohrnetz sich über 104 Stadt- und Landgemeinden erstreckt, erzielte seit 1890 nie unter 10 % Dividende. Sie arbeitet ohne Anleihen.

An den anderen deutschen Börsen wurde nur noch eine Gesellschaft ermittelt, die „Rheinische Wasserwerksgesellschaft“ gegründet 1872. Von 1888—1899 beträgt die durchschnittliche Dividende derselben 8,91  $\frac{0}{100}$ . Die Reserven beliefen sich im Jahre 1900 auf 4,65, oder 20,67  $\frac{0}{100}$  des Aktienkapitals, der Reingewinn auf rund 1,8 Mill. Mk. = 80,83  $\frac{0}{100}$  des Aktienkapitals!, die Dividende auf 1,6 Mill. Mk. = 72,50  $\frac{0}{100}$  des Aktienkapitals! Die letzten beiden hohen Ziffern sind hervorgerufen durch den Verkauf eines Werkes um rund 1,7 Mill. Mk. über den Buchwert.

Nach diesen Erfahrungen sind die Wassergesellschaften für den Betrieb durch Aktiengesellschaften, wie zu erwarten war, recht gut geeignet, doch ist die Zahl letzterer gering. 1896 bestanden in Deutschland nur 19 Aktiengesellschaften mit 26,59 Mill. Mk. Kapital.

Die Gesellschaften m. b. H. waren 1900 mit 18 Gesellschaften und 16 442 500 Mk. Kapital vertreten. Das Durchschnittskapital mit 913 472 Mk. erscheint sehr hoch, wird aber wesentlich niedriger, wenn man die „Charlottenburger Wasserwerke“ mit 13,00 Mill. Mk. (nach unseren Ermittlungen neben der Bankfirma „Hardy & Co.“ mit 15 Mill. Mk. die größte Gesellschaft m. b. H. in Deutschland!) und die Isarwerke in München mit 2,5 Mill. Mk. ausscheidet. Es ergibt sich dann nämlich ein Durchschnittskapital von nur 58 625 Mk. Es handelt sich daher im übrigen um kleine Betriebe. Als Kuriosum sei erwähnt, daß sich in dieser Gruppe entgegen den gesetzlichen Vorschriften eine Gesellschaft mit nur 12 000 Mk. Kapital findet, nämlich die Wassergesellschaft des Dorfes Dahl a. d. Wollem (gegr. 1893).<sup>1)</sup>

Die Gründungsdaten sind folgende:

1892	1 Ges.	1897	3 Ges.
1893	1 „	1898	5 „
1894	4 „	1899	1 „
1895	2 „	1900	1 „
1896	— „		

<sup>1)</sup> Nach Wendt wären bis April 1902 117 Gesellschaften m. b. H. (Kanalisations- und Eiswerke inbegriffen!) mit 29,44 Mill. Mk. Kapital gegründet worden, von denen aber 21 Gesellschaften mit 4,88 Mill. Mk. wieder eingegangen sind.

VII. Gruppe.

**Elektrizitätsindustrie.**

Die Elektrizitätsindustrie ist noch verhältnismäßig jung. Die erste Aktiengesellschaft auf diesem Gebiete tauchte im Jahre 1883 auf. Es ist die „deutsche Edisongesellschaft für angewandte Elektrizität“, seit 1887 unter dem Namen „Allgemeine Elektrizitätsgesellschaft“ bekannt.<sup>1)</sup> Anfang der 90er Jahre beginnt ein lebhafterer Aufschwung dieses Zweiges und hat gerade die Blüte desselben den ersten Anstoß zu der wirtschaftlichen Konjunktur der letzten Jahre gegeben<sup>2)</sup>, wie denn auch die Festlegung der Kapitalien in den Unternehmungen und Anlagen, welche die immer mehr sich ausbreitende Anwendung der Elektrizität zur Folge hatte, sogar auf die Bewegung des Zinsfußes nicht ohne Einfluß geblieben ist.<sup>3)</sup> 1895 betrug die Anzahl der Betriebe bereits 1143, darunter waren 75, welche mehr als 50 Personen beschäftigten.<sup>4)</sup> Gemeindebetriebe gab es 20 mit 243 Personen. 1896 bestanden in Deutschland 39 Aktiengesellschaften mit 195,61 Mill. Mark Kapital. Im Jahre 1900 wurden an den deutschen Börsen allein die Aktien von 34 Aktiengesellschaften mit 436 Mill. Mk. notiert, so daß dieses Gewerbe mit ein Hauptfaktor der deutschen industriellen Tätigkeit geworden ist, von dessen Wohl und Wehe bis zu einem gewissen Grade das Schicksal der Börsenmärkte abhängig ist. —

Seit geraumer Zeit ist nun die Lage dieser Gruppe nichts weniger als befriedigend. Bei den meisten Gesellschaften sind den hohen Dividenden und dadurch stark in die Höhe getriebenen Kursen Enttäuschungen in Bezug auf ihre Rentabilität und dementsprechende empfindliche Kursrückgänge gefolgt, deren Grund, wie leicht einzusehen ist, in der weit über das gesunde Maß gesteigerten Konkurrenz liegt, welche es immer schwieriger macht, lohnende Unternehmungen zu finden, und Unterbietungen zur Folge hatte. — Was nun die Entwicklung der Durchschnittsdividenden der in Tabelle XII untersuchten Gesellschaften anbetrifft, so zeigt sich, daß noch bis 1888 das Ein-

1) Nähere Auskunft über ihre Entwicklung u. s. w. erhält man in der interessanten Abhandlung von Dr. Hermann Hasse: die allgemeine Elektrizitätsgesellschaft und ihre wirtschaftliche Bedeutung. Heidelberg 1902.

2) Deutscher Ökonomist, a. a. O., v. 21. Dezember 1901 (S. 675).

3) Bericht der Diskontogesellschaft pro 1897.

4) Statist. d. Deutschen Reiches, a. a. O.

kommen des Aktionärs niedrig war. Erst 1889 konnten (es bestanden nur 2 Gesellschaften) 6 % verteilt werden, von da an bewegen sich die durchschnittlichen Dividenden innerhalb 7,41 % und 9,87 %. Der Tiefpunkt wird im Jahre 1892, der Höhepunkt 1897 erreicht. Die Schwankungen sind also gering, doch findet man auch nicht die Höhe der Dividenden, wie bei anderen Gruppen. Im Jahre 1900 ist bereits ein Rückgang bemerkbar.

Im Durchschnitte der Jahre 1883—1900 erhält man schließlich ein Dividendeneinkommen des Aktionärs von . 8,38 %.

Für die Dividendenverteilung innerhalb desselben Zeitraumes ergeben sich folgende Prozentziffern :

0 %	0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %
5,09	2,54	12,71	62,70	16,96

Danach ist die Prozentzahl der dividendenlosen Gesellschaft gering.

Verluste sind nicht entstanden, so daß das Reineinkommen des Aktionärs ebenfalls 8,38 % beträgt. Erst 1901 fand ein Konkurs statt, nämlich der Elektrizitätswerke vorm. Kummer. Als Grund wird vor allem die starke Konkurrenz angeführt. Die Gesellschaft hatte in den Jahren 1895—1900 8, 10, 10, 11, 10, 0 % Dividende bezahlt. Der Ultimokurs 1900 war noch 111,75, am 21. Juni 1901 aber wurden die Aktien mit 8,30 notiert.

Die Wirkung der Reserven auf das Einkommen des Aktionärs prägt sich in der Reduktion obiger Prozentzahl auf . . . . . 7,31 % aus, wenn man noch die Anleihen hinzurechnet, ergeben sich 6,70 %.

Der Reinertrag der Gesellschaften beträgt im Durch-	
schnitte der Jahre 1883—1900 . . . . .	11,15 %
in Bezug auf das Aktienkapital und die Reserven . . . .	9,72 %
„ „ „ „ werbende Kapital überhaupt . . . . .	8,58 %

Die Reserven haben seit 1888 eine fast durchaus stetige Zunahme erfahren, aber auch die Anleihen sind, besonders in den letzten Jahren, stark angewachsen und betragen 1900 beinahe die Hälfte des Aktienkapitals.



Im Jahre 1900 waren die näheren Verhältnisse von 22 Gesellschaften nach ihren Bilanzauszügen folgende:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	396 700 <sub>0</sub>		Dividende	34 304 <sub>9</sub>	= 8,64
Anleihen	184 130 <sub>5</sub>	= 47,07	Tantième	3 294 <sub>1</sub>	= 0,89
ordentl. Reserven	61 208 <sub>2</sub>	= 15,43	Erneuerungsfonds	1 137 <sub>8</sub>	= 0,28
Spezialreserven	12 571 <sub>7</sub>	= 3,16	Abschreibungen	6 607 <sub>7</sub>	= 1,66
Reingewinn	44 651 <sub>2</sub>	= 11,25	Unterstützungsfonds	4 973 <sub>0</sub>	= 1,25
(abzügl. 3 630 <sub>5</sub> Übertrag aus 1899)			Unkosten ca.	12 613 <sub>8</sub>	= 3,18

Das durchschnittliche Kapital pro Gesellschaft mit 18,05 Mill. Mk. ist gegenüber den anderen Gruppen sehr hoch. Man muß aber berücksichtigen, daß bei diesen Unternehmungen sehr kostspielige Anlagen nötig sind und die meisten der Gesellschaften, welche an der Berliner Börse vertreten sind, ihren Geschäftsbetrieb über ganz Deutschland und zum Teil noch über dasselbe hinaus ausgedehnt haben. Die Anleihen stehen mit den Reserven in keinem rechten Einklang. Die ordentlichen Reserven wurden mit 3500<sub>2</sub>, die Spezialreserven mit 2275<sub>5</sub> Mk. dotiert. Bemerkenswert ist die Höhe des Übertrages aus dem Vorjahre, der vom Reingewinn in Abzug gebracht werden mußte. Im übrigen sind die finanziellen Ergebnisse befriedigend. Erneuerungsfonds, wie Abschreibungen erscheinen verhältnismäßig niedrig, sind aber tatsächlich ein wenig höher, da sie bei den „Berliner Elektrizitätswerken“ unter den „Unkosten“ figurieren, die dementsprechend höher sind. Der Unterstützungsfonds erhielt 1900 noch eine Rücklage von 540<sub>0</sub> Mk. Er zeichnet sich besonders bei „Siemens & Halske“ mit über 2½ Mill. Mk. und der „Allgemeinen Elektrizitätsgesellschaft“ mit über 1½ Mill. Mk. aus.

0 % verteilte 1 Gesellschaft<sup>1)</sup>, die höchsten Dividenden mit je 15 % „Schuckert & Co.“ und die „Allgemeine Elektrizitätsgesellschaft“.

Ein interessantes Beispiel zu der außerordentlichen Ausdehnung der einzelnen Betriebe in der Elektrizitätsindustrie bildet nachfolgende Statistik<sup>2)</sup> der letzten 11 Geschäftsjahre der „Schuckert Elektrizitäts-Aktiengesellschaft.“

<sup>1)</sup> Aktiengesellschaft für Elektrizitätsanlagen, Köln. Starke Kursrückgänge! Ult.-Kurs 1899 103,75, 1900 57,60, am 22. April 1902 25! Unterbilanz 1901 5,33 Mill. Mk. = 33,3 % des Aktienkapitals.

<sup>2)</sup> Jahrb. d. Berliner Börse 1900/1901, S. 1304.

Statistik der letzten 11 Geschäftsjahre von Schuckert & Co.

Geschäfts- jahr	Aktienkapital- in Mill. Mk.	Umsatz in Mill. Mk.	Reingewinn in Mill. Mk.	Abschreibungen in Mill. Mk.	Dividende % d. A. K.	Dynamomaschinen wurden bestellt Leistung			Personal- bestand		Ultimokurs
						Stück	in 1000 Kilo- watts	in 1000 Pferde- stärken	Beamte	Arbeiter u. Mon- teure	
1888/89	2,3	4,30	0,69	0,04	1)	630	6 <sub>0</sub>	8 <sub>1</sub>	85	460	—
89/90	3,7	6,47	0,94	0,04	1)	780	10 <sub>3</sub>	14	130	920	—
90/91	5,0	8,02	1,09	0,14	1)	794	10 <sub>7</sub>	14 <sub>7</sub>	172	980	—
91/92	6,0	11,27	0,98	0,17	1)	807	11 <sub>1</sub>	15 <sub>1</sub>	214	1056	—
92/93	8,0	10,27	0,63	0,21	1)	782	8 <sub>0</sub>	11 <sub>7</sub>	290	1182	—
93/94	12,0	16,90	2,10	0,24	9	1414	20 <sub>0</sub>	28 <sub>3</sub>	300	1700	—
94/95	12,0	18,10	2,32	0,32	10	2216	31 <sub>0</sub>	43 <sub>4</sub>	460	2240	173,— (1894)
95/96	18,0	29,60	3,44	0,75	14	2338	29 <sub>0</sub>	39 <sub>5</sub>	590	3150	213,—
96/97	22,5	33,80	3,47	0,72	14	4836	73 <sub>8</sub>	100 <sub>2</sub>	796	4640	259,—
97/98	22,5	46,50	4,54	1,04	14	5341	114 <sub>7</sub>	156 <sub>0</sub>	943	5850	259,90
98/99	28,0	66,50	6,41	1,36	15	6330	171 <sub>0</sub>	224 <sub>0</sub>	984	6780	240,—
99/1900	42,0	77,50	9,25	2,13	15	8248	197 <sub>5</sub>	267 <sub>3</sub>	1082	7413	227,60
1900/01	42,0	72,00	6,24	1,93	0	6979	193 <sub>5</sub>	263 <sub>0</sub>	1091	6868	167,75

Die Tabelle gibt nicht nur Aufschluß über die schnell stattfindende Vergrößerung des Aktienkapitals, wie über den sich steigernden Umsatz, den Reingewinn, die Abschreibungen, die Dividenden und Kurse, sondern vor allem auch über die enorme Vermehrung des Personalbestandes. Bei dieser Gesellschaft ist 1900—1901 ebenfalls ein Rückgang eingetreten. Besondere Enttäuschung, wie es sich auch in dem scharfen Kursrückgange ausprägt, rief es hervor, daß sie keine Dividende verteilen konnte. — Die Anleihen betragen im Jahre 1900 21,83 Mill. Mk. (Obligationen und Hypotheken), die Reserven 16,71 Mill. Mk. und der Unterstützungsfonds 0,22 Mill. Mk.

Die 12 an den übrigen deutschen Börsen noch bestehenden Gesellschaften waren im Jahre 1900 in folgender finanzieller Lage:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	39 300 <sub>0</sub>		Reingewinn	4 121 <sub>4</sub>	= 10,49
Anleihen	3 121 <sub>9</sub>	= 7,94	(abzogl. 808 <sub>7</sub> Übertrag aus 1899)		
Reserven	7 000 <sub>9</sub>	= 17,81	Dividende	3 142 <sub>5</sub>	= 7,95

1) Kommanditgesellschaft. Die Gewinnverteilung erfolgt in anderer Weise.

Die Dividendenverteilung war:

3 Ges. gaben 0% Dividende		7 Ges. gaben zwischen 5—10%
1 " " 3% "		1 " " 23%!
		(Bergmann Elektrizitätswerke A.-G.)

Während die Ergebnisse dieser Gesellschaften, deren Durchschnittskapital mit 3,27 Mill. Mk. weit niedriger ist, wie dasjenige obiger Aktiengesellschaften, nicht ganz so günstig sind, stehen sie doch letzteren in Bezug auf die geringe Schuldenlast erheblich voran.

Nach dem Ausgeführten muß man aber trotz der starken Dividenden- und Kursrückgänge bei einzelnen Gesellschaften infolge der forcierten Entwicklung dieses Industriezweiges annehmen, daß die Aktiengesellschaften hier auf einen günstigen Erfolg rechnen können, wenn der Konkurrenzkampf weniger heftig wird<sup>1)</sup>, da die Anwendung der Elektrizität immer mehr an Ausdehnung gewinnt. Daß hier die Aktiengesellschaft am Platze ist, wo es sich um die Aufbringung so bedeutender Kapitalien, wie bei Anlagen für große Straßenbahnen u. s. w. handelt, ist selbstverständlich, wenn natürlich auch Mißerfolge nicht ausgeschlossen sind.

Es ist für die ganze Entwicklung dieser Gruppe bezeichnend, daß trotz zahlreicher Gründungen von Aktiengesellschaften und der bedeutenden Kapitalsvergrößerungen bei den bereits bestehenden auch die Zahl der Gesellschaften m. b. H. erheblich zugenommen hat. 1900 gab es in Deutschland ca. 155 Gesellschaften m. b. H. mit (bezieht sich nur auf 154 Gesellschaften) 34 280 400 Mk. Kapital, pro Gesellschaft 222 600 Mk. Es handelt sich zwar hiernach nur um kleinere Betriebe, die aber doch da, wo nur lokale Anlagen von geringerem Umfange in Frage kommen, wie kleinere Straßenbahnen, Anlagen zu Beleuchtungszwecken u. s. w., den Aktiengesellschaften erfolgreich gegenüber treten können. Die Gründungsdaten der 155 Gesellschaften sind folgende:

1892	1 Ges.		1897	10 Ges.
1893	6 "		1898	23 "
1894	2 "		1899	43 "
1895	7 "		1900	49 "
1896	10 "		1901 noch	4 "

<sup>1)</sup> Die noch im vergangenen Jahre (1902) vollzogene Interessengemeinschaft zwischen der Allgemeinen- und der Union-Elektrizitätsgesellschaft hat mit einer gewissen Naturnotwendigkeit die jetzt verwirklichte Teilfusion der Siemens-Halske-Gesellschaft und der Schuckert-Gesellschaft herbeigeführt, so daß man es wohl künftig nur noch mit drei großen Elektrizitätsgruppen zu tun haben wird, die leichter unter einander zu einer ersprißlichen Preiseinigung gelangen werden.

Die größte Gesellschaft in dieser Gruppe mit 4 Mill. Mk. sind die „Elektrochemischen Werke Berlin.“

## VIII. Gruppe.

### Textilindustrie.

Die Anwendung der Aktienform in der Textilindustrie ist schon älteren Datums. Bereits von 1826—1850 erscheinen mehrere Gesellschaften, so daß Hübner<sup>1)</sup> Ende 1858 43 Gesellschaften mit 157 Mill. Mk. aufweisen konnte. Ein großer Teil derselben wurde aber 1870 nicht mehr notiert. In der Gründerperiode entstehen auch hier neue Gesellschaften, vom Sommer 1870 bis Ende 1874 36 mit 67 Mill. Mk. Kapital.<sup>2)</sup> Im Jahre 1883 hatten 92 Aktiengesellschaften mit 157,4 Mill. Mk. ihre Abschlüsse veröffentlicht<sup>3)</sup>, 1896 bestanden in Deutschland 259 Gesellschaften mit 414,91 Mill. Mk. (575,46 Mill. Mk. inkl. Anleihen und Reserven). In Händen von Aktiengesellschaften waren 276 Betriebe.<sup>4)</sup> Die Ausbreitung des Aktienwesens auf diesem Gebiete ist demnach ziemlich bedeutend.

Im folgenden soll nun die Textilindustrie in zwei Gruppen gesondert untersucht werden, nämlich einerseits die Tuchfabriken, andererseits die Spinnereien und Webereien, da die Ergebnisse beider sehr verschieden voneinander sind, wie gezeigt werden wird. —

#### 1. Die Tuchfabriken (Wollindustrie).

Die hier in Betracht kommenden Gesellschaften sind alle Gründungen der 70er Jahre, von denen aber die meisten schnell wieder zu Grunde gingen. Im Jahre 1883 bleibt nur noch eine einzige übrig (Tabelle XIII). Erst 1888 treten neue Unternehmungen hinzu. So sind auch die Resultate in den 70er Jahren sehr schlecht, von 1873 ab beträgt die durchschnittliche Dividende nicht einmal 1%, 1876—1878 sogar 0%. Mit dem Ausscheiden der unsoliden Gründungen tritt zwar eine kleine Besserung ein. Ende der 80er Jahre findet man auch ganz respektable Durchschnittsdividenden, wie

<sup>1)</sup> Jahrb. f. Volkswirtschaft. u. Statistik, 1859, S. 144.

<sup>2)</sup> Engel, a. a. O.

<sup>3)</sup> Deutsch. Ökonomist v. 1885, S. 72.

<sup>4)</sup> Statist. d. Deutschen Reiches, a. a. O.

1889 9,51 %. Im Jahre 1891 stößt man aber bereits wieder auf einen Tiefpunkt mit 1,40 % und nach verschiedenen Schwankungen 1899 wieder auf einen Höhepunkt mit 11,04 %. Um so heftiger ist dann der Rückschlag im Jahre 1900.

Als abschließendes Ergebnis dieses wechselvollen Bildes der Durchschnittsdividenden ergibt sich für den Aktionär ein Dividendeneinkommen von nur 4,92 %, ein verhältnismäßig niedriger Betrag. Von 1880—1900 war es höher, nämlich 5,94 %.

Für die Dividendenverteilung von 1871—1900 ergeben sich folgende Prozentsätze:

0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %	15—20 %	20—25 %	mehr %
39,58	9,37	16,67	27,60	4,69	1,05	0,52	0,52

Charakteristisch ist die hohe Prozentzahl der dividendenlosen Gesellschaften.

Die Verluste in dieser Gruppe sind bedeutend.

Sie betragen insgesamt . . . . . 25,69 Mill. Mk.  
nämlich:

von 1870—1880	{	durch Liquid. bzw. Konkurs v. 8 Ges.	9,41 Mill. Mk.
		„ Abschreibungen vom Aktien-	
		kapital bei 2 Ges. . . . .	3,90 Mill. Mk.
			13,31 Mill. Mk.
von 1880—1900	{	durch Liquid. bzw. Konkurs v. 2 Ges.	1,22 Mill. Mk.
		„ Kapitalreduktionen bei 4 „	2,98 „ „
		„ die Unterbilanz im Jahre 1900	8,18 „ „
			12,38 Mill. Mk.

Demnach erhält man ein Reineinkommen des Aktionärs im Durchschnitte von 1871—1900 von . . . . . — 2,30 %  
von 1880—1900 ein solches von . . . . . 1,45 %  
in Bezug auf Aktienkapital und Reserven von . . . . . 1,32 %  
das gesamte arbeitende Kapital ergibt . . . . . 2,15 %.

Das Ergebnis ist also ein sehr schlechtes. Die Erhöhung der letzten Prozentzahl bei Hinzurechnung der Anleihen zeigt, daß dieselben nicht einmal die Anleihezinsen erzielten und demgemäß eine Verminderung des Einkommens des Aktionärs verursachten.

Der Reingewinn schwankte ebenfalls stark. Den Höhepunkt bildet das Jahr 1899 mit 22,05 %, den Tiefpunkt 1900 mit 3,61 % (nach Abzug des Verlustes — 15,63 %). Da die Verluste in den einzelnen Jahren ziemlich bedeutend waren, so ergab sich auch nur ein Reineinkommen der Gesellschaften im Durchschnitte der Jahre 1880—1900 von . . . . . 5,55 %  
 wenn man die Reserven mitrechnet von . . . . . 5,08 %  
 das gesamte Kapital erzielte einen Reinertrag von . . . . 4,93 %.

Es ist begreiflich, daß bei den bisherigen schlechten Resultaten die Ansammlung von Reserven nicht genügend war, wie diese überhaupt zur Deckung der Verluste vielfach in Anspruch genommen wurden und daher hin und herschwanken. So begegnet man 1882 einem Reservfonds von nur 0,42 % des Aktienkapitals. Im Jahre 1894 werden vorübergehend 10 % überschritten, dann wieder 1898 und 1899, während 1900 eine starke Verminderung stattfindet.

Die Anleihen sind ziemlich hoch. Man wird ihnen zum Teil die Schuld an den schlechten Ergebnissen beimessen dürfen.

Nach den Bilanzauszügen von 17 Gesellschaften waren die näheren Verhältnisse derselben im Jahre 1900 folgende:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	42500 <sub>0</sub>		Dividende	1 124 <sub>5</sub>	= 2,65
Anleihen	14560 <sub>1</sub>	= 34,26	Tantième	145 <sub>0</sub>	= 0,34
ordentl. Reserven	2715 <sub>1</sub>	} = 8,36	Erneuerungsfonds	109 <sub>2</sub>	= 0,26
Spezialreserven	835 <sub>2</sub>		Abschreibungen	845 <sub>6</sub>	= 1,99
Reingewinn	1535 <sub>3</sub>	= 3,61	Unterstützungsfonds	1 075 <sub>2</sub>	= 2,53
Verlust	8176 <sub>1</sub>	= 19,24			

Das Durchschnittskapital beträgt 2,5 Mill. Mk. Die Reserven (Rücklage im Jahre 1900 nur 244<sub>5</sub>) verschwinden gegenüber den Anleihen. Beachtenswert ist der Unterstützungsfonds. Alle übrigen Posten wurden durch die Erschütterungen auf dem Wollmarkte stark beeinflußt, die durch gewagte Termispekulationen auf den französischen Märkten hervorgerufen worden waren.

Nicht besser ist die Lage der 20 Gesellschaften an den übrigen deutschen Börsen, wie sich aus ihren Bilanzauszügen ergibt:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	44 064 <sub>8</sub>		Reingewinn	2 369 <sub>0</sub> =	5,38
Anleihen	20 632 <sub>3</sub> =	46,82	(abzügl. 343 <sub>3</sub> Übertrag aus 1899)		
Reserven	7 233 <sub>0</sub> =	16,42	Verlust	8 344 <sub>7</sub> =	18,94
			Dividende 2 439 <sub>5</sub> =		5,54 % d. A.-K.
8 Ges. gaben	0 %	Dividende	5 Ges. gaben	5—10 %	d. A.-K.
2 " " über 0—3 %		"	3 " " 10—15 %		" "
2 " " " 3—5 %		"			

Auch hier ist die Schuldenlast ziemlich hoch, doch haben die Gesellschaften mehr Reserven angesammelt.

Der Gesamteindruck, welchen diese Gruppe macht, ist ein sehr schlechter. Wenn auch die Konjunkturen besonderen Einfluß gehabt haben, insofern mit der Ausdehnung der Großindustrie, der gesteigerten Leistungsfähigkeit der Betriebe und der zunehmenden Massenproduktion ein Sinken der Fabrikatpreise Hand in Hand ging, so ist doch auch zum Teil die Aktienform an sich anscheinend ein Grund für die Mißerfolge, indem sie es eben nicht vermag, sich schnell genug den veränderten Verhältnissen anzupassen. — Der bereits erwähnte unerwartete Preissturz hatte noch zur Folge, daß er den Verein deutscher Wollkämmer und Kammgarnspinner veranlaßte, eine gemeinsame Betriebsreduktion von 20 % der Erzeugung durchzuführen. Die seit 1898 erfolgten Versuche der Tuchfabriken einheitliche Preisverhältnisse zu erzielen, scheiterten. —

## 2. Die Spinnereien und Webereien.

Der Eindruck, den die vorige Gruppe bot, war wenig erfreulich. Tabelle XIV behandelt nun die Spinnereien und Webereien. Schon ein Blick auf dieselbe zeigt ein besseres Bild. Zunächst haben sich fast alle Gesellschaften, die anfangs der 70er gegründet worden waren, halten können. Was ferner die durchschnittliche Dividende anbetrifft, so ist zwar in der Depressionsperiode der Abfall nicht unbedeutend, immerhin verteilten aber doch wenigstens einige Gesellschaften Dividenden. Den Tiefpunkt bildet das Jahr 1877 mit 1,38 %, wo auch von 9 Gesellschaften 6 dividendenlos waren. 1879 beginnt eine Aufbesserung. Die Dividendenschwankungen sind aber in der folgenden Zeit nicht unbedeutend. So wird im Jahre 1884 einmal 7,67 % erreicht. 1886 stellt mit 2,80 % wieder einen Tiefpunkt dar.

Im Jahre 1895 wurde mit 8,09 % die höchste durchschnittliche Dividende während der ganzen Beobachtungsperiode verteilt.

Im Durchschnitte von 1870—1900 ergibt sich schließlich ein Dividendeneinkommen des Aktionärs von . . . . . 5,64 %  
 von 1880—1900 ein solches von . . . . . 6,13 %.

Für die Dividendenverteilung von 1870—1900 erhält man folgende Prozentziffern:

0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %	15—20 %	20—25 %	mehr %
21,64	9,34	14,13	39,64	12,53	2,51	—	0,21

Auch in diesen Zahlen prägt sich die Überlegenheit der Webereien und Spinnereien über die Tuchfabriken aus.

Noch schärfer tritt sie hervor, wenn man die entstandenen Verluste in Betracht zieht, die mit 6,47 Mill. Mk. trotz der weit größeren Anzahl der vertretenen Gesellschaften bedeutend geringer sind und zwar:

von 1870—1880 { durch Liquidation einer Gesellschaft 5,00 Mill. Mk.  
 „ Abschreib. v. Aktienkap. b. 3 Ges. 1,04 „ „  
 von 1880—1900 durch Unterbilanz im Jahre 1900 . 0,43 „ „

(Es liquidierte nur 1 Gesellschaft, wobei aber ein Verlust nicht entstand.)

Mithin stellt sich von 1870—1900 das durchschnittliche Reineinkommen des Aktionärs auf 5,13 % (bei den Tuchfabriken dagegen auf — 2,30 %).

Im Durchschnitte der Jahre 1880—1900 ergibt sich . 6,08 %  
 in Bezug auf Aktienkapital und Reserven . . . . . 5,49 %  
 „ „ „ das berücksichtigte Kapital überhaupt . . . . 5,34 %.

Im Gegensatz zu den Tuchfabriken sind die jährlichen Verluste im allgemeinen nicht hoch. 1885 erreichen sie einmal 2,64 % des Aktienkapitals, bleiben aber sonst meistens unter 1 % des Aktienkapitals.

Während der letzten 20 Jahre beträgt das durchschnittliche Reineinkommen der Gesellschaften . . . . . 7,83 %  
 wenn man die Reserven berücksichtigt . . . . . 7,07 %  
 das gesamte Kapital erzielte . . . . . 6,69 %.



Die Ansammlung von Reserven läßt noch zu wünschen übrig, auch sind sie vielfachen Schwankungen unterworfen, doch halten sie sich von 1895 ab dauernd über 10 % des Aktienkapitals. Die Anleihen sind ziemlich stabil geblieben, erst in den letzten Jahren haben bedeutendere Zunahmen stattgefunden.

Von den 1878 bestehenden Gesellschaften haben sich 6 bis 1900 gehalten. Nachstehende Zahlen zeigen, wie sich diese Aktiengesellschaften in Bezug auf die beiden zuletzt genannten Punkte verhalten haben:

	Anleihen in Millionen Mk.	Reserven in Millionen Mk.		Anleihen in Millionen Mk.	Reserven in Millionen Mk.
1878	2,72	2,65	1890	3,29	2,20
1880	4,41	3,11	1892	2,97	2,39
1882	4,13	3,63	1894	2,66	2,96
1884	3,94	2,35	1896	2,65	2,87
1886	3,70	2,48	1898	2,46	2,91
1888	3,67	2,76	1900	7,24	3,34

Hiernach hat von 1880 ab eine allmähliche Tilgung der Schulden stattgefunden, erst 1900 nehmen sie gewaltig zu. Bei den Reserven sind gleichfalls, wie oben, Schwankungen zu beobachten. Im Jahre 1900 haben sie erst wieder die Höhe von 1880 erreicht, dagegen noch nicht die von 1882. —

Im Jahre 1900 betrug die Anzahl der notierten Gesellschaften 29. Ihre Bilanzauszüge ergeben folgendes:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	75796 <sub>4</sub>		Verlust	431 <sub>2</sub>	= 0,57
Anleihen	23376 <sub>9</sub>	= 30,84	Dividende	4805 <sub>8</sub>	= 6,34
ordentl. Reserven	7256 <sub>7</sub>	= 9,57	Tantième	665 <sub>7</sub>	= 0,88
Spezialreserven	2263 <sub>4</sub>	= 2,99	Erneuerungsfonds	2037 <sub>7</sub>	= 2,69
Reingewinn	5954 <sub>4</sub>	= 7,86	Abschreibungen	8923 <sub>1</sub>	= 11,77
(abzügl. 190 <sub>4</sub> Übertrag aus 1899)			Unterstützungsfonds	716 <sub>9</sub>	= 0,95

Das Durchschnittskapital ist 2,61 Mill. Mk. Die Reserven sind noch niedrig im Verhältnis zu den Anleihen. Die ordentlichen Reserven erhielten eine Rücklage von 257<sub>4</sub>. Die Spezialreserven eine solche von 142<sub>7</sub>. Der hohe Betrag der Abschreibungen wurde verursacht durch die „Glabbacher Spinnerei und Weberei“, welche

allein über  $4\frac{1}{2}$  Mill. Mk. abschrieb. Im übrigen sind die Verhältnisse zufriedenstellend.

Die höchsten Dividenden waren je 16 %, welche die mechanischen Webereien „Zittau“ und „Sorau“ verteilten.

An den übrigen deutschen Börsen wurden noch 65 Gesellschaften ermittelt. Ihre finanzielle Lage war 1900 folgende:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	109333 <sub>0</sub>		Reingewinn	12504 <sub>0</sub>	= 11,44
Anleihen	44405 <sub>7</sub>	= 40,57	(abzügl. 780 <sub>1</sub> Übertrag aus 1899)		
Reserven	29292 <sub>2</sub>	= 26,79	Verlust	1187 <sub>6</sub>	= 1,09
			Dividende	8405 <sub>4</sub>	= 7,69 % d. A.-K.

0 % gaben	14 Ges.	10—15 % gaben	10 Ges.
0—3 %	3 „	15—20 %	7 „
3—5 %	11 „	20—25 %	2 „
5—10 %	18 „		

Die Anleihen sind bei diesen Gesellschaften (Durchschnittskapital 1,68 Mill. Mk.) höher, allerdings sind dafür auch die Reserven reichlicher ausgestattet. Das Ergebnis im Jahre 1900 ist noch etwas besser trotz der nicht unerheblichen Anzahl der dividendenlosen Gesellschaften. —

Im großen Ganzen hat demnach der Aktienbetrieb in dieser Gruppe befriedigende Resultate erzielt. Trotz der beachtenswerten Schwankungen in den jährlichen Erträgen hatte sich noch ein gutes Durchschnittseinkommen ergeben.

Was die Kartellbildungen anbetrifft, so stoßen dieselben hier infolge der großen Zahl der Betriebe in den einzelnen Zweigen und der geographischen Verteilung derselben auf große Schwierigkeiten. Erst in den letzten Jahren wurden sie durch den Rückgang der Rohstoffmärkte verursacht. Es kommt hier nur der September 1899 gegründete Verband der meisten Baumwollenspinnereien Westdeutschlands in Betracht, der aber den scharfen Wettbewerb im Jahre 1900 nicht verhindern konnte, weil ihm die süddeutschen Spinnereien nicht beigetreten waren und die Konjunktur sich ungünstig gestaltete. 1901 wurde auch ein Verband der Jutespinnereien ins Leben gerufen. — In der Textilindustrie überhaupt wurden im Jahre 1902 20 Syndikate gezählt (Grunzel a. a. O. S. 289).

Die Gesellschaften m. b. H. (infolge der Undurchsichtigkeit des Materiales konnte eine Trennung der Textilindustrie in die beiden vorigen Gruppen nicht vorgenommen werden) sind vor allem in den Rheinlanden, Westfalen, Elsaß-Lothringen und Sachsen verbreitet. Ende 1900 bestanden 149 Gesellschaften mit 81 732 000 Mk. (pro Gesellschaft 548 536, Mk.). Es handelt sich hier schon um ziemlich große Betriebe. Das Höchstkapital ist 9,5 Mill. Mk.<sup>1)</sup> Die Mehrzahl der Gründungen erfolgte erst von 1896 ab, wie nachstehende Zahlen zeigen. Es wurden nämlich gegründet <sup>2)</sup>:

1892	3 Ges.	1897	12 Ges.
1893	2 "	1898	23 "
1894	4 "	1899	39 "
1895	10 "	1900	37 "
1896	18 "		

Hierzu treten noch 23 Gesellschaften der „Bekleidungsindustrie“ mit 3 547 400 Mk., pro Gesellschaft 154 234, also wesentlich weniger. Die Gründungszahlen sind:

1892	1 Ges.	1898	3 Ges.
1895	2 "	1899	4 "
1896	3 "	1900	7 "
1897	3 "		

Diese große Ausdehnung der Gesellschaften m. b. H. ist zum Teil auch dadurch veranlaßt, daß für dieselben ein Veröffentlichungszwang der Bilanzen nicht besteht und damit der Konkurrenz, die ziemlich groß ist <sup>3)</sup>, ein Einblick in die Geschäftslage nicht gegeben zu werden braucht, worin allerdings gegenüber der Aktienform ein unverkennbarer Vorteil liegt. —

<sup>1)</sup> „Kauffmann“, Breslau, Spinnereien und Webereien.

<sup>2)</sup> Bei 1 Gesellschaft ist das Gründungsjahr nicht angegeben.

<sup>3)</sup> 1895 gab es in der Textilindustrie 205 292 Betriebe, von denen 3 260 mehr als 50 Personen beschäftigten!

Anm. Nach Wendt waren in der Textil- und Bekleidungsindustrie bis April 1902 422 Gesellschaften mit 132, Mill. Mk. gegründet worden, von denen 77 mit 26 Mill. Mk. wieder eingegangen sind. Es würden demnach April 1902 345 Gesellschaften mit 106, Mill. Mk. bestanden haben. Nach obigen Zahlen ergaben sich 1900 nur 162 Gesellschaften, aber mit 85, Mill. Mk.

IX. Gruppe.

**Papierindustrie.**

Der Betrieb der Papierfabrikation durch Aktiengesellschaften hat erst in den 70er Jahren eine Bedeutung erlangt und zwar gingen die in diesen Jahren erfolgten Gründungen größtenteils aus Privatunternehmungen hervor. 1883 hatten 36 Aktienpapierfabriken mit 38,88 Mill. Mk. Kapital ihre Abschlüsse veröffentlicht.<sup>1)</sup> 1896 bestanden in Deutschland 78 Aktiengesellschaften mit 75,77 Mill. Mk. Kapital (102,80 Mill. Mk. inkl. Anleihen und Reserven).<sup>2)</sup> Im Jahre 1895 waren in Händen von Aktiengesellschaften 89 Betriebe.<sup>3)</sup>

Tabelle XV veranschaulicht nun die Entwicklung der Gesellschaften an der Berliner Börse. Die im Laufe der letzten 30 Jahre erzielten Durchschnittsdividenden zeigen ein buntes Bild. Den guten Jahren 1871 und 1872 mit 8,88 % bzw. 8,94 % folgen die Jahre der wirtschaftlichen Depression. Den Tiefpunkt bildet das Jahr 1877 mit einer durchschnittlichen Dividende von nur 1,74 %. Diese schlechten Resultate der 70er Jahre legten den Schluß nahe, daß diese Industrie ein für die Aktiengesellschaften wenig geeigneter Boden wäre<sup>4)</sup>, doch tritt schon im Jahre 1880 ein Umschlag ein. In der folgenden Zeit sind die Durchschnittsdividenden befriedigend, gegen Ende der 80er Jahre sogar ziemlich hoch. Dies gilt in noch größerem Umfange von dem letzten Jahrzehnt. Den Höhepunkt stellt das Jahr 1897 mit einer durchschnittlichen Dividende von 12,68 % dar.

Als Endresultat ergibt sich für den Aktionär im Laufe der Jahre 1871—1900 ein durchschnittliches Dividendeneinkommen von 8,68 % von 1880—1900 sogar . . . . . 9,77 %.

Für die Dividendenverteilung von 1871—1900 erhält man folgende Prozentzahlen :

0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %	15—20 %	20—25 %
12,92	6,22	15,79	43,06	17,22	3,83	0,96

<sup>1)</sup> Deutsch. Ökonomist v. 1885, a. a. O.

<sup>2)</sup> Handw. d. Staatsw., a. a. O.

<sup>3)</sup> Statist. d. Deutschen Reiches, a. a. O.

<sup>4)</sup> v. d. Borgh, a. a. O., S. 94.

Verluste sind entstanden:

von 1870—1880	{	durch Liquidation von 3 Ges.	4,20 Mill. Mk.
		„ Abschreib. v. Aktienkapital bei 1 Ges.	0,90 „ „
			<u>5,10 Mill. Mk.</u>
von 1880—1900	{	durch Abschreib. v. Aktienkapital nur	0,65 „ „
		so daß d. Gesamtverl. demnach	5,75 Mill. Mk. betrug.

Von 1870—1900 belief sich somit das durchschnittliche Reineinkommen des Aktionärs auf	7,03 %
von 1880—1900 auf	9,53 %
in Bezug auf Aktienkapital und Reserven	8,12 %
„ „ „ das gesamte mitarbeitende Kapital	7,23 %

Das durchschnittliche Reineinkommen der Gesellschaften betrug im Laufe der Jahre 1880—1900	15,78 %
wenn man die Reserven mitrechnet	13,44 %
das berücksichtigte Kapital überhaupt erzielte	11,24 %

Die Reserven zeigen im Jahre 1878 eine Zunahme gegen 1873, doch fand in den folgenden Jahren wegen der schlechten Ergebnisse einer Papierfabrik (Kösliner Aktiengesellschaft) eine bedeutende Abnahme statt. Seit 1883 erfuhren aber die Reserven wieder reichliche Dotierungen, betragen 1888 mehr als 17 % des Aktienkapitals, 1898 mehr als 20 % des Aktienkapitals und im Jahre 1900 nicht weniger als 27 % des Aktienkapitals.

Bildet so die Entwicklung der Reserven einen Glanzpunkt, so läßt sich von den Anleihen eher das Gegenteil behaupten. Sie unterlagen zwar verschiedenen Schwankungen, haben aber niemals weniger als fast 24 % des Aktienkapitals betragen. Sie sind besonders in den letzten Jahren wiederum gewaltig angewachsen und erreichten 1900 die Höhe von nicht weniger als 57,8 % des Aktienkapitals!

Nachstehend noch einige Zahlen darüber, wie sich die seit 1878 noch bestehenden 4 Papierfabriken in letztgenannter Beziehung verhalten haben:

Anleihen    Reserven in Millionen Mk.			Anleihen    Reserven in Millionen Mk.		
1878	2,31	0,14	1890	1,81	0,60
1880	2,09	0,15	1892	1,78	0,67
1882	2,37	0,22	1894	1,71	0,69
1884	2,20	0,64	1896	1,66	0,72
1886	2,44	0,51	1898	2,04	0,67
1888	1,78	0,63	1900	1,75	0,68

Im allgemeinen zeigen danach die Anleihen dieser „alten Fabriken“ gegen die früheren Jahre eine geringe Abnahme; die Reserven nahmen dagegen zuerst stetig zu, 1886 trat ein Rückgang ein, der aber bald wieder ausgeglichen wurde. Von 1892 ab bewegen sich die Reserven fast auf derselben Höhe.

Im Jahre 1900 waren nun die Verhältnisse von 16 Gesellschaften folgende:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	34 207 <sub>0</sub>		Dividende	3 476 <sub>1</sub>	= 10,16
Anleihen	19 786 <sub>8</sub>	= 57,84	Tantième	534 <sub>2</sub>	= 1,56
ordentl. Reserven	6 416 <sub>8</sub>	= 18,76	Erneuerungsfonds	707 <sub>6</sub>	= 2,07
Spezialreserven	2 874 <sub>8</sub>	= 8,40	Abschreibungen	2 329 <sub>5</sub>	= 6,81
Reingewinn	4 667 <sub>5</sub>	= 13,65	Unterstützungsfonds	541 <sub>6</sub>	= 1,58
(abzügl. 143 <sub>4</sub> Übertrag aus 1899)			Verlust		keiner

Das Durchschnittskapital ist demnach 2,14 Mill. Mk. Die ordentlichen Reserven erhielten eine Rücklage von 105<sub>9</sub> Mk., die Spezialreserven eine solche von 274<sub>5</sub>. Der Unterstützungsfonds mit 0,22 % des Aktienkapitals (Zuwendung im Jahre 1900 58<sub>4</sub> Mk.) ist im Vergleich zu anderen Gruppen noch niedrig. Die Tantiemen sind dagegen verhältnismäßig hoch, was aber bei der guten Rentabilität dieser Gesellschaften leicht erklärlich ist.

Die höchsten Dividenden waren je 15 % (Varziner Papierfabrik und Zellstofffabrik Waldhof, welche bei einem Aktienkapital von 9 Mill. Mk. seit 1888, mit Ausnahme der Jahre 1891 (10 % Dividende) und 1893 (16 % Dividende), regelmäßig 15 % Dividende verteilte. —

Nicht ganz so günstig, wenn auch immer noch gut, sind die finanziellen Ergebnisse der 29 Aktiengesellschaften an den anderen deutschen Börsen, wie ihre nachstehenden Bilanzauszüge ergeben:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	38 579 <sub>0</sub>	(pro Ges. 1,33 Mill. Mk.)	Reingewinn	5 164 <sub>5</sub>	= 13,39
Anleihen	18 274 <sub>6</sub>	= 47,37	(abzügl. 204 <sub>1</sub> Übertrag aus 1899)		
Reserven	7 277 <sub>7</sub>	= 18,86	Verlust	76 <sub>6</sub>	= 0,19
			Dividende	3 396 <sub>8</sub>	= 8,80

Auch hier stößt man auf hohe Anleihen, wenn sie auch niedriger sind, wie diejenigen obiger Gruppe. Dafür sind aber auch die Reserven nicht so gut ausgestattet. Der Verlust ist geringfügig. Die Dividendenverteilung war folgende:

0% gaben	3 Ges.	über 5—10% gaben	14 Ges.
über 0—3% "	— "	" 10—15% "	8 "
" 3—5% "	3 "	18% "	1 "

Im ganzen genommen haben also die Aktiengesellschaften in der Papierindustrie befriedigende finanzielle Erfolge erzielt trotz der ziemlich großen Konkurrenz. Im Jahre 1895 bestanden nämlich 17 631 Betriebe, von denen 602 mehr als 50 Personen beschäftigten.<sup>1)</sup> Da indessen der zur Schaffung gesunder Konkurrenzverhältnisse erfolgte und sich immer mehr befestigende Zusammenschluß fast aller maßgebenden Papierfabriken Nord- und Süddeutschlands die Durchführung der notwendigen Preiserhöhung und die Verbesserung der Preisverhältnisse im allgemeinen verbürgt<sup>2)</sup>, wird man voraussichtlich auch weiterhin günstige Resultate erwarten dürfen.

Gesellschaften m. b. H. gab es Ende 1900 70 mit 25 746 000 Mk. Kapital, pro Gesellschaft 367 800 Mk. Es ist hiernach der Großbetrieb vorherrschend. Die nachstehenden Gründungszahlen weisen auf eine sich steigernde Anwendung dieser Form in der Papierindustrie hin.

1892	— Ges.	1897	4! Ges.
1893	4 "	1898	10 "
1894	2 "	1899	15 "
1895	2 "	1900	22 "
1896	11 "	1901 noch 2 Ges. mit 1 Mill. Mk. Kapital	

<sup>1)</sup> Statist. Jahrb. 1899, a. a. O.

<sup>2)</sup> Im übrigen bestanden im Jahre 1902 in der Papierindustrie 10 Kartelle. Von den hier berücksichtigten Gesellschaften war aber bisher, soweit ersichtlich, nur eine kartelliert.

X. Gruppe.

**Gummiindustrie.**

Die Aktiengesellschaften in der Gummiindustrie sind in den 70er Jahren entstanden. Im Jahre 1883 bestanden nur 7 Gesellschaften mit 11,51 Mill. Mk. Kapital und ist die Ausdehnung des Aktienwesens auf diesem Gebiete bis auf den heutigen Tag nicht groß, denn 1896 gab es erst 21 Gesellschaften mit einem Kapital von 26,85 Mill. Mk.

Die Gruppe erfreut sich aber, wie man aus Tabelle XVI erkennen kann, einer sehr guten Rentabilität. Die Durchschnittsdividenden zeigen eine beträchtliche Höhe. Das 1. Geschäftsjahr 1872 stellt gleich einen Höhepunkt dar. Auch in den folgenden Jahren sind die Dividenden ziemlich hoch und zeichnen sich außerdem durch eine gewisse Regelmäßigkeit aus. Das Jahr 1890 bildet mit 17,04 % den Höhepunkt während der ganzen Beobachtungsperiode.

Im Laufe der letzten 29 Jahre genoß schließlich der Aktionär eine durchschnittliche Dividende von nicht weniger als 11,19 %, was gewiß ein sehr gutes Resultat ist.

Für die Dividendenverteilung in demselben Zeitraume ergeben sich folgende Prozentzahlen:

0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %	15—20 %	20—25 %	über 25 %
5,30	5,30	18,82	45,30	14,11	6,47	2,35	2,35

Mithin ist die Prozentzahl der dividendenlosen Gesellschaften sehr gering, während die höheren Ziffern stark vertreten sind.

Auch ist es ein gutes Zeichen, daß während der ganzen Beobachtungszeit nur eine Gesellschaft liquidierte.<sup>1)</sup> Sie hatte während der Zeit ihres Bestehens eine durchschnittliche Dividende von 8½ % verteilt. Ein Verlust ist hierbei nicht entstanden. Im Jahre 1899 gingen dann noch durch Kapitalreduktion bei einer Gesellschaft 0,90 Mill. Mk. verloren, so daß letztere Zahl den Gesamtverlust darstellt, da eine Unterbilanz im Jahre 1900 nicht bestand.

<sup>1)</sup> Kapital 750000 Mk.



Somit betrug das durchschnittliche Reineinkommen des Aktionärs von 1872—1900 . . . . .	10,87 %
von 1880—1900 sogar (durchschnittl. Dividende 12,31 %) . . . . .	11,65 %
in Bezug auf Aktienkapital und Reserven . . . . .	9,97 %
„ „ „ das berücksichtigte Kapital überhaupt . . . . .	9,58 %

Das durchschnittliche Reineinkommen der Gesellschaften war von 1880—1900 . . . . . 14,65 %  
 bei Berücksichtigung der Reserven reduziert sich diese Ziffer auf . . . . . 12,14 %  
 das gesamte arbeitende Kapital erzielte einen Reinertrag von 11,60 %.

Die Reserven nahmen fast stetig zu, betrug 1882 bereits mehr 17 % des Aktienkapitals und im Jahre 1900 über 27 % des Aktienkapitals.

Die Schuldenlast ist erträglich, erst in den letzten Jahren hat sie beträchtlich zugenommen, indessen zeigt die Tabelle, daß die aufgenommenen Anleihen immer ziemlich schnell getilgt werden.

Von den seit 1878 bestehenden 4 Gesellschaften hatten zwei keine Anleihen aufgenommen. Die beiden anderen nahmen die Schuldentilgung, wie folgt, vor :

1878	0,50 Mill. Mk. Anleihen	1898	0,50 Mill. Mk. Anleihen
1880	0,39 „ „ „	1900	0,50 „ „ „
1882—98	0,00 „ „ „		

Danach waren die gerinfügigen Schulden bereits 1882 abbezahlt, erst 1898 erscheint wieder bei einer Gesellschaft eine geringe Hypothekenschuld.

Im Jahre 1900 war die Lage von 11 Gesellschaften folgende:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	23 113 <sub>0</sub>		Dividende	2 706 <sub>3</sub>	= 11,77
Anleihen	4 438 <sub>0</sub>	= 19,21	Tantième	490 <sub>6</sub>	= 2,12
ordentl. Reserven	6 443 <sub>0</sub>	= 27,88	Erneuerungsfonds	431 <sub>1</sub>	= 1,87
Spezialreserven	134 <sub>1</sub>	= 0,58	Abschreibungen	829 <sub>4</sub>	= 3,59
Reingewinn	3 390 <sub>7</sub>	= 14,67	Unterstützungsfonds	68 <sub>3</sub>	= 0,30
(abzögl. 24 <sub>1</sub> Übertrag aus 1899)					

Das Durchschnittskapital beträgt mithin 2,1 Mill. Mk. Die Reserven sind bedeutend höher, wie die Anleihen und erhielten 1900 noch 17,97 Mk. Rücklage. Die Tantiemen sind, wie leicht begreiflich ist, ziemlich hoch. Erneuerungsfonds, wie Abschreibungen sind niedriger, wie in anderen Gruppen. Auch der Unterstützungsfonds ist noch gering ausgestattet, wurde aber 1900 mit 34,2 Mk. dotiert. —

Die höchste Dividende mit 17 1/2 % verteilten die „Vereinigten Gummiwarenfabriken Harburg-Wien“. Sie erzielten seit 1889 mit Ausnahme von 1899 (12 %) über 20 % Dividende (keine Anleihen, aber Reserven von ca. 58 % des Aktienkapitals).

An den übrigen deutschen Börsen bestanden 1900 noch 9 Gesellschaften. Ihre finanzielle Lage war folgende:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	12 456 <sub>8</sub>	(pro Ges. 1,38 Mill. Mk.)	Reingewinn	2 931 <sub>0</sub>	= 22,79
Anleihen	4 339 <sub>0</sub>	= 32,86	(abzügl. 86 <sub>8</sub> Übertrag aus 1899)		
Reserven	4 526 <sub>8</sub>	= 34,68	Dividende	2 058 <sub>1</sub>	= 15,80
2 Ges. verteilten zwischen		4—5% Div.	4 Ges. verteilten		10—15% Div.
2 „ „ „		5—10% „	1 „ „		45% „

Die hier untersuchten Gesellschaften rentierten also noch besser, wie die obengenannten. Die hohen Anleihen werden durch eine Gesellschaft verursacht (Hannover'sche Gummikammkompagnie), die bei einem Aktienkapital von 1,5 Mill. Mk. allein 2,5 Mill. Mk. Schuldverschreibungen hat, also mehr als die Hälfte der Anleihe summe der gesamten Gruppe. Die Gesellschaft verteilte 1900 12 % Dividende.

Auch die Höhe der Reserven, wie die des Reingewinnes und der Dividende werden durch eine Gesellschaft stark beeinflußt, die „Kontinental Kautschuk und Guttapercha Kompagnie“ gegründet 1871.

Anm. Von Kartellen sind zu erwähnen: der Zentral-Verein deutscher Kautschukwarenfabriken, der zum 1. Januar 1900 eine allgemeine mäßige Preiserhöhung beschlossen hatte, die aber nur zum Teil in Wirksamkeit trat, weil sich nicht alle Fabriken angeschlossen hatten. (Bericht der Gummiwarenfabrik Voigt und Winde pro 1899, in d. G.V. v. März 1901 wurde dann mitgeteilt, daß das geplante Syndikat nicht zustande gekommen sei.) Ferner bestand seit Oktober 1900 ein Verband deutscher Linoleumfabriken, der eine erhebliche Erhöhung der Inlandspreise zur Folge hatte, 1901 aber gesprengt wurde. Ende 1899 hatte eine Konvention zwischen ausländischen und inländischen Linoleumfabriken eine Preiserhöhung im Auslande bewirkt.

Die Reserven betragen nämlich 2,60 Mill. Mk. (Aktienkapital 3 Mill. Mk.). Die Anleihen konnten 1899 zurückbezahlt werden. Die Dividende belief sich 1900 auf 45 % (seit 1884 nie weniger als 27 %)! Bemerkenswert ist auch noch die reichliche Ausstattung des Unterstützungsfonds mit 14 % des Aktienkapitals. —

Es mögen hier noch 4 Asbest- und Linoleumfabriken mit 5,355<sub>0</sub> Mk. Aktienkapital (in 1000 Mk.) erwähnt werden. Sie erzielten 1900 einen Reingewinn von 933<sub>7</sub> Mk. = 17,45 % des Aktienkapitals (exkl. 29<sub>5</sub> Mk. Übertrag aus 1899) und verteilten eine Dividende von 579<sub>0</sub> Mk. = 10,82 % des Aktienkapitals. Die Anleihen beliefen sich auf 1010<sub>2</sub> = 18,88 % des Aktienkapitals, die Reserven auf 1224<sub>4</sub> = 22,89 % des Aktienkapitals. Das Ergebnis ist demnach auch günstig.

Das Gesamtbild, welches so die Aktiengesellschaften in der Gummiindustrie geben, ist nach allem ein sehr gutes. Sie bewähren sich am besten von allen Industriegesellschaften.

Gesellschaften m. b. H. wurden 15 mit 2778 000 Mk. (pro Gesellschaft 185 200) gezählt. Von diesen waren gegründet:

1892	1 Ges.		1898	2 Ges.		1901 tritt eine Gesellschaft mit 1,5 Mill. Mk. hinzu.
1895	1 „		1899	6 „		
1896	3 „		1900	2 „		

Die Gesellschaften m. b. H. haben sich demnach der Gummiindustrie noch nicht besonders stark zugewendet.

## XI. Gruppe.

### Lederindustrie.

Die Aktiengesellschaften in der Lederindustrie sind meist neueren Ursprunges. Im Jahre 1896 bestanden in Deutschland erst 18 Gesellschaften mit 20,45 Mill. Mk. Kapital. An die Berliner Börse wurden 1897 Gesellschaften dieser Branche eingeführt. Wie Tabelle XVII zeigt, ist ihre Rentabilität bis jetzt gut gewesen. Im Laufe der Jahre 1897—1900 betrug die durchschnittliche Dividende nicht weniger als 10,60 % des Aktienkapitals. Verluste sind keine entstanden.

Das Reineinkommen der Gesellschaften belief sich im Durchschnitte von 1897—1900 sogar auf 18,10 % des Aktienkapitals.

Berücksichtigt man noch die Reserven und die Anleihen, so

ergibt sich für das Einkommen des Aktionärs 9,15 % bzw. 8,81 % des Aktienkapitals. Für das Reineinkommen der Gesellschaften 15,63 % bzw. 14,83 % des Aktienkapitals.

Nach den Bilanzauszügen von 1900 waren die Verhältnisse der 3 Gesellschaften folgende:

	in	% des		in	% des
	1000	Aktien-		1000	Aktien-
	Mark	kapitals		Mark	kapitals
Aktienkapital	7 050 <sub>0</sub>		Dividende	710 <sub>1</sub>	= 10,07
Anleihen	484 <sub>0</sub>	= 6,87	Tantième	211 <sub>2</sub>	= 2,99
ordentl. Reserven	845 <sub>3</sub>	} 1760 <sub>1</sub> = 25,00	Erneuerungsfonds	—	—
Spezialreserven	914 <sub>3</sub>		Abschreibungen	205 <sub>0</sub>	= 2,91
Reingewinn	1 055 <sub>0</sub>	= 14,97	Unterstützungsfonds	56 <sub>0</sub>	= 0,79

Die Lage dieser Gesellschaften (Durchschnittskapital 2,35 Mill. Mk.) ist demnach sehr gut. Die Unternehmungen sind aber noch zu jung und ihre Zahl zu gering, um ein Urteil über die Bewährung der Aktiengesellschaften fällen zu können.

Die finanziellen Ergebnisse der 10 Gesellschaften an den anderen deutschen Börsen sind schon weniger gut. Es war nämlich:

	in	% des		in	% des
	1000	Aktien-		1000	Aktien-
	Mark	kapitals		Mark	kapitals
Aktienkapital	19 457 <sub>0</sub>	(pro Ges. 1,94 Mill. Mk.)	Reingewinn	1 448 <sub>0</sub>	= 7,44
Anleihen	5 619 <sub>8</sub>	= 28,86	(abzügl. 115 <sub>2</sub> Übertrag aus 1899)		
Reserven	1 993 <sub>7</sub>	= 10,24	Dividende	1 038 <sub>1</sub>	= 5,33

Die Dividendenverteilung war folgende:

3 Ges. gaben 0%		2 Ges. gaben über 5—10%
1 " " 3%		2 " " " 10—15%
2 Ges. gaben über 3—5%		

Gesellschaften m. b. H. wurden nach dem vorliegenden Material 24 bzw. 23 mit 11 934 200 Mk. Kapital ermittelt. Bei 1 Gesellschaft war das Kapital nicht angegeben. Das Durchschnittskapital beträgt 269 740<sub>0</sub> Mk., wenn man eine Gesellschaft mit 6 Mill. Mk. ausscheidet. Gegründet waren hiervon:

1893	3 Ges.		1898	3 Ges.
1894	1 "		1899	4 "
1896	3 "		1900	7 "
1897	3 "			

XII. Gruppe.

**Holzindustrie.**

Auch in der Holzindustrie haben sich die Aktiengesellschaften erst in neuerer Zeit ausgebreitet. Wohl hatten in den 70er Jahren einige Gründungen stattgefunden. Diese rentierten aber nicht gut und gingen größtenteils wieder ein. Die Anwendung der Aktienform schien bei der zahlreichen Privatindustrie fast ausgeschlossen zu sein, trotzdem waren aber 1896 doch 27 Aktiengesellschaften mit 14,89 Mill. Mk. in Deutschland tätig.<sup>1)</sup> In ihren Händen waren 48 Betriebe.<sup>2)</sup>

Die Entwicklung der wenigen Gesellschaften an der Berliner Börse zeigt Tabelle XVIII. Danach ist die Durchschnittsdividende anfangs der 70er Jahre noch hoch, sinkt aber mit dem Jahre 1874 bis auf 0% im Jahre 1876. Nachdem 4 Gesellschaften ausgeschieden waren, bessert sie sich ein wenig und ist von 1881 ab, wo nur noch eine Gesellschaft übrig bleibt, befriedigend, erreicht 1889 7% und damit gleichzeitig den Höhepunkt während der Beobachtungsperiode mit Ausnahme der Jahre 1871—1872. Sie ist aber auch in den folgenden Jahren und dann mit dem Hinzutritt neuer Gesellschaften noch angemessen. So ergibt sich im Durchschnitte der Jahre 1871—1900 ein Dividendeneinkommen des Aktionärs von 4,83%.

Für die Dividendenverteilung in demselben Zeitraum erhält man folgende Prozentzahlen:

0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %
21,88	9,38	17,19	42,19	9,36

Verluste sind entstanden:

von 1870—1880 durch Liquidation von 4 Gesellschaften	3,70	Mill. Mk.
„ 1880—1900 „ „ „ 1 „	1,80	„ „
insgesamt	5,50	Mill. Mk.

<sup>1)</sup> Handw. d. Staatsw., a. a. O.

<sup>2)</sup> Statist. d. Deutschen Reiches, a. a. O.

Demnach beträgt das Reineinkommen des Aktionärs von 1871—1900 nur 2,34 %, von 1880—1900 dagegen . . . . . 4,01 %  
wenn man die Reserven hinzurechnet . . . . . 3,68 %  
das gesamte berücksichtigte Kapital erzielte . . . . . 3,76 %.

Das durchschnittliche Reineinkommen der Gesellschaften betrug im Laufe der Jahre 1880—1900 . . . . . 6,54 %  
Aktienkapital und Reserven ergaben . . . . . 6,00 %  
das gesamte Kapital erzielte einen Reinertrag von . . . . . 5,86 %.

Die Entwicklung der Reserven ist nicht günstig gewesen. Im Jahre 1900 sind noch nicht 10 % erreicht, doch hat die einzige seit 1881 bestehende Gesellschaft ziemlich regelmäßig Reserven angesammelt.

Die Anleihen zeigen zunächst eine abwärtsgehende Richtung und sind 1892 getilgt. 1895 erfolgt eine Zunahme mit dem Hinzutritt neuer Gesellschaften. Im Jahre 1900 hat aber bereits wieder eine Tilgung stattgefunden.

Im Jahre 1900 war nun die Lage von 4 Gesellschaften nach ihren Bilanzauszügen:

	in	% des		in	% des
	1000	Aktien-		1000	Aktien-
	Mark	kapitals		Mark	kapitals
Aktienkapital	10 750 <sub>0</sub>		Dividende	478 <sub>1</sub>	= 4,45
Anleihen	1 611 <sub>4</sub>	= 14,99	Tantième	79 <sub>7</sub>	= 0,74
ordentl. Reserven	896 <sub>4</sub>	} = 8,89	Erneuerungsfonds	—	—
Spezialreserven	60 <sub>0</sub>		Abschreibungen	206 <sub>2</sub>	= 1,92
Reingewinn	583 <sub>8</sub>	= 5,43	Unterstützungsfonds	166 <sub>5</sub>	= 1,55
(abzügl. 24 <sub>1</sub> Übertrag aus 1899)					

Das Durchschnittskapital ist 2,69 Mill. Mk. Die Reserven erhielten 22<sub>5</sub> Mk. Rücklage. Im übrigen sind die Verhältnisse mit Ausnahme des relativ gut ausgestatteten Unterstützungsfonds nicht gerade glänzend.

An den übrigen deutschen Börsen bilanzierten im Jahre 1900 noch 6 Gesellschaften, wie folgt:

	in	% des		in	% des
	1000	Aktien-		1000	Aktien-
	Mark	kapitals		Mark	kapitals
Aktienkapital	5 401 <sub>0</sub>	(pro Ges. nur 0,90 Mill. Mk.)	Reingewinn	699 <sub>9</sub>	= 12,96
Anleihen	2 854 <sub>5</sub>	= 52,85	Verlust	226 <sub>0</sub>	= 4,50
Reserven	476 <sub>3</sub>	= 8,82	Dividende	418 <sub>3</sub>	= 7,76

Die Dividendenverteilung war:

1 Ges. gab 0%	4 Ges. gaben je 9%
1 „ „ 3%	

Die Anleihen sind bei den zuletzt behandelten Gesellschaften sehr hoch. Sie beziehen sich vor allem auf eine Gesellschaft (Berlin-Passauer-Fabriken für Parket und Holzbearbeitung), welche bei einem Aktienkapital von 0,6 Mill. Mk. mit nicht weniger als 1,21 Mill. Mk. Obligationen arbeitet, also mit über 200 % des Aktienkapitals! So ist es schließlich kein Wunder, wenn sie seit 1893 keine Dividende mehr verteilen konnte (in den ersten Jahren nach ihrer Gründung, von 1888—1892, wurden durchschnittlich 8,10 % erzielt) und 1900 mit einem Verlustsaldo von 0,23 Mill. Mk. abschloß. Die übrigen Gesellschaften rentierten gut, so daß trotz des einen Mißerfolges das Resultat für das Jahr 1900 noch besser ist, wie dasjenige oben genannter Unternehmungen.

Es zeigt sich demnach, daß auch in der Holzindustrie der Aktienbetrieb bei vernünftiger Leitung sehr wohl rentabel sein kann, doch ist hier, wie bereits erwähnt, der Privatbetrieb vorherrschend. 1895 gab es in Deutschland 219 914 Betriebe, darunter allein 754, die mehr als 50 Personen beschäftigten.<sup>1)</sup> Die Zahl der Aktiengesellschaften ist ihnen gegenüber noch verschwindend klein und scheint demnach ein Bedürfnis für dieselben gar nicht vorhanden zu sein.

Die Gesellschaften m. b. H. haben die Aktiengesellschaften schon bei weitem überflügelt. Es bestanden nämlich gegen Ende 1900 bereits 119 Gesellschaften mit 21 848 500 Mk. Kapital (pro Gesellschaft 183 600<sub>g</sub>). Sie sind gleichmäßig über ganz Deutschland verbreitet und hatten viel mit der Ungunst der Verhältnisse zu kämpfen. Ihre Ausdehnung spricht aber dafür, daß sie für dieses Gebiet beliebter sind, wie die Aktiengesellschaften. Die Gründungszahlen sind folgende:

1892	0 Ges.	1897	12 Ges.
1893	7 „	1898	18 „
1894	3 „	1899	28 „
1895	4 „	1900	39 „
1896	4 „	1901	4 „

Sie weisen auf eine sich steigernde Anwendung der Gesellschaften m. b. H. in der Holzindustrie hin.

<sup>1)</sup> Statist. Jahrb., a. a. O.

XIII. Gruppe.

**Nahrungs- und Genussmittel.**

Die Nahrungs- und Genußmittelindustrie umfaßte im Jahre 1896 bereits 759 Aktiengesellschaften mit 931,61 Mill. Mk. (inkl. Anleihen und Reserven). In den Händen von Aktiengesellschaften waren 1895 783 Betriebe. Die Hauptzweige derselben gelangen getrennt zur Darstellung und zwar:

1. Die Mühlenindustrie,
2. Die Zuckerindustrie,
3. Die Brauereien,
4. Die Brennereien,
5. Diverse Aktiengesellschaften.

1. Die Mühlenindustrie.

Das Material über die Mühlenaktiengesellschaften ist für die 70er und 80er Jahre sehr dürftig. Erst gegen Ende der 80er und anfangs der 90er Jahre konnten mehrere Gesellschaften in die Anlagen aufgenommen werden. Daß aber die Mühlenindustrie in Deutschland eine nicht unerhebliche Ausdehnung hat, geht schon aus den Zahlen der Gewerbezahl von 1895 hervor. Danach betrug die Zahl der Haupt- und Nebenbetriebe 52 389, in denen insgesamt 110 267 Personen beschäftigt waren. Die Zahl der Hauptbetriebe allein 44 101. In 66 Betrieben waren mehr als 50 Personen tätig. Ein Vergleich mit den Zahlen der Gewerbezahl von 1882<sup>1)</sup> zeigt, daß die Zahl der Betriebe im Abnehmen begriffen ist, während dagegen die Zahl der Großbetriebe bedeutend zugenommen hat, die der Betriebe, welche mehr als 50 Personen beschäftigten, um das Doppelte. Dies dürfte vor allem auf eine Verdrängung der Wind- und Wassermühlen durch den Dampfmaschinenbetrieb zurückzuführen sein, da letzterer allein einen rationellen Großbetrieb ermöglicht. Die Mehrzahl der Betriebe mit mehr als 50 Personen scheint sich in den Händen von Aktiengesell-

---

<sup>1)</sup> 1882 betrug die Zahl der Betriebe 58 079. Statist. d. Deutschen Reiches, a. a. O. Auch hat die Großindustrie im Müllereigewerbe bereits von 1882—1895 zu einer Verringerung der Zahl der beschäftigten Arbeiter um 8% geführt trotz der gleichzeitig infolge des Anwachsens der Bevölkerung um 20% gestiegenen Konsumtion.



schaften zu befinden, deren es Ende 1897 58 mit 43,41 Mill. Mk. Kapital gab, die jährlich 1,8 Mill. t Getreide vermahlten.

Was nun die Entwicklung der Gesellschaften an der Berliner Börse anbetrifft (Tabelle XIX), so zeigen zunächst die durchschnittlichen Dividenden verschiedene Schwankungen. Den Tiefpunkt mit 3,03 % bildet in den 70er Jahren das Jahr 1878. Auch in den 80er Jahren sind zwei solche Tiefpunkte zu beobachten, nämlich die Jahre 1884 und 1885 mit 2,94 % bzw. 2,50 %, während als Höhepunkt der ganzen Periode das Jahr 1891 mit 11,75 % hervorragt<sup>1)</sup>, das sogenannte „knappe Jahr“, in welchem überall infolge großer Mißernten ein ruckweises Emporschnellen der Getreidepreise stattgefunden hatte, was wiederum auf ein Steigen des Mehlpreises zurückwirken mußte.<sup>2)</sup>

Im Laufe der Jahre 1870—1900 erhielt schließlich der Aktionär eine durchschnittliche Dividende von 5,89 %, ein noch annehmbarer Betrag.

Für die Dividendenverteilung von 1870—1900 ergeben sich folgende Prozentzahlen:

0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %	15—20 %	über 20 %
11,11	11,11	28,15	26,67	21,48	0,74	0,74

Verluste für den Aktionär sind von 1870—1880 keine entstanden, was besonders bemerkenswert ist;

von 1880—1900	{	gingen verloren durch Liquidation	
		einer Gesellschaft . . . . .	1,20 Mill. Mk.
		durch Kapitalreduktion bei einer	
		Gesellschaft . . . . .	0,25 „ „
		durch Unterbilanz im Jahre 1900	0,65 „ „

so daß sich ein Gesamtverlust von 2,10 Mill. Mk. ergibt.

<sup>1)</sup> In diesem Jahre wurde auch die höchste Dividende während der ganzen Beobachtungsperiode, nämlich 18½ %, von den Hildebrand'schen Mühlenwerken Böllberg bei Halle a. S. bezahlt.

<sup>2)</sup> Nach dem statist. Jahrb. f. d. Deutsche Reich, 16. Jahrg. 1895 betrug der Preis für Weizenmehl ab Breslau pro 100 kg im Jahre 1891 32,9 Mk. (gegen 27,8 Mk. im Jahre 1890 und 27,7 Mk. im Jahre 1892); für Roggenmehl ab Berlin 29,1 Mk. (gegen 23,4 Mk. im Jahre 1890 und 24,0 Mk. im Jahre 1892).

Mithin erhält man für die Jahre 1870—1900 ein durchschnittliches Reineinkommen des Aktionärs von . . . . .	5,42 %
von 1880—1900 . . . . .	5,12 %
wenn man die Reserven mitrechnet . . . . .	4,67 %
in Bezug auf das werbende Kapital überhaupt . . . . .	4,65 %

Wie die durchschnittliche Dividende, so erreicht auch der durchschnittliche Reingewinn 1891 mit 15,92 % seinen Höhepunkt, während wieder die Jahre 1882, 1884—1885 Tiefpunkte repräsentieren. Die Verlustziffern sind nicht gering, wenn sie auch nur vereinzelt auftreten. Die höchste Ziffer im Jahre 1899 wurde infolge der schlechten Ergebnisse einer Gesellschaft verursacht, wobei aber auch elementare Ereignisse mitgewirkt haben.

Im Laufe der Jahre 1880—1900 betrug so das durchschnittliche Reineinkommen der Gesellschaften . . . . . 6,77 %  
in Bezug auf Aktienkapital und Reserven . . . . . 6,17 %  
das gesamte arbeitende Kapital erzielte einen Reinertrag von 5,97 %.

Die Reserven bewegen sich meist unter 10 %, nur in den Jahren 1894 und 1896 wird diese Prozentzahl überschritten.

Die Anleihen sind in den 80er Jahren im allgemeinen nicht hoch, erst gegen Ende derselben nehmen sie zu. 1897 werden 20 % überschritten. Im Jahre 1900 ist aber bereits wieder eine Abnahme zu konstatieren. —

1900 lagen nun die Verhältnisse von 9 Gesellschaften folgendermaßen:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	21 574 <sub>0</sub>		Dividende	927 <sub>4</sub>	= 4,30
Anleihen	4 161 <sub>9</sub>	= 19,29	Tantième	97 <sub>0</sub>	= 0,45
ordentliche Reserven	1 869 <sub>1</sub>	= 8,66	Erneuerungsfonds	49 <sub>0</sub>	= 0,23
Spezialreserven	143 <sub>4</sub>	= 0,66	Abschreibungen	367 <sub>3</sub>	= 1,70
Reingewinn	1 106 <sub>6</sub>	= 5,29	Unterstützungsfonds	196 <sub>5</sub>	= 0,91
Verlust	50 <sub>1</sub>	= 0,23			

Das Durchschnittskapital beträgt demnach 2,40 Mill. Mk. Die Reserven erfuhren eine Dotierung von 36<sub>6</sub> Mk., der Unterstützungsfonds eine solche von 24<sub>1</sub> Mk. Die übrigen Posten sind verhältnismäßig niedrig.

Ungünstiger sind die Ergebnisse der 23 Gesellschaften an den übrigen deutschen Börsen. Ihre Bilanzauszüge ergeben folgendes:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	28 928 <sub>1</sub>	(pro Ges. 1,26 Mill. Mk.)	Reingewinn	1 385 <sub>3</sub>	= 4,79
Anleihen	9 314 <sub>5</sub>	= 32,11	(abzügl. 104 <sub>5</sub> Übertrag aus 1899)		
Reserven	2 067 <sub>1</sub>	= 7,15	Verlust	276 <sub>1</sub>	= 1,05
			Dividende	1 081 <sub>7</sub>	= 3,72
7 Ges. verteilten		0% Div.	4 Ges. verteilten		10% Div.
2 " "		3% " "	2 " "		über 10% Div.
8 " "		5% " "			

Die Reserven erscheinen sehr niedrig im Verhältnis zu den ziemlich hohen Anleihen, wie im allgemeinen überhaupt das Resultat dieser Aktiengesellschaften nicht gut ist. In den meisten Geschäftsberichten wird über die starke Konkurrenz<sup>1)</sup>, die hemmenden Bestimmungen des neuen deutschen Mühlenregulatives, die den Export nahezu unmöglich machen<sup>2)</sup>, die hohen Kohlenpreise, Zinsen u. s. w. geklagt. Bei den sächsischen Mühlen wird noch den ungünstigen Eisenbahntarifen eine nachteilige Wirkung zugeschoben.<sup>3)</sup> Wenn so diese Industrie auch noch mit allerhand Schwierigkeiten zu kämpfen hat, dürfte dieselbe doch bei der vorliegenden Tendenz zum Großbetriebe, wie bereits erwähnt, für die Aktiengesellschaften ein geeigneter Boden sein, trotzdem die Ergebnisse derselben bis jetzt nicht gerade glänzend waren.

Die Gesellschaften m. b. H. haben noch keine besondere Ausdehnung gewonnen. Im Jahre 1900 bestanden erst 27 Mühlen und

<sup>1)</sup> Sie führte zu stellenweisen Einigungsversuchen, so zur Düsseldorfer Müller- Ein- und Verkaufsvereinigung im Jahre 1898, der Vereinigung süddeutscher Handelsmühlen im Jahre 1900 und dem Verein deutscher Handelsmüller in Berlin in demselben Jahre, während sich am 3. Januar 1901 die 9 deutschen Reismühlen unter der Firma „Reis- und Handels-Aktiengesellschaft“ zu einer Art von Syndikat zusammengeschlossen haben, im Interesse der Erhaltung und der Entwicklung des deutschen Reishandels, um auf diese Weise die gegenseitige Konkurrenz zu vermeiden und die Kosten des Zwischenhandels zu sparen.

<sup>2)</sup> So ging z. B. bei der „baltischen Mühlengesellschaft“ der Mehlabsatz nach dem Auslande gegen 1897—1898 um 17 000 t, gegen 1898—1899 um 9 600 t zurück, vergl. auch Saling's Börsenpapiere, III. Teil. Leipzig 1901, S. 756.

<sup>3)</sup> Ebenda, S. 763.

Brodabriken mit 12 333 800 Mk. Kapital, pro Gesellschaft 456 810<sub>4</sub> Mk. Es handelt sich demnach meist um mittlere Betriebe. Gegründet waren hiervon:

1892	0 Ges.	1897	1 Ges.
1893	1 „	1898	5 „
1894	1 „	1899	4 „
1895	4 „	1900	3 „
1896	6 „	1901 noch	2 „

Die größte Gesellschaft arbeitet mit 2,4 Mill. Mk., 3 Gesellschaften verfügen über 1—2 Mill. Mk. Kapital.

## 2. Zuckerindustrie.

Der Aktienbetrieb in der Zuckerindustrie reicht nach Engel bis in das 18. Jahrhundert zurück.<sup>1)</sup> Hier kommen indessen nur solche Gesellschaften in Betracht, die in den 70er Jahren entstanden sind. Von 1870—1874 wurden 40 Gesellschaften mit 32 Mill. Mk. Kapital gegründet. 1883 hatten 65 Zuckerabriken mit 67,23 Mill. Mk. Kapital ihre Abschlüsse veröffentlicht, während es 1896 bereits 186 Aktiengesellschaften mit 156,59 Mill. Mk. gab. Im Jahre 1900 wurden aber erst die Aktien von 9 Gesellschaften an der Berliner Börse notiert.

Die in Tabelle XX aufgestellten Durchschnittsdividenden zeigen ziemliche Schwankungen. In den Jahren 1871—1880 ist die Rentabilität noch gering. Den Tiefpunkt bildet 1874 mit 1,80 %. Das Jahr 1882 stellt dann mit 9,50 % einen Höhepunkt dar. Bereits 1885 erfolgt aber wieder ein Rückgang auf 2,22 %. In den folgenden Jahren tritt eine Aufbesserung ein und von 1896 ab ist die Entwicklung, welche 1900 mit einer Durchschnittsdividende von 13,12 % ihren Gipfelpunkt erreicht, günstig.

Von 1871—1900 ergibt sich schließlich ein durchschnittliches Dividendeneinkommen des Aktionärs von 6,41 %.

Für die Dividendenverteilung in dieser Zeit erhält man folgende Prozentzahlen:

0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %	15—20 %	20—25 %	25 u. mehr %
19,37	13,75	12,50	31,25	16,87	4,38	1,25	0,63

<sup>1)</sup> Engel, a. a. O.

Von den angeführten Gesellschaften liquidierten von 1870—1880 2 mit 2,40 Mill. Mk. Abschreibungen vom Aktienkapital fanden nicht statt, während von 1880—1900 überhaupt keine Verluste entstanden sind.

Mithin stellt sich das durchschnittliche Einkommen des Aktionärs im Laufe der Jahre 1871—1900 auf . . . . . 5,86 %

der Jahre 1880—1900 { (durchschnittliche Dividende 7,17) auf 7,17 %  
 in Bezug auf Aktienkapital und Re-  
 serven auf . . . . . 6,64 %  
 in Bezug auf das gesamte berück-  
 sichtigte Kapital auf . . . . . 5,89 %.  
 (Anleihen mit 4 % Zinsen gerechnet).

Auch beim Reingewinn, sowie den jährlichen Verlusten läßt sich eine gewisse Unregelmäßigkeit beobachten. Sie spiegelt sich in den Kursen ebenfalls wieder<sup>1)</sup> und ist darauf zurückzuführen, daß die Zuckerindustrie starken Zufälligkeiten unterworfen ist, die sich wie eine „vis major“ jeder Beeinflussung der Gesellschaften entziehen, wie die Veränderlichkeit des unberechenbaren Ernteaufalles, besonders da, wo der Betrieb der Landwirtschaft eine hervorragende Rolle spielt, diejenige der Zuckerpreise, ohne daß sich vorher genaue Ermittlungen anstellen lassen u. s. w.

Im Durchschnitte der Jahre 1880—1900 ergibt sich für die Gesellschaften ein Reinertrag von . . . . . 9,65 %  
 wenn man die Reserven mitrechnet . . . . . 8,93 %  
 das gesamte mitarbeitende Kapital erzielte . . . . . 7,67 %.

Die Reserven haben erst seit 1888 stärkere Rücklagen erfahren und nehmen von da an im großen und ganzen ziemlich regelmäßig zu.

Die Anleihen haben im Gegensatz zu anderen Gruppen abge-

<sup>1)</sup> So waren z. B. die Ultimokurse und Dividenden der „Körbisdorfer Zuckerfabrik“ (Aktienkapital 2,70 Mill. Mk.) in den Jahren 1880—1900 folgende:

Ultimo- kurse	Dividenden in %	Ultimo- kurse	Dividenden in %	Ultimo- kurse	Dividenden in %
1880: 82,75	9	1887: 99,25	5	1894: 93,10	1
1881: 167,—	12	1888: 105,—	5	1895: 107,75	9 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1882: 160,—	9 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1889: 104,—	5	1896: 111,75	4
1883: 140,—	11	1890: 100,—	8	1897: 117,10	6
1884: 93,—	0	1891: 114,75	12	1898: 118,50	8
1885: 102,25	3	1892: 113,—	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1899: 117,60	6 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1886: 101,25	0	1893: 100,—	7	1900: 123,75	9 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>

nommen. Im Jahre 1880 betragen sie noch 43,30 % des Aktienkapitals, 1900 nur noch 20,03 % des Aktienkapitals, also über die Hälfte weniger. Allerdings haben die 3 seit 1878 bestehenden Gesellschaften nur einen geringen Anteil daran genommen, wie nachstehende Zusammenstellung zeigt:

	Anleihen      Reserven in Millionen Mk.			Anleihen      Reserven in Millionen Mk.	
1878	2,74	0,21	1890	3,91	0,58
1880	3,31	0,12	1892	3,90	0,96
1882	3,71	0,23	1894	3,64	1,02
1884	3,72	0,38	1896	3,54	1,11
1886	4,01	0,26	1898	3,14	1,06
1888	3,91	0,58	1900	3,00	1,19

Im Jahre 1900 waren nun die Verhältnisse der 9 Gesellschaften folgende:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	22 484 <sub>6</sub>	(pro Ges. 2,49 Mill. Mk.)	Dividende	2 951 <sub>0</sub>	= 13,12
Anleihen	4 553 <sub>5</sub>	= 20,02	Tantiemen	477 <sub>8</sub>	= 2,12
ordentl. Reserven	2 544 <sub>1</sub>	= 11,31	Erneuerungsfonds	380 <sub>0</sub>	= 1,69
Spezialreserven	1 672 <sub>4</sub>	= 7,44	Abschreibungen	918 <sub>0</sub>	= 4,08
Reingewinn	3 834 <sub>1</sub>	= 17,05	Unterstützungsfonds	209 <sub>1</sub>	= 0,90
(abzügl. 78 <sub>8</sub> Übertrag aus 1899)					

Die Rücklagen in den ordentlichen Reservefonds beliefen sich auf 295<sub>1</sub>, in den Spezialreservefonds auf 67<sub>6</sub> Mk. Alle Posten sind im übrigen zufriedenstellend.

Die höchste Dividende im Jahre 1900 war 28 % (Zuckerfabrik Kruschwitz).

An den übrigen deutschen Börsen bilanzierten noch 18 Aktiengesellschaften folgendermaßen:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	33 118 <sub>2</sub>	(pro Ges. 1,80 Mill. Mk.)	Reingewinn	2 856 <sub>2</sub>	= 8,62
Anleihen	7 715 <sub>6</sub>	= 23,30	(abzügl. 154 <sub>6</sub> Übertrag aus 1899)		
Reserven	3 691 <sub>5</sub>	= 11,15	Verlust	511 <sub>0</sub>	= 1,50
			Dividende	213 <sub>6</sub>	= 6,45

Die Lage der letztgenannten Fabriken ist demnach weniger günstig, wie die obiger. Die Anleihen sind höher, die Reserven dagegen bedeutend niedriger, desgleichen der Reingewinn und die Dividende. Die Verlustziffer ist nicht unerheblich.

Die Dividendenverteilung war noch:

0% gaben 5 Ges.	15% gab 1 Ges.
3—5% „ 5 „	20% „ 1 „
5—10% „ 6 „	

Es läßt sich über diese Gruppe nur schwer ein richtiges Urteil fällen, da ein zu großes Mißverhältnis zwischen den tatsächlich vorhandenen und den im Börsenverkehr notierten Gesellschaften besteht, denn an den deutschen Börsen wurden nach Obigem nur 27 Gesellschaften mit 55,6 Mill. Mk. ermittelt. Doch lassen auch die wenigen Aktiengesellschaften erkennen, daß sie auf diesem Gebiete mit besonderen Schwierigkeiten zu kämpfen haben, die zum Teil in der Aktienform selbst liegen, bei der die kapitalistischen Aktionäre, dem eigentlichen Interesse des Unternehmens fern bleibend, nur auf hohe Dividenden sehen. Man wird daher dem genossenschaftlichen Betriebe den Vorzug geben müssen, denn bei der meist stattfindenden Haftung der Mitglieder mit ihrem ganzen Vermögen<sup>1)</sup> wird vorsichtiger zu Werke gegangen werden, ferner aber kommt bei dem Vorwiegen des grundbesitzenden Elementes das Interesse von Grund und Boden vor dem rein kapitalistischen zur Geltung.

Was die Aussichten für die Zukunft anbetrifft, so ist vor allem zu berücksichtigen, daß die Konkurrenz ziemlich groß ist. Nach der Reichsstatistik<sup>2)</sup> waren im Betriebsjahre 1899—1900 innerhalb des Deutschen Reiches 399 Rübenzuckerfabriken und 48 Zuckerraffinerien tätig, hierzu traten noch 6 Melasseentzuckerungsanstalten, so daß die Zahl der Zuckerfabriken überhaupt 453 betrug. Dagegen hat infolge der Zunahme der europäischen Produktion ein ganz ungewöhnlicher

<sup>1)</sup> Nach dem Gesetz vom 1. Mai 1889 über die Erwerbs- und Wirtschafts-genossenschaften ist zwar auch die beschränkte Haftung zugelassen, indessen haben die wenigsten landwirtschaftlichen Genossenschaften von dieser Befugnis Gebrauch gemacht. Über  $\frac{11}{12}$  haben das altbewährte Prinzip der unbeschränkten Haftung beibehalten; s. auch v. d. Goltz in Schönberg's Handb. d. polit. Ökonomie. 4. Aufl. Tübingen 1896, II. Bd. 1, S. 113.

<sup>2)</sup> Statist. Jahrb. f. d. Deutsche Reich. Berlin 1902, 23. Jahrg., S. 166.

Rückgang der Preise <sup>1)</sup> stattgefunden, unter welchem die Zuckerindustrie auch die ausländische, empfindlich leidet.<sup>2)</sup>

Gefährlich scheinen aber den Aktiengesellschaften auch die Gesellschaften m. b. H. zu werden, die sich in der Zuckerindustrie einer großen Beliebtheit erfreuen, was schon daraus hervorgeht, daß ca. 60 Aktiengesellschaften in Gesellschaften m. b. H. übergingen, ein bei der erwähnten Marktlage begreifliches Vorgehen, da sie so nicht genötigt sind, öffentlich Rechnung zu legen und damit der Konkurrenz Einblick in ihre Geschäfte zu geben. Ende 1900 bestanden in Deutschland bereits 97 Gesellschaften m. b. H. mit 65 477 400 Mk. Kapital (pro Gesellschaft 675 024 Mk.). Sie tragen meist landwirtschaftlichen Charakter und sind in den industriearmen, nordöstlichen Provinzen verteilt. Abgesehen von den Eisenbahnen nehmen sie, was die Größe der Stammkapitalien anbetrifft, unter den Gesellschaften m. b. H. die erste Stelle ein. Es finden sich unter ihnen

1 Ges. mit 5,4 Mill. Mk.	6 Ges. mit 2—3 Mill. Mk.
1 " " 4,0 " "	11 " " 1—2 " "

Gegründet waren:<sup>3)</sup>

1892	6 Ges.	1895	11 Ges.	1898	4 Ges.
1893	19 "	1896	18 "	1899	6 "
1894	20 "	1897	4 "	1900	8 "

Die Mehrzahl der Gründungen fand also in den ersten Jahren nach dem Inkrafttreten des Gesetzes über die Gesellschaften m. b. H. statt; offenbar stieß dasselbe auf ein vorhandenes Bedürfnis.

### 3. Brauereien.

Auch die Aktienbrauereien gewannen erst in der Gründerzeit eine größere Ausdehnung, wengleich der Aktienbetrieb in die erste Hälfte des 19. Jahrhunderts zurückreicht. Von 1870—1874 wurden

<sup>1)</sup> 1890 kostete ein 1 dz. Rohzucker netto in Magdeburg 31,9 Mk., 1901 nur noch 19,1 Mk., s. ebenda.

<sup>2)</sup> Am 1. Juni 1900 ist nun das deutsche Zuckerkartell in Kraft getreten, nachdem es gelungen war, über 98% der deutschen Zuckerproduktion zusammenzuschließen. Die Wirkung desselben zeigt sich in der Erhöhung der Dividenden der kartellierten Fabriken, so verteilte z. B. die Zuckerfabrik Fraustadt im Jahre 1901 18% (gegen 11% im Jahre 1900), die Zuckerfabrik Glauzig 11% (gegen 8½% im Jahre 1900).

<sup>3)</sup> Bei einer Gesellschaft fehlt das Gründungsdatum.



allein 59 Gesellschaften mit 72 Mill. Mk. gegründet. 1883 waren in Deutschland bereits 106 Aktiengesellschaften mit 118,2 Mill. Mk. Kapital tätig. Im Jahre 1896 wurden 378 mit 367,2 Mill. Mk. gezählt. Dagegen zeigen die Zahlen der Brausteurgemeinschaft<sup>1)</sup> eine allmähliche Abnahme der Zahl der Brauereien, offenbar als Wirkung der Gestaltung des Brauereigewerbes zum Großbetriebe<sup>2)</sup>, wodurch sich auch die bedeutende Zunahme der Aktiengesellschaften erklärt. —

Verfolgt man nun an der Hand der Tabelle XXI die Entwicklung der Gesellschaften an der Berliner Börse, so zeigt sich, daß das Dividendeneinkommen des Aktionärs abgesehen von den Jahren 1870—1871 bis Mitte der 80er Jahre niedrig war. Den Tiefpunkt bildet das Jahr 1877 mit einer Durchschnittsdividende von nur 2,57 ‰. Von 21 Gesellschaften sind 14 dividendenlos. Mit dem Jahre 1884 setzt aber eine bessere Konjunktur ein, die in den Jahren 1887 und 1888 ihren Höhepunkt erreicht.<sup>3)</sup> Infolge der guten Geschäftsergebnisse und der hohen Kurse, die für die Brauereiaktien bezahlt wurden, wurde nun aber auch die Gründungsspekulation veranlaßt, sich mit großer Energie auf die Brauereien zu werfen. Den Besitzern wurden immer höher geschraubte Preise bezahlt, die dann in den Aktienkursen erst recht in die Höhe getrieben wurden. Der hohen Bewertung entsprechende Dividenden glaubte man in vielen Fällen leicht durch Ausstattung der neuen Gesellschaften mit großen Betriebskapitalien und durch intensiveren Betrieb erzielen zu können. Die Folge war eine äußerst scharfe Konkurrenz; viele Brauereien mußten, um Absatz zu erzielen, Darlehen an Wirte bewilligen, Wirtschaftslokalitäten ausstatten u. s. w., so daß durch diesen Mißbrauch die Brauereiindustrie mit Unkosten belastet wurde, wie in keinem anderen Industriegebiete. In der Folgezeit tritt denn auch eine rückläufige Bewegung ein, von 1892 ab steigen aber die Durchschnittsdividenden wieder und betragen seit 1896 mehr als 9 ‰ des Aktienkapitales.

<sup>1)</sup> Vergl. Statist. Jahrb. f. d. Deutsche Reich, 23. Jahrg., 1902, S. 36: 1881 betrug die Zahl der Brauereien 11266; 1900 aber nur 6903.

<sup>2)</sup> Nach der Gewerbezählung von 1895 bestanden in Deutschland 311 Brauereien, die mehr als 50 Personen beschäftigten. Sie haben gegen 1882 um 212 zugenommen. Statist. d. Deutschen Reiches, a. a. O.

<sup>3)</sup> Die höchsten Dividenden verteilte die Aktien-Brauerei Friedrichshöhe, vorm. Patzenhofer, Berlin, nämlich von 1883—1892:

20, 25, 33<sup>1</sup>/<sub>3</sub>, 43<sup>1</sup>/<sub>3</sub>, 53<sup>1</sup>/<sub>2</sub>, 55, 45, 40, 31<sup>1</sup>/<sub>15</sub>, 16 ‰,  
(Ultimokurse: 330,—, 375,—, 550,25, 769,50, 725,—, 720,—, —, 536,—, 302,—, 263,75).

Als Endresultat ergibt sich im Laufe der Jahre 1870—1900 ein durchschnittliches Dividendeneinkommen des Aktionärs von 7,34 %.

Für die Dividendenverteilung in demselben Zeitraum wurden folgende Prozentziffern berechnet:

0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %	15—20 %	20—25 %	25 u. mehr %
16,04	8,80	13,56	42,65	12,12	3,73	0,83	2,28!

Verluste sind entstanden:

von 1870—1880 { durch Liquidation von 7 Ges. . . . 7,12 Mill. Mk.  
 „ Kapitalreduktionen bei 4 Ges. 5,45 „ „  
 insgesamt 12,57 Mill. Mk.

von 1880—1900 { durch Liquidation einer Ges. . . . 0,66 Mill. Mk.  
 „ Kapitalreduktionen bei 5 Ges. 4,70 „ „  
 „ Unterbilanz i. J. 1900 bei 4 Ges. 0,68 „ „  
 insgesamt nur 6,04 Mill. Mk.

so daß sich von 1870—1900 ein Gesamtverlust von 18,61 Mill. Mk. herausstellt.

Mithin beträgt das durchschnittliche Einkommen des Aktionärs im Laufe der Jahre 1870—1900 . . . . . 6,44 %  
 von 1880—1900 aber (durchschnittliches Dividendeneinkommen 7,97 %) . . . . . 7,61 %  
 wenn man die Reserven mitrechnet . . . . . 6,90 %  
 in Bezug auf das gesamte berücksichtigte Kapital . . . . 6,16 %.

Der durchschnittliche Reingewinn erreicht seinen Höhepunkt im Jahre 1897 mit 12,96 %. Die Reinverluste sind mäßig.

Von 1880—1900 war das durchschnittliche Reineinkommen der Aktiengesellschaften . . . . . 10,01 %  
 in Bezug auf Aktienkapital und Reserven . . . . . 9,07 %  
 das gesamte mitarbeitende Kapital erzielte einen Reinertrag von 7,80 %.

Die Entwicklung der Reserven läßt erkennen, daß zuerst wenig für dieselben getan wurde. Erst im Jahre 1892 haben sie 10 % des Aktienkapitales erreicht. In den letzten Jahren fanden stärkere Zuwendungen statt, indessen erscheinen sie noch unzureichend im Ver-

hältnis zu den ziemlich hohen Anleihen. Eine Abnahme derselben ist wenig ersichtlich, sie betragen zeitweise sogar mehr als 50 % des Aktienkapitales.

Die seit 1878 bestehenden 14 Gesellschaften haben sich in Bezug auf die beiden letztgenannten Punkte folgendermaßen verhalten:

	Anleihen in Millionen Mk.	Reserven		Anleihen in Millionen Mk.	Reserven in Millionen Mk.
1878	13,60	—	1890	16,90	3,94
1880	13,60	1,07	1892	18,11	4,77
1882	12,36	1,47	1894	18,35	5,24
1884	11,21	1,75	1896	18,76	5,42
1886	10,49	2,39	1898	17,82	9,08
1888	12,37	3,88	1900	22,29	12,35

Auch diese Zahlen zeigen die geringe Lust der Gesellschaften ihre Schulden abzutragen, im Gegenteil, dieselben wachsen seit 1888 fast stetig an. Für den Reservefonds haben aber diese „älteren“ Gesellschaften in befriedigender Weise gesorgt.

Im Jahre 1900 war die Lage von 66 Aktiengesellschaften folgende:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	156 395 <sub>3</sub>		Verlust	680 <sub>5</sub>	= 0,44
Anleihen	68 950 <sub>0</sub>	= 44,09	Dividende	15 250 <sub>6</sub>	= 9,76
ordentl. Reserven	23 758 <sub>0</sub>	} = 17,07	Tantième	1 948 <sub>0</sub>	= 1,24
Spezialreserven	2 940 <sub>8</sub>		Erneuerungsfonds	350 <sub>0</sub>	= 0,22
Reingewinn	18 222 <sub>2</sub>	= 11,65	Abschreibungen	10 370 <sub>9</sub>	= 6,63
(abzügl. 1 999 <sub>7</sub> Übertrag aus 1899)			Unterstützungsfonds	1 428 <sub>8</sub>	= 0,91

Das durchschnittliche Kapital pro Gesellschaft mit 2,37 Mill. Mk. ist gegen dasjenige von 1880 nur wenig gestiegen. Die ordentlichen Reserven wurden mit 841<sub>4</sub> Mk., die Spezialreserven mit 332<sub>5</sub> Mk. dotiert. Der Unterstützungsfonds ist noch niedrig, viele Gesellschaften weisen keinen auf, doch hat schon gegen 1880, wo er kaum 8<sub>0</sub> Mk. enthielt, eine merkliche Besserung stattgefunden. Die Rücklage pro 1900 war 192<sub>4</sub> Mk. Die Unkosten mit ca. 11,12 % sind noch immer hoch. Die Gründe hierfür sind bereits eingangs ausgeführt.<sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> So weist auch der Geschäftsbericht der „Schultheiß-Aktiengesellschaft“ Berlin darauf hin, daß die Kreditgewährung im Jahre 1901 im Braugewerbe eine bedenkliche Dimension angenommen habe.

Die höchste Dividende mit 21 % zahlte die Lindener Aktienbrauerei, dann folgen mit 20 % die Dortmunder Aktienbrauerei und mit 18 % die Dortmunder Union, Gesellschaften, die schon seit 1880 eine sehr gute Rentabilität zeigen.

An den übrigen deutschen Börsen wurden 1900 noch 165 Gesellschaften ermittelt. Ihre Bilanzauszüge zeigen folgendes:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	221 138 <sub>2</sub>	(pro Ges. nur 1,34 Mill. Mk.)	Reingewinn	27 552 <sub>8</sub>	= 12,46
			(abzügl. 1 709 <sub>4</sub> Übertrag aus 1899)		
Anleihen	162 357 <sub>2</sub>	= 73,42	Verlust	307 <sub>4</sub>	= 0,01
Reserven	47 943 <sub>4</sub>	= 21,68	Dividende	18 268 <sub>4</sub>	= 8,26

Diese Gruppe zeichnet sich somit durch noch höhere Anleihen aus, so daß auch hier die Reserven ihnen gegenüber zu gering sind. Die durchschnittliche Dividende ist niedriger trotz des größeren Reingewinnes.

18 Ges. verteilten 0 % Dividende	23 Ges. verteilten 10—15 % Dividende
5 " " 3 % " "	4 " " 15—20 % " "
27 " " über 3—5 % Div.	5 " " über 20 % " "
83 " " " 5—10 % "	

Die höchste Dividende mit 30 % verteilte die Kulmbacher Aktienbrauerei.<sup>1)</sup>

Man sieht, daß einzelne Brauereien ganz enorme Gewinne erzielen. Es handelt sich hierbei meist um bekannte und beliebte Fabrikate. Ein nicht zu unterschätzender Teil muß sich aber auch mit einem geringen bezw. keinem Reinertrag begnügen. Indessen haben doch im großen und ganzen die Aktienbrauereien einen befriedigenden Erfolg aufzuweisen.

Auf Grund der uns gütigst überlassenen Geschäftsberichte<sup>2)</sup> sind wir in der Lage die Entwicklung einer bekannteren Berliner Brauerei, der „Aktiengesellschaft Schloßbrauerei Schöneberg“, seit 1885—1886 eingehender zu verfolgen. Sie entstand in der Gründerzeit 1871, indem die Lagerbierbrauerei von Heinrich Schlegel zu Alt-Schöneberg bei Berlin für 1,77 Mill. Mk. exkl. Vorräte übernommen wurde, von denen 0,6 Mill. Mk. stehen blieben. Das Aktienkapital betrug

<sup>1)</sup> Aktienkapital 1,5 Mill. Mk., Anleihen 1,5 Mill. Mk., Reserven 1,22 Mill. Mk.

<sup>2)</sup> Geschäftsberichte von 1885—1902.

1,62 Mill. Mk., zu denen im Jahre 1876 noch 0,6 Mill. Mk. hypothekarische Obligationen in Stücken auf Namen zu 300 Mk. traten. Im ersten Jahre wurde eine Dividende von  $2\frac{1}{4}\%$  verteilt, im Durchschnitte der Jahre 1871—1885  $1,45\%$ . Dies war also ein sehr mäßiges Resultat. In den Jahren 1877 und 1879, wie 1882—1884 konnte keine Dividende verteilt werden. Der Kursstand der Aktien war demgemäß auch sehr niedrig (niedrigster Ultimokurs seit 1873 17,50 im Jahre 1877). Die Geschäftsentwicklung seit 1885 zeigt nun die umstehende Tabelle.

Das Geschäftsjahr 1885—1886 weist danach bereits einen erfreulichen Fortschritt gegen die vorhergehenden Jahre auf. Die angegebene Absatzziffer ist seit dem Bestehen der Brauerei in keinem Jahre auch nur annähernd erreicht worden und ist der Beliebtheit der Biere und stetigen Steigerung der Kundschaft zuzuschreiben, die, was besonders bemerkenswert ist, ohne eine nennenswerte Vermehrung der Kreditbewilligung gelang. In diesem Jahre wurden auch 2 Ausschanklokale übernommen, ferner wurden verschiedene maschinelle Neuerungen, Bauten u. s. w. vorgenommen. Alle diese Mehrausgaben wurden aus den Betriebsmitteln bestritten, so daß trotz reichlicher Abschreibungen und Zurückstellung von 20 000 Mk. zur Bildung eines Spezialreservofonds<sup>1)</sup> eine Dividende von  $4\%$  verteilt werden konnte. Die Konvertierung der seit 1876 bestehenden  $6\%$  Prioritätsschuld und der erststelligen Schuld in eine einheitliche, mit  $4\frac{1}{2}\%$  verzinsliche, wurde in der Hauptsache durchgeführt, was eine jährliche Zinersparnis von  $\frac{1}{4}\%$  des Aktienkapitales bedeutete. Damit war die unfruchtbare Periode des Unternehmens endgültig überwunden und eröffnete sich für dasselbe eine fortschreitend glücklichere Zukunft. Reingewinn wie Dividende sind infolge des fast stetig steigenden Bierabsatzes, vor allem wegen der Pflege des Flaschenbiergeschäftes, sehr befriedigend und erfreuen sich einer gewissen Regelmäßigkeit, wie dementsprechend auch die Kurse sich auf einer ziemlichen Höhe halten. Verhältnismäßig hoch sind die angegebenen jährlichen Betriebs- und Handlungskosten. Vom Nettogewinn wurden bis 1891—1892 dem Aufsichtsrat  $5\%$ , von 1892—1893 ab  $7\frac{1}{2}\%$ , der Direktion und den Beamten während der ganzen Zeit  $8\%$  Tantième bewilligt. Die Kreditbewilligung (vergleiche „Kontokorrentdebitoren“ in der Tabelle) ist noch angemessen. Abschreibungen wurden reichlich vorgenommen. 1888 wurde ein neues Schanklokal „Ausstellungspark Hasenhaide“

1) Wurde bereits 1886 wieder aufgelöst und zu Abschreibungen verwendet.

## Schöneberger Schlofsbrauerei von 1885—1902.

Jahr	Aktienkapital	Hypotheken, Obligationen	Reserven	Ab-schreibungen	Bierkonto-korrek-tdebitoren	Betriebsunkosten	Hand-lungsunkosten	Bier-ertrag	Absatz in 1000 hl	Netto-gewinn (exkl. Vortrag)	Dividende		Kurs ultimo
	Mill. Mk.	Mill. Mk.	Mill. Mk.	Mill. Mk.	Mill. Mk.	Mill. Mk.	Mill. Mk.	Mill. Mk.	Mill. Mk.	Mill. Mk.	Mill. Mk.	%	
1885/86	1,62	0,75	0,01	0,03	0,07	0,06	0,06	0,29	47,92	0,09	0,06	4	127,—
1886/87	1,62	0,80	0,01	0,09	0,08	0,08	0,06	0,40	58,04	0,14	0,11	7	134,75
1887/88	1,62	0,79	0,02	0,05	0,08	0,09	0,06	0,52	70,67	0,20	0,16	10	147,—
1888/89	1,62	0,78	0,03	0,15	0,08	0,12	0,06	0,62	90,00	0,24	0,19	12	218,—
1889/90	1,62	1,36	0,05	0,12	0,12	0,13	0,07	0,64	100,62	0,24	0,19	12	310,—
1890/91	1,62	1,34	0,06	0,15	0,18	0,16	0,09	0,69	109,46	0,20	0,16	10	226,—
1891/92	1,62	2,40	0,07	0,24	0,16	0,19	0,10	0,89	129,44	0,20	0,16	10	178,—
1892/93	2,22	2,40	0,36	0,26	0,17	0,21	0,11	1,07	140,55	0,31	0,27	12	198,—
1893/94	2,22	2,40	0,36	0,19	0,25	0,23	0,11	0,94	146,98	0,24	0,20	9	188,—
1894/95	2,22	2,40	0,36	0,32	0,22	0,25	0,13	1,13	156,79	0,27	0,22	10	207,—
1895/96	2,22	2,37	0,36	0,41	0,18	0,28	0,14	1,32	181,82	0,31	0,27	12	220,50
1896/97	2,22	2,33	0,36	0,38	0,18	0,33	0,13	1,34	188,14	0,31	0,27	12	225,75
1897/98	3,00	2,29	0,79	0,38	0,20	0,34	0,15	1,35	190,51	0,35	0,30	10	202,—
1898/99	3,00	2,83	0,79	0,44	0,21	0,33	0,12	1,28	185,70	0,36	0,30	10	200,25
99/1900	3,00	2,76	0,79	0,45	0,23	0,33	0,19	1,40	195,26	0,34	0,30	10	189,75
1900/01	3,00	2,61	0,79	0,44	0,23	0,35	0,18	1,40	201,36	0,33	0,30	10	176,25
1901/02	3,00	2,54	0,79	0,39	0,31	0,35	0,18	1,35	188,87	0,29	0,27	9	—

eröffnet und 1889 infolge des steigenden Absatzes eine Vergrößerung der Brauereianlagen nötig. Die erforderlichen Mittel wurden durch die Erhöhung der Hypothekenschuld beschafft. Bei der Vermehrung des Aktienkapitales im Jahre 1892—1893 wuchs durch das erzielte Agio bei der Neuemission von Aktien der Reservefonds auf 0,36 Mill. Mk. an, so daß weitere Dotierungen vorläufig nicht mehr stattfanden. Der Rückgang im Jahre 1893—1894 wurde durch den von der Sozialdemokratie über die Berliner Brauereien verhängten Boykott verursacht. Dazu trat noch eine Steigerung des Preises der Rohmaterialien. In demselben Jahre beteiligte sich die Gesellschaft mit Erfolg an größeren Restaurationsunternehmungen und rief mit einem Konsortium die „Aktiengesellschaft Konzertgarten“ ins Leben, welche das bekannte Kroll'sche Etablissement bewirtschaftete, wodurch es, wie es im Geschäftsberichte heißt, gelang, das Bier auch in solche Kreise einzuführen, welche früher leider gewohnt waren, die Berliner Biere gegenüber den auswärtigen als Biere zweiten Ranges zu betrachten. Besonders günstig waren wiederum die Jahre 1895—1897. Neben den billigen Rohmaterialpreisen wurde das Berliner Geschäft durch den starken Fremdenverkehr, den die Gewerbeausstellung der Stadt Berlin mit sich brachte, außerordentlich belebt. Wenn die Gesellschaft auch auf dem Ausstellungsterrain selbst keine Gebäude errichtet hatte, so hatten doch die größeren Etablissements, an denen die Gesellschaft interessiert war, wie der „Prälat“, „Wintergarten“ etc. von diesem Verkehr besonderen Nutzen. 1896 mußte das bisher betriebene Ausschanklokal „Hasenhaide“ geräumt werden, da der dem Fiskus gehörende Boden zu Bauzwecken verwendet wurde; dafür wurde ein kleines Ausschanklokal „am Schneckenberge“ errichtet. Im Jahre 1898 wurde mit dem Bau einer eigenen Mälzerei begonnen, so daß Brauerei und Mälzerei jetzt für die Erzeugung von ca. 220 000 hl Bier vollständig und fertig ausgebaut sind. 1899 wurde dann noch das neue Ausschanklokal „Wilhelmshof“ in Schöneberg errichtet. — Da das Flaschenbiergeschäft mit großen Verlusten auf Flaschen verknüpft war, welche von den meisten Brauereien pfandfrei gegeben wurden, wurde endlich im Jahre 1901 das Flaschenpfand eingeführt, nachdem bereits früher, um diesem Übelstande abzuhelpen, von dem Verein der Berliner Brauereien und Umgegend ein Centraldepot ins Leben gerufen worden war, um die dort eingelieferten Flaschen auszutauschen. Fast sämtliche Berliner Brauereien sind dem Pfandvertrage beigetreten. —

Dieses Beispiel zeigt ebenfalls, daß sich der Aktienbetrieb in der  
XXXIX.

Brauindustrie, nachdem einmal die nötigen Erfahrungen gesammelt worden sind, recht wohl rentieren kann, sobald die Leitung eine energische und zielbewußte ist, denn es dürfte nicht Zufall sein, daß mit dem Antritt eines neuen Direktors, der noch jetzt die Geschäfte leitet, eine Wendung zum Besseren für das Unternehmen begann. —

Dem Wolf'schen Jahrbuch <sup>1)</sup> sind nachstehend noch einige Angaben über die deutschen Aktienmalzfabriken und Aktienbrauereien entnommen. Danach waren im Betriebsjahre 1900—1901 in Deutschland 38 Aktienmalzfabriken tätig. Das 27,42 Mill. Mk. betragende Aktienkapital erzielte einen Reingewinn (nach Abzug des Verlustes) von 2,07 Mill. Mk. = 7,56 % des Aktienkapitales (10,21 % im Jahre 1899—1900). An Dividenden wurden 1,79 Mill. Mk. = 6,51 % des Aktienkapitales (7,82 % im Jahre 1899—1900) verteilt. Die sämtlichen Rücklagen (inkl. Delcrederekonto und Dividendenrücklagen) beliefen sich auf 3,71 Mill. Mk. = 13,54 % des Aktienkapitales, denen Schulden im Betrage von nicht weniger als 19,37 Mill. Mk. = 70,65 % gegenüberstanden. Über die territoriale Ausbreitung sei erwähnt, daß von den 38 Gesellschaften sich 8 auf Bayern, 8 auf die Provinz Sachsen, 5 auf das Königreich Sachsen, 5 auf Thüringen, 2 auf Hamburg, 2 auf das Rheinland und je 1 auf Anhalt, Baden, Elsaß-Lothringen, Hessen, Württemberg, Provinz Brandenburg, Schlesien und Westfalen verteilten. —

Aktienbrauereien bestanden im Jahre 1900—1901 465, von denen 331 auf Norddeutschland [darunter Preußen mit 221, Berlin mit 23] und 134 auf Süddeutschland fielen. Über die finanzielle Entwicklung fast aller deutschen Aktienbrauereien seit 1888—1889 gibt die folgende Tabelle <sup>2)</sup> einigen Anhalt.

Die Tabelle zeigt neben einer bedeutenden Zunahme der Zahl der Aktienbrauereien und dementsprechend des Aktienkapitales auch eine solche der Schulden. Die Rücklagen sind ihnen gegenüber viel zu gering. Der Absatz ist stetig gestiegen. Die finanziellen Ergebnisse sind im allgemeinen zufriedenstellend. Sie erreichen ihren Höhepunkt in den Jahren des wirtschaftlichen Aufschwunges 1894—1898, während die folgende Depression in Handel und Wandel sich in den

<sup>1)</sup> Wolf's Jahrb. f. d. deutschen Aktienbrauereien und Aktienmalzfabriken. XII. Jahrg. Freiburg 1902.

<sup>2)</sup> Die Daten hierfür sind der Tabelle XIX des obengenannten Werkes entnommen. Im Jahre 1900—1901 waren ca. 225 Brauereien mit einer Produktion von 50000 hl und mehr in Deutschland in Betrieb. (In Österreich-Ungarn nur 42.)



geringeren Ertragnissen widerspiegelt. Im Jahre 1900—1901 konnten 92 Gesellschaften mit einem Aktienkapital von 72,20 Mill. Mk. keine Dividende bezahlen.

Jahr	Anzahl	Aktienkapital in Mill. Mk.	Schulden in Mill. Mk.	Rücklage Mill. in Mk.	% des Aktienkapitals	Absatz in Mill. hl	Reingewinn in Mill. Mk.	% des Aktienkapitals	Dividende in Mill. Mk.	% des Aktienkapitals
1900/01	465	527,76	507,66	119,44	22,63	26,60	52,42	9,93	38,38	7,27
1899/00	455	513,49	479,90	111,46	21,71	26,36	56,90	11,08	40,65	7,92
1898/99	425	473,43	431,76	95,70	20,21	24,50	53,61	11,32	37,88	8,00
1897/98	398	432,41	372,77	84,31	19,50	22,43	48,61	11,24	34,50	7,98
1896/97	372	394,40	325,80	73,11	18,54	20,34	49,55	12,59	33,98	8,62
1895/96	360	365,42	295,77	65,74	17,99	18,74	45,29	12,39	31,29	8,56
1894/95	347	340,95	281,92	56,89	16,69	17,00	38,67	11,34	26,20	7,68
1893/94	330	318,17	273,79	48,30	15,18	15,63	25,78	8,10	20,47	6,44
1892/93	326	320,08	268,31	44,65	13,95	15,51	28,38	8,87	21,16	6,61
1891/92	318	318,22	261,65	39,78	12,50	14,75	22,82	7,17	18,77	5,90
1890/91	300	301,67	237,79	35,62	11,81	13,88	20,92	6,94	17,87	5,92
1889/90	287	291,72	221,29	33,51	11,48	13,44	23,05	7,90	19,24	6,60
1888/89	263	272,43	188,83	30,51	11,21	11,90	25,91	9,48	20,43	7,50

Da der Konkurrenzkampf in der Brauindustrie, wie eingangs erwähnt wurde, ein heftiger und rücksichtsloser ist, so haben sich in verschiedenen großen Städten und Kreisen Brauereivereinigungen gebildet, welche diesem Mißstande durch gegenseitige Besprechungen und Aufklärungen abhelfen wollen. So besteht z. B. eine Konvention unter den Berliner Brauereien, im Jahre 1902 fand nach einer Zeitungsnotiz <sup>1)</sup> eine Zusammenkunft von Brauereivertretern in Hannover statt behufs Bildung eines Zentralverbandes deutscher Brauereien, 1903 haben 40 Vertreter der rheinisch-westfälischen Brauereien eine Versammlung abgehalten mit der Absicht, ein Syndikat zu gründen <sup>2)</sup> u. s. w.

Die Gesellschaften m. b. H. haben sich besonders in den nordöstlichen preußischen Provinzen eingebürgert. Sie tragen meist landwirtschaftlichen Charakter und genügen den lokalen Bedürfnissen. Die Mehrzahl sind Neugründungen, was zum Teil auch auf die allgemeine Hebung des Bierkonsums zurückzuführen ist. <sup>3)</sup>

<sup>1)</sup> Magdeburger Zeitung v. 13. November 1902.

<sup>2)</sup> Berliner Lokal-Anzeiger v. 12. Februar 1903.

<sup>3)</sup> Nach d. statist. Jahrb. f. d. Deutsche Reich, 23. Jahrg. Berlin 1902, S. 36 betrug 1881 der Bierverbrauch pro Kopf der Bevölkerung 62 hl, 1900 dagegen 101 hl.

1900 gab es in Deutschland 196 Brauereien mit 53 773 500 Mk., pro Gesellschaft 274 354<sub>6</sub> Mk.<sup>1)</sup> Gegründet waren hiervon (bei 2 Gesellschaften fehlt das Gründungsdatum):

1892	1 Ges.	1897	52 Ges.
1893	7 "	1898	27 "
1894	4 "	1899	28 "
1895	6 "	1900	51 "
1896	15 "	1901 noch	3 "

Die Mehrzahl der Gründungen fand also seit 1896 statt. —

#### 4. Brennereien.

Die Aktienbrennereien haben noch keine große Ausbreitung gefunden, da in dieser Industrie der Mittel- und Kleinbetrieb vorherrschend ist. 1896 gab es erst 19 Aktiengesellschaften mit 31,09 Mill. Mk. Kapital, während 1895 die Zahl der Brennereien in Deutschland 8657 betrug, darunter allein 29, die mehr als 50 Personen beschäftigten.

In Tabelle XXII ist nur eine geringe Anzahl von Gesellschaften vertreten, von 1877—1893 sogar nur eine. Die finanziellen Ergebnisse derselben sind nicht ungünstig, die durchschnittlichen Dividenden aber ziemlichen Schwankungen unterworfen. So bildet das Jahr 1875—1876 mit 0,86 % einen Tiefpunkt. Besser sind die Resultate in den 80er Jahren, wo 1887 ein Höhepunkt mit 10 % erreicht wird, dann folgt eine Abwärtsbewegung bis auf 3 % im Jahre 1889. 1897 findet man wieder 11,36 %, bis nach einem abermaligen Rückgange im Jahre 1900 die höchste Dividende während der ganzen Beobachtungsperiode mit 13,64 % erzielt wird.

So beträgt schließlich das durchschnittliche Dividendeneinkommen des Aktionärs von 1873—1900 8,28 %.

Für die Dividendenverteilung ergibt sich:

0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %	15—20 %
6,52	8,70	32,61	34,78	15,22	2,17

<sup>1)</sup> Höchstkapital 3,5 Mill. Mk.

Rechnet man den durch Liquidation einer Gesellschaft entstandenen Verlust von 3,6 Mill. Mk. ab, so stellt sich das Einkommen auf nur 3,73 %; von 1880—1900 aber, da keine weiteren Verluste zu verzeichnen sind, auf 8,89 %.

In Bezug auf Aktienkapital und Reserven erniedrigt

sich diese Zahl auf . . . . . 6,59 %

In Bezug auf das berücksichtigte Kapital überhaupt . . 6,22 %.

Das Reineinkommen der Gesellschaften betrug im Durchschnitt von 1880—1900 . . . . .	14,25 %
wenn man, wie vorhin, Aktienkapital und Reserven berücksichtigt . . . . .	10,56 %
wenn man das gesamte Kapital berücksichtigt . . . . .	9,49 %.

Die Reserven haben gute Rücklagen erfahren und sind ziemlich hoch, daher auch ihr bedeutender Einfluß auf die Einkommensgestaltung, aber auch die Anleihen sind im ganzen nicht niedrig.

Untersucht man noch die Verhältnisse der im Jahre 1900 bilanzierenden 4 Gesellschaften näher, so ergibt sich:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	11 550 <sub>0</sub>	(pro Ges. 2,89 Mill. Mk.)	Dividende	1 576 <sub>0</sub>	= 13,64
Anleihen	4 553 <sub>5</sub>	= 39,42	Tantième	269 <sub>5</sub>	= 2,33
ordentl. Reserven	3 363 <sub>5</sub>	} = 41,70	Erneuerungsfonds	45 <sub>0</sub>	= 0,39
Spezialreserven	1 453 <sub>3</sub>		Abschreibungen	610 <sub>0</sub>	= 5,28
Reingewinn	1 895 <sub>6</sub>	= 16,41	Unterstützungsfonds	260 <sub>6</sub>	= 2,25
(abzügl. 257 <sub>1</sub> Übertrag aus 1899)					

Die Reserven erhielten 99<sub>4</sub> Mk. Rücklagen, der Unterstützungsfonds 30<sub>8</sub> Mk. Alle diese Verhältnisse sind gut.

Die finanzielle Lage der 6 Gesellschaften an den übrigen deutschen Börsen war folgende:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	8 500 <sub>0</sub>		Reingewinn	563 <sub>4</sub>	= 6,63
Anleihen	5 565 <sub>9</sub>	= 65,48	Verlust	20 <sub>3</sub>	= 0,24
Reserven	516 <sub>7</sub>	= 6,08	Dividende	481 <sub>5</sub>	= 5,66

Das Ergebnis ist hier nicht so günstig. Die Reserven sind den hohen Anleihen gegenüber unzureichend ausgestattet.

Die Dividendenverteilung war:

1 Ges. gab 0%		4 Ges. gaben 5—10%
1 „ „ 4%		

Trotzdem wird man auch auf diesem Gebiete eine Befähigung der Aktiengesellschaften anerkennen müssen, wengleich auch hier aus den schon bei den Zuckerfabriken angeführten Gründen dem genossenschaftlichen Betriebe der Vorzug einzuräumen ist.

Die Gesellschaften m. b. H. können infolge der Unzulänglichkeit des Materiales nicht aufgeführt werden, sie sind unter den Brauereien inbegriffen.

Wie bekannt hatte sich nun im Jahre 1899 die „Zentrale für Spiritusverwertung G. m. b. H.“ gebildet, welche die größte genossenschaftliche Vereinigung der Landwirte darstellt. Fast 4000 Brennereien sind ihr beigetreten, auch die meisten der hier untersuchten Gesellschaften gehören derselben an und sind im großen und ganzen mit dem Ergebnis zufrieden. Der Verband hat aber auch noch insofern erfolgreich gearbeitet, als er eine ganz neue Industrie, die Industrie der Spiritusapparate schuf, wodurch für die Brennereien ein weiteres Absatzfeld entstand.<sup>1)</sup>

## 5. Diverse Gesellschaften der Nahrungs- und Genußmittelindustrie.

Außer den bereits behandelten bestehen noch einige Gesellschaften obiger Industrie an der Berliner Börse, von denen aber nur 2 anfangs der 70er Jahre gegründet worden waren. Die finanziellen Ergebnisse dieser Gruppe (Tabelle XXIII) sind im allgemeinen mäßig und ziemlich schwankend. Erst in den letzten Jahren ist eine bedeutende Aufbesserung eingetreten und bildet das Jahr 1898 mit einer Durchschnittsdividende von 12,10 % des Aktienkapitales den Höhepunkt während der ganzen Beobachtungsperiode, innerhalb welcher das durchschnittliche Dividendeneinkommen des Aktionärs 5,89 % war, von 1880—1900 dagegen 6,16 %.

---

<sup>1)</sup> Vergl. auch M. Delbrück, Die Lage des deutschen Brennereigewerbes in d. Jahrb. f. Gesetzgebung und Verwaltung (Schmoller). N. F., 25, 1901, S. 241 ff.

Für die Dividendenverteilung von 1870—1900 ergeben sich nachstehende Prozentzahlen:

0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %	15—20 %
3,90	29,87	12,99	35,06	16,88	1,30

Bemerkenswert ist, daß Verluste während der ganzen Zeit nicht entstanden sind; nur eine Gesellschaft liquidierte im Jahre 1895 mit 2,27 Mill. Mk. Kapital, indessen ist, soweit aus der Bilanz ersichtlich ist, ein Vermögensnachteil für die Aktionäre nicht zu erwarten, so daß obige Zahlen für das Dividendeneinkommen dem Reineinkommen des Aktionärs entsprechen.

In Bezug auf Aktienkapital und Reserven erniedrigt sich das Einkommen des Aktionärs im Durchschnitte von 1880—1900 auf 5,70 % wenn man die Anleihen noch hinzurechnet auf . . . . . 5,31 %.

Das durchschnittliche Reineinkommen der Gesellschaften beträgt von 1880—1900 . . . . .	8,53 %
Aktienkapital und Reserven ergeben . . . . .	7,89 %
das gesamte werbende Kapital . . . . .	7,15 %

Die Ansammlung von Reserven war schwach, erst 1898 sind 10 % des Aktienkapitales erreicht, dagegen müssen die Anleihen von 1890 ab als ziemlich hoch bezeichnet werden.

Für das Jahr 1900 ergibt sich aus den Bilanzauszügen von 5 Gesellschaften folgendes:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	11 250 <sub>0</sub>	(pro Ges. 2,25 Mill. Mk.)	Dividende	958 <sub>0</sub>	= 8,52
Anleihen	3 334 <sub>5</sub>	= 29,64	Tantième	122 <sub>0</sub>	= 1,09
Reserven	1 554 <sub>8</sub>	= 13,82	Erneuerungsfonds	250 <sub>0</sub>	= 2,22
Reingewinn	1 396 <sub>8</sub>	= 12,42	Abschreibungen	467 <sub>8</sub>	= 4,16
			Unterstützungsfonds	485 <sub>1</sub>	= 4,31

Die höchste Dividende mit 14 % verteilte eine „Aktiengesellschaft für die Fabrikation von Fleischwaren aller Art“<sup>1)</sup>, die seit ihrer Gründung im Jahre 1897 gute Erfolge erzielte und auch in den beiden Vorjahren 10 % und 12 % Dividende gab. Anleihen sind keine vorhanden, dagegen bereits ein Reservefonds von 6 % des Aktienkapitales und ein Unterstützungsfonds von 1,5 % des Aktienkapitales.

Man sieht aus diesem Beispiel, daß der Großbetrieb durch Aktiengesellschaften sich auch in dieser Gruppe gut rentieren kann, wie überhaupt die Verhältnisse der 5 oben untersuchten Gesellschaften befriedigen können. Erfreulich ist die Ausstattung des Unterstützungsfonds. Er erhielt 1900 noch eine Rücklage von 85<sub>8</sub> Mk. und ist am höchsten von allen betrachteten Gewerbearten. —

An den übrigen Börsen wurden noch 3 hierher gehörige Unternehmungen ermittelt. Ihre finanzielle Lage war:

	in	% des		in	% des
	1000	Aktien-		1000	Aktien-
	Mark	kapitals		Mark	kapitals
Aktienkapital	5 714 <sub>8</sub>		Reingewinn	965 <sub>0</sub> = 16,88	
Anleihen	557 <sub>0</sub> = 9,75		(abzügl. 41 <sub>0</sub> Übertrag aus 1899)		
Reserven	546 <sub>2</sub> = 9,56		Dividende	893 <sub>8</sub> = 15,64	

Dieses sehr günstige Resultat wurde vor allem hervorgerufen durch eine „Aktiengesellschaft für Weinbau und Schaumweinfabrikation (vorm. Burgeff & Co.)“ welche 1900 allein einen Reingewinn von 39,3 % des Aktienkapitales (1,71 Mill. Mk.) erzielte und 14 % Dividende verteilte.

Zu erwähnen sind noch 3 Tabaksfabriken, welche bei einem Aktienkapital von 4 Mill. Mk. einen Reingewinn von 0,39 Mill. Mk. = 9,72 % des Aktienkapitales und eine Dividende von 0,39 Mill. Mk. = 9,75 % des Aktienkapitales erschwingen konnten. Alle 3 Gesellschaften rentieren übrigens seit ihrem Bestehen gut.<sup>2)</sup>

Gesellschaften m. b. H. bestanden außer den bereits bei den einzelnen Gruppen aufgezählten noch 296 mit 82 931 950 Mk. Das

<sup>1)</sup> Vogt u. Wolf, Gütersloh. Sie wurde mit 1 Mill. Mk. durch Übernahme des gleichnamigen Privatetablissemments gegründet. Der Umsatz betrug 1898—1899 2,80 Mill. Mk., 1899—1900 3,24 Mill. Mk. Verarbeitet wurden im Jahre 1899—1900: 15 946 Schweine und Rinder mit einem Gewicht von 2,402 Mill. kg. Die Ultimokurse waren von 1898—1900: 156,25, 176,50 171,—.

<sup>2)</sup> Vergl. hierzu v. d. Borgh, a. a. O., S. 133.

durchschnittliche Kapital pro Gesellschaft betrug also 280 175, Mk. Unter ihnen waren:

1 Ges. mit 6,6 Mill. Mk.		3 Ges. mit 2—3 Mill. Mk.
1 " " 5,— " "		3 " " 1—2 " "
5 " " 3—4 " "		

Auf die einzelnen Jahre entfällt folgende Anzahl von Gründungen:

1892	5 Ges.		1897	51 Ges.
1893	11 "		1898	40 "
1894	13 "		1899	56 "
1895	17 "		1900	71 "
1896	21 "		1901	noch 11 "

Die Mehrzahl der Gründungen erfolgte demnach von 1897 ab.

Damit ist die Untersuchung der Nahrungs- und Genußmittelindustrie beendet. Man wird nach dem Ausgeführten zu dem Schluß gelangen müssen, daß im allgemeinen die Aktiengesellschaften auf diesem Gebiete befriedigende Erfolge erzielt haben, wie es überhaupt nach dem Bisherigen scheinen will, als ob sie sich überall da, wo der Großbetrieb schon die nötigen Erfahrungen gesammelt hat, rentieren können.

#### XIV. Gruppe.

#### Bäder und Badeanstalten.

Diese Gruppe ist von geringerer Bedeutung. Sie umfaßt nur 2 Aktiengesellschaften, das Admiralsgartenbad, Berlin und das Soolbad Salzingen, die anfangs der 70er Jahre gegründet wurden. Beide Unternehmungen rentierten nach Tabelle XXIV nicht besonders gut. Die Durchschnittsdividenden sind niedrig. Den Tiefpunkt bildet das Jahr 1876—1877 mit 2,17 %, den Höhepunkt mit 5,00 % (abgesehen von 1872 mit ebenfalls 5,00 %) das Jahr 1900. So ergibt sich von 1872—1900 ein durchschnittliches Dividendeneinkommen von nur 3,52 %. Die Dividendenverteilung bewegt sich innerhalb 0—10 % und zwar ist 0 % mit 17,55 %, 3—5 % aber mit 45,61 % vertreten.

Verluste sind nur bei dem Admiralsgartenbad entstanden, wo zur Beseitigung der Unterbilanz im Jahre 1886 0,50 Mill. Mk. vom Aktien-

kapital abgeschlossen wurden. Bei der zweiten Gesellschaft fand 1876 ein Rückkauf von Aktien statt.

Somit stellt sich das durchschnittliche Einkommen des Aktionärs von 1872—1900 auf 3,11 %, von 1880—1900 auf 3,74 %.

Bei Berücksichtigung der Reserven erniedrigt sich letztere Prozentzahl auf . . . . . 3,50 %  
das regelmäßig arbeitende Kapital erzielte . . . . . 3,90 %.

Das durchschnittliche Reineinkommen der Gesellschaften betrug von 1880—1900 . . . . . 4,82 %  
in Bezug auf Aktienkapital und Reserven erhält man . . . 4,51 %  
das gesamte Kapital ergab . . . . . 4,50 %.

Die Reserven erreichen nur im Jahre 1897 10 % des Aktienkapitales, sinken aber in dem folgenden Jahre wieder darunter und haben so 1900 noch nicht einmal die gesetzlich vorgeschriebene Höhe. Dies ist um so bedauerlicher, als sie damit in gar keinem Verhältnis zu der großen Schuldenlast stehen, die 1890 sogar über 77 % des Aktienkapitales betrug und, wenn auch in den letzten Jahren eine allmähliche Abnahme zu konstatieren ist, entschieden noch als zu hoch bezeichnet werden muß. Sie ist ohne Zweifel zum Teil an dem nur mäßigen Ergebnis schuld, wie dies auch aus der Erhöhung obiger, das durchschnittliche Einkommen des Aktionärs darstellenden Prozentzahl hervorgeht, wenn man den Einfluß der Anleihen auf die Gestaltung derselben untersucht.

Nach ihren Bilanzauszügen stellt sich die Lage beider Gesellschaften im Jahre 1900 folgendermaßen dar:

Aktienkapital 4800<sub>0</sub>, mithin durchschnittlich pro Gesellschaft 2,4 Mill. Mk., ein ziemlich hoher Betrag. Hierzu treten noch 3391<sub>9</sub> Anleihen d. i. 70,66 % des Aktienkapitales. Für ihre Verzinsung mußten 138<sub>6</sub> = 2,90 % des Aktienkapitales aufgebracht werden. Die ordentlichen Reserven beliefen sich auf 397<sub>9</sub>, die Spezialreserven auf 81<sub>4</sub>, zusammen 479<sub>3</sub> = 9,99 % des Aktienkapitales, die Rücklagen in dieselben auf nur 8<sub>4</sub>, während dagegen 26<sub>2</sub> = 0,54 % Tantiemen und 240<sub>0</sub> = 5,00 % Dividende verteilt wurden. Zu erwähnen ist noch ein Dispositionsfonds von 95<sub>5</sub> = 2,00 % (Rücklage 13<sub>8</sub>) und ein Unterstützungsfonds von 19<sub>2</sub>, der indessen nur beim „Admiralsgartenbad“ bestand und 0,67 % des Aktienkapitales betrug. Abschreibungen fanden nur in der Höhe von 1352<sub>7</sub> = 2,28 %



des Aktienkapitales statt, was verhältnismäßig wenig ist, da kein Erneuerungsfonds in den Bilanzen geführt wurde. (Alles in 1000 Mk.)

An den übrigen Börsen wurde nur noch eine Aktiengesellschaft ermittelt, die Magdeburger Bade- und Waschanstalt, gegründet 1857, das 1. Winterschwimmbad Deutschlands (Friedrichsbad). Das Aktienkapital beträgt nur 920<sub>0</sub> Mk. (in 1000 Mk.). Daneben stehen noch 230<sub>3</sub> Mk. Anleihen und 43<sub>5</sub> Mk. Reserven. Ihre Rentabilität ist auch gering. Seit 1886 wurden folgende Dividenden verteilt: 1886—1892 je 4 0/0, von 1893—1896 4 1/2 0/0, dann 4, 3, 2 und im Jahre 1900 0 0/0.

Die wenigen hier berücksichtigten Gesellschaften weisen also geringe Erfolge auf. Aber es liegt für die Bildung von Aktiengesellschaften auch kaum ein Bedürfnis vor<sup>1)</sup>, falls es sich nicht mehr um Unternehmungen gemeinnütziger Natur, als um reine Erwerbsgesellschaften handeln sollte, da nur geringe Kapitalien erforderlich sind, die leicht von Privaten aufgebracht werden können. Zu der ersteren Art dürfte auch die Mehrzahl der 83 Aktiengesellschaften gehören, die 1896 in Deutschland bestanden, denn sie hatten zusammen nur 18,90 Mill. Mk. Kapital, 0,23 Mill. Mk. pro Gesellschaft. Schließlich wird man auch in der Gesellschaft m. b. H. eine geeignete Assoziationsform erblicken können. Sie hatte bereits im Jahre 1900 eine bemerkenswerte Ausdehnung gefunden. Es bestanden nämlich 64 Gesellschaften mit 11 348 700 Mk.<sup>2)</sup>, demnach pro Gesellschaft 177 323<sub>4</sub>. Die Zahl der Gründungen in den einzelnen Jahren war folgende:

1892	— Ges.	1897	11 Ges.
1893	1 „	1898	11 „
1894	2 „	1899	12 „
1895	4 „	1900	14 „
1896	9 „		

Die Gründungszahlen weisen auf eine sich steigende Anwendung der Gesellschaften m. b. H. hin.

<sup>1)</sup> Nach der Gewerbezahlung von 1895 gab es 1537 Bäder, darunter 6, die mehr als 50 Personen beschäftigten.

<sup>2)</sup> Darunter 1 Gesellschaft mit 2 Mill. Mk. Kapital.

**Baugesellschaften.**

Die Baugesellschaften verdanken ihren Ursprung der Gründerperiode und spielten besonders in Berlin eine große Rolle. Von 1870—1874 wurden 102 Gesellschaften mit 487 Mill. Mk. gegründet. Mit der völlig berechtigten Absicht ins Leben gerufen, der Wohnungsnot abzuhelfen, trat dieses Moment bald mehr und mehr in den Hintergrund und an seine Stelle die reine Spekulation. Man kaufte große Terrains, an deren Bebauung vor der Hand gar nicht zu denken war. Die Mehrzahl der Gesellschaften glaubte nur in der reinen Terrainspekulation, Agiotage und in Neuemissionen ihre Rechnung zu finden, und statt einer Wohnungsverbilligung fand eine Wohnungsverteuerung statt. Alle die großen Mißgriffe, welche sich hierbei die Gesellschaften zu schulden kommen ließen, die ungeheuren dabei verübten Schwindeleien sind öfters geschildert worden und mit Recht betont v. d. Borgh, daß die Geschichte der Baugesellschaften in den 70er Jahren den schwärzesten Punkt in der Geschichte der Aktiengesellschaften bildet. Die Sterblichkeit war eine bedeutende. Im Jahre 1883 bestanden nur noch 52 Unternehmungen mit 140,42 Mill. Mk., 1896 dagegen wieder 164 Gesellschaften, aber mit nur 172,76 Mill. Mk. Kapital,

Die Entwicklung der Gesellschaften an der Berliner Börse zeigt Tabelle XXV.

Danach war zunächst die Durchschnittsdividende in den Jahren 1871 und 1872 zufriedenstellend, 1873 erfolgte ein ganz enormer Rückgang, von 1875—1882 konnte nicht einmal 1 % verteilt werden. Im Jahre 1883 wurde wieder 1 % überschritten, doch blieb auch in der folgenden Zeit das Resultat schwach. Den Höhepunkt bildete das Jahr 1891 mit einer durchschnittlichen Dividende von 4,76 %, so daß das durchschnittliche Dividendeneinkommen des Aktionärs im Laufe der Jahre 1870—1900 nur 2,63 % betrug.

Die Zahl der dividendenlosen Gesellschaften ist in dieser Gruppe erschreckend groß. So darf man sich nicht wundern, wenn in nachstehenden, die Dividendenverteilung von 1870—1900 darstellenden Prozentziffern 0 % mit 45,48 % vertreten ist, eine Zahl, wie sie in keinem anderen Gebiete mehr zu finden ist.

Dividendenverteilung von 1870—1900:

0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %	15—20 %	20—25 %	25 u. mehr %
45,48!	14,57	15,86	18,21	4,11	0,94	0,60	0,23

Dem Charakter dieser Gesellschaften entsprechend ist auch die Größe der seitens der Aktionäre erlittenen Verluste, die wiederum in den 70er Jahren ganz gewaltige waren. Es gingen nämlich verloren:

von 1870—1880	{ durch Liquidationen bezw. Konkurse v. 21 Gesellschaften ca. . . .	76,67 Mill. Mk.
von 1880—1900	{ durch Liquidationen bezw. Konkurse von 18 Gesellschaften . . . . . durch Kapitalreduktionen bei 8 Ges. „ Unterbilanz im Jahre 1900	16,54 „ „ 8,98 „ „ 3,58 „ „

Der Gesamtverlust von 1870—1900 betrug also nicht weniger als . . . . . 105,77 Mill. Mk.

Berücksichtigt man diesen, so wäre von 1870—1900 das durchschnittliche Einkommen des Aktionärs 0,58 % gewesen, ein erbärmliches Resultat. Nimmt man aber den Durchschnitt der Jahre 1880—1900, da in diesem Zeitraum eine bedeutende Besserung in den Verlustziffern zu erkennen ist, so belief sich das durchschnittliche Einkommen auf 1,56 % (durchschnittliches Dividendeneinkommen 2,91 %), was immer noch wenig genug ist.

Rechnet man die Reserven hinzu, so erniedrigt sich obige Prozentzahl auf . . . . . 1,48 %  
das regelmäßig arbeitende Kapital ergibt dagegen . . . . . 2,54 %  
woraus hervorgeht, daß eine nicht unbedeutende Verkürzung der Einnahmen des Aktionärs durch die Zahlungen für die Anleihezinsen entstand.

Die durchschnittlichen Gewinne waren ebenfalls niedriger, wie in anderen Gruppen. Den Höhepunkt bildete das Jahr 1891 mit 7,63 %, den Tiefpunkt 1880 mit nur 0,42 %; die durchschnittlichen Reinverluste waren dagegen nicht unerheblich, besonders anfangs der 80er Jahre, so daß das durchschnittliche Reineinkommen der Gesellschaften von 1880—1900 nur 3,79 % betrug, ebenfalls ein schlechtes Ergebnis.

Aktienkapital und Reserven erzielten . . . . .	3,60 %
das gesamte Kapital brachte . . . . .	3,91 %.

Bei diesen geringen finanziellen Erfolgen blieb natürlich auch die Ansammlung von Reserven mäßig. 1878 hatte sogar eine Abnahme gegen 1873 stattgefunden und erst 1880 wurde die Höhe von 1873 überschritten und 1885 mehr als 5 % des Aktienkapitales erreicht. Im Jahre 1900 beliefen sie sich aber nur wenig über 10 % des Aktienkapitales.

Die Schuldenlast ist dagegen bedeutend angewachsen und betrug von 1892 ab mehr als 60 % des Aktienkapitales (1897 über 70 % des Aktienkapitales!). Wenn es auch erklärlich ist, daß die Baugesellschaften ihre Terrains mit Hypotheken belasten, so geht doch hier die Schuldenlast weit über das gesunde Maß hinaus.

Von den seit 1878 bestehenden 12 Gesellschaften wurde in Bezug auf die beiden zuletzt genannten Punkte folgendermaßen vorgegangen:

	Anleihen in Millionen Mk.	Reserven		Anleihen in Millionen Mk.	Reserven
1878	15,70	0,55	1890	19,54	0,85
1880	19,75	0,40	1892	30,81	1,66
1882	19,48	0,72	1894	29,46	1,75
1884	19,08	1,31	1896	33,43	1,40
1886	19,32	1,13	1898	26,82	1,90
1888	21,85	1,18	1900	24,86	2,56

Danach erreichten die Anleihen nach verschiedentlichen Schwankungen 1896 ihren Höhepunkt und nahmen von da an regelmäßig ab. Reserven haben diese besseren Gesellschaften allmählich angesammelt, aber doch viel zu wenig im Vergleich zu den Schulden.

Im Jahre 1900 war die finanzielle Lage von 33 Unternehmungen folgende:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	110 418 <sub>9</sub>	(pro Ges. 3,35 Mill. Mk.)	Verlust <sup>1)</sup>	1302 <sub>2</sub>	= 1,20
Anleihen	72 199 <sub>2</sub>	= 65,38	Dividende	4661 <sub>4</sub>	= 4,22
ordentl. Reserven	5 373 <sub>9</sub>	} = 10,87	Tantième	443 <sub>3</sub>	= 0,40
Spezialreserven	6 628 <sub>3</sub>		Erneuerungsfonds	1 697 <sub>0</sub>	= 1,54
Reingewinn	6 243 <sub>5</sub>	= 5,65	Abschreibungen	2071 <sub>0</sub>	= 1,88
(abzügl. 2 213 <sub>4</sub> Übertrag aus 1899)			Unterstützungsfonds	77 <sub>3</sub>	= 0,07

<sup>1)</sup> Bezieht sich vor allem auf 1 Gesellschaft. Dem Verlust steht ein entsprechender Spezialreservfonds gegenüber.

Die Reserven sind, wie bereits erwähnt, den Schulden gegenüber viel zu niedrig. Sie wurden trotz des verhältnismäßig guten Geschäftsganges mit nur geringen Beträgen dotiert, die sich bei den ordentlichen Reserven auf 67<sub>3</sub>, den Spezialreserven auf 190<sub>3</sub> Mk. beliefen, jedenfalls kein gutes Zeichen, wenn man bedenkt, daß eine viel größere Summe allein für Tantiemen verwendet wurde. Ebenso sind auch der Erneuerungsfonds, wie die Abschreibungen mäßig, was aber schließlich begreiflich ist, da hier keine derartige Abnützung des Betriebskapitales in weitem Sinne stattfindet, wie in anderen Industrie-Gruppen. Wenig erfreulich ist die Ausstattung des Unterstützungsfonds, der nur bei der „Dresdener Baugesellschaft“, einer der besser rentierenden Unternehmungen, zu finden ist. —

Die höchste Dividende war 18 ‰, die eine kleinere Gesellschaft mit 1 Mill. Mk. Kapital verteilte.<sup>1)</sup> Doch ist dies eine Ausnahme, wie aber nicht geleugnet werden soll, daß einige Unternehmungen befriedigende Erfolge aufzuweisen haben. Trotzdem bleibt aber der Gesamteindruck, den diese Gesellschaften machen, ein schlechter.

An den übrigen deutschen Börsen wurden noch 21 Gesellschaften gefunden. Nachstehendes ergibt sich aus ihren Bilanzauszügen:

	in	% des		in	% des
	1000	Aktien-		1000	Aktien-
	Mark	kapitals		Mark	kapitals
Aktienkapital	65 273 <sub>3</sub>	(pro Ges. 3,11 Mill. Mk.)	Reingewinn	7 115 <sub>3</sub>	= 10,90
Anleihen	32 424 <sub>3</sub>	= 49,67	Verlust		keiner
Reserven	5 327 <sub>3</sub>	= 8,16	Dividende	3 679 <sub>3</sub>	= 5,64

Auch hier trifft man hohe Anleihen und niedrige Reserven an, während der finanzielle Erfolg ein viel besserer zu sein scheint. Doch sind Reingewinn wie Dividende durch die günstigen Resultate zweier erst seit 1897 bestehenden Gesellschaften ausnahmsweise in die Höhe getrieben. Bemerkenswert ist aber, daß nur 4 Gesellschaften dividendenlos waren, die Mehrzahl verteilte 5—10 ‰, 16 ‰ das „Stuttgarter Bau- und Immobiliengeschäft“, welches in den 70er Jahren noch schlecht rentierte, seit 1891 aber befriedigende Dividenden erzielte.

Es konnten hier noch 7 Plantagensellschaften berücksichtigt werden. Ihr Aktienkapital war 16 Mill. Mk. (pro Gesellschaft

<sup>1)</sup> Terrangesellschaft „Groß-Lichterfelde“. Durchschnittsdividende von 1886—1900 = 15,60 ‰. Ultimokurs 1900 307,—.

2,29 Mill. Mk.). Daneben standen 7,36 Mill. Mk. Anleihen = 45,71 % des Aktienkapitales und nur 0,39 Mill. Mk. Reserven = 2,43 % des Aktienkapitales. Dem Reingewinn von 0,90 Mill. Mk. = 5,60 % des Aktienkapitales gegenüber war ein Verlust von 0,65 Mill. Mk. = 4,03 % zu verzeichnen. Die Durchschnittsdividende betrug 0,58 Mill. Mk. = 3,59 % des Aktienkapitales, also kein glänzendes Ergebnis. —

Die als Gesellschaften m. b. H. bestehenden Baugesellschaften tragen ebenfalls einen mehr spekulativen Charakter. Im Jahre 1900 gab es 241 Gesellschaften mit 89 035 400 Mk., demnach 369 439,8 Mk. pro Gesellschaft. Die Mehrzahl der Gründungen fällt in die letzten Jahre, wie aus nachstehenden Zahlen ersichtlich ist:

1892	2 Ges.	1897	38 Ges.
1893	9 „	1898	31 „
1894	15 „	1899	48 „
1895	20 „	1900	51 „
1896	24 „	1901 noch	3 „

Das Höchstkapital war 3,08 Mill. Mk.

7 Gesellschaften hatten mehr als 2 Mill. Mk. Kapital.

22 Gesellschaften hatten 1—2 Mill. Mk. Kapital.

Hôtels und Restaurants wurden 55 von Gesellschaften m. b. H. betrieben. Ihr Gesamtkapital betrug 9 718 000 Mk., pro Gesellschaft 176 692,7 Mk. (Höchstkapital 1,05 Mill. Mk.). Erwähnt seien noch 161 Theater, Vereinshäuser, Schaustellungen und dergleichen mit 13 378 200 Mk. (83 094 Mk. pro Gesellschaft), von denen die meisten seit 1897 gegründet wurden.

## XVI. Gruppe.

### Das Verkehrswesen.

Es sind hierunter alle diejenigen Unternehmungen zusammengefaßt worden, welche sich mit dem Transport von Personen und Sachen beschäftigen, mit Ausnahme der Eisenbahnen. Daß hier im allgemeinen ein für die Aktiengesellschaften geeigneter Boden vorhanden ist, ist bekannt. 1883 bestanden in Deutschland 105 Aktiengesellschaften mit 167 Mill. Mk. Kapital, 1896 bereits 205 mit 322,76 Mill. Mk., wodurch die erhebliche Ausbreitung des Aktienwesens auf diesem Gebiete charakterisiert wird. In den Händen von Aktiengesellschaften

waren 1895 271 Betriebe. Der Transport zu Lande wurde vermittelt von 93 Aktiengesellschaften mit 139,75 Mill. Mk. Kapital. Die Anzahl der Betriebe war 111, der Transport zu Wasser von 130 Gesellschaften mit 197,19 Mill. Mk. Kapital. In ihren Händen waren 158 Betriebe.

Einer besseren Übersichtlichkeit wegen soll das Verkehrswesen in 4 Unterabteilungen getrennt untersucht werden und zwar:

1. der Transport zu Lande ohne Schienen,
2. der Transport zu Lande auf Schienen,
3. die Binnenschifffahrt,
4. die Seeschifffahrt.

### 1. Transport zu Lande ohne Schienen.

Es waren hier 1896 18 Gesellschaften mit 14,18 Mill. Mk. Kapital tätig, wobei es sich vor allem um die Omnibusunternehmungen handelt, die neben den Pferdebahnen bezw. den elektrischen Bahnen in neuerer Zeit in größeren Städten noch eine gewisse Rolle spielen.

Sie sind, wie überhaupt, auch an der Berliner Börse nur schwach vertreten, wie Tabelle XXVI zeigt, in den 70er Jahren entstanden, und waren die von ihnen erzielten durchschnittlichen Dividenden zunächst ganz zufriedenstellend, doch blieben auch sie von den Jahren der Depression nicht verschont, wie dies aus dem Dividendenrückgange hervorgeht. Gegen Ende der 70er Jahre trat zwar eine kleine Besserung ein, um aber wieder im Jahre 1880 mit 2,91 % den Tiefpunkt der letzten 30 Jahre zu erreichen. Nachdem 1881 eine Gesellschaft ausschied, besserten sich die Verhältnisse langsam, und schwankten die durchschnittlichen Dividenden zwischen 5,41 % im Jahre 1888 und 11,09 % im Jahre 1894. Von 1870—1900 betrug schließlich das durchschnittliche Dividendeneinkommen des Aktionärs 6,75 %.

Für die Dividendenverteilung ergeben sich nachstehende Prozentziffern:

0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %	15—20 %	20—25 %
19,31	6,90	17,24	39,31	11,72	1,38	4,14

Von 1870—1880 sind keine Verluste entstanden, von 1880—1900 liquidierten 5 Gesellschaften. Der hierdurch den Aktionären verursachte Vermögensnachteil dürfte sich aber auf höchstens 2,44 Mill. Mk.

belaufen. Rechnet man die Unterbilanz im Jahre 1900 mit 0,17 Mill. Mk. hinzu, so ergibt sich ein Gesamtverlust von 2,61 Mill. Mk. Mithin war das durchschnittliche Reineinkommen des Aktionärs von 1870—1880 6,07 %, von 1880—1900 (bei einem durchschnittlichen Dividendeneinkommen von 7,69 %) 6,06 %, ein zufriedenstellendes Ergebnis.

In Bezug auf Aktienkapital und Reserven erniedrigt sich die Prozentziffer für 1880—1900 auf 5,56 %, während das regelmäßig arbeitende Kapital 5,18 % erzielte.

Der durchschnittliche Reingewinn der Gesellschaften schwankte zwischen 13,36 % und 6,43 %. Der Reinverlust war im allgemeinen mäßig, nur 1897 betrug er einmal 3,54 %. Das durchschnittliche Reineinkommen belief sich so von 1880—1900 auf 9,64 %; bei Berücksichtigung der Reserven und Anleihen erhält man 8,84 % bzw. 7,30 %.

Die Reserven erreichten erst 1893 10 % des Aktienkapitales. Den Höhepunkt mit 20,50 % stellte das Jahr 1899 dar. Mit dem Ausscheiden zweier Gesellschaften sanken aber die Reserven wieder.

Die Anleihen wuchsen gewaltig an und betragen seit 1890 oft mehr als 70 % des Aktienkapitales, im Jahre 1900 sogar mehr als 77 %. Auch die seit 1878 noch bestehenden 2 Gesellschaften nahmen an dieser Erhöhung der Schulden teil, wie dies aus nachfolgenden Zahlen deutlich hervorgeht, während die Reserven erst 1900 das Niveau von 1878—1884 überschritten.

	Anleihen in Millionen Mk.	Reserven		Anleihen	Reserven
				in Millionen Mk.	
1878	0,95	0,40	1890	2,66	0,28
1880	0,95	0,41	1892	2,46	0,30
1882	0,95	0,40	1894	2,91	0,31
1884	0,68	0,41	1896	2,91	0,33
1886	0,79	0,28	1898	3,31	0,35
1888	0,74	0,29	1900	3,89	0,65

Im Jahre 1900 waren nur noch 4 Gesellschaften an der Berliner Börse vertreten, die nach ihren Bilanzauszügen über ein Aktienkapital von 9058<sub>2</sub> verfügten, demnach 2,26 Mill. Mk. pro Gesellschaft. Daneben standen 7037<sub>0</sub> Anleihen oder nicht weniger als 77,69 % des Aktienkapitales, die mit den Reserven bestehend aus 812<sub>3</sub> = 8,97 % des Aktienkapitales ordentlichen und 337<sub>2</sub> Spezialreserven oder 3,72 % des Aktienkapitales in keinem richtigen Verhältnis stehen.



Die Rücklagen betragen nur 27,7, während von dem Reingewinne von 633<sub>1</sub> = 6,99 % des Aktienkapitales (abzüglich 24<sub>6</sub> Übertrag aus 1899) 563<sub>8</sub> = 6,22 % Dividende und 76<sub>8</sub> = 0,85 % Tantiemen verteilt wurden. Der Verlust war 166<sub>4</sub> = 1,84 % des Aktienkapitales und bezieht sich auf die „Neue Berliner Omnibus-Aktiengesellschaft“. <sup>1)</sup> Es dürften die Einführung des 5 Pfg.-Tarifs auf allen Strecken neben der Verminderung der Zahl der beförderten Personen infolge der Konkurrenz seitens der Straßenbahnen und die höheren Abschreibungen auf den Pferdebestand an dem schlechten Ergebnis schuld sein. Im übrigen sind noch zu erwähnen der Unterstützungsfonds mit nur 22<sub>0</sub> oder 0,24 % des Aktienkapitales, der Erneuerungsfonds mit 203<sub>0</sub> = 2,25 % des Aktienkapitales und die Abschreibungen mit 526<sub>9</sub> = 5,82 % des Aktienkapitales (alles in 1000 Mk.).

Die finanzielle Lage der übrigen 12 Gesellschaften war folgende:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	16 734 <sub>6</sub>	(1,35 Mill. Mk. pro Ges.)	Reingewinn	15 260	= 9,12
Anleihen	16 182 <sub>5</sub>	= 96,75	Verlust		keiner
Reserven	1 792 <sub>1</sub>	= 10,71	Dividende	864 <sub>7</sub>	= 5,17

Die Schuldenlast ist demnach hier noch höher, trotzdem ist ein größerer Reingewinn erzielt worden, dagegen ist die verteilte Dividende niedriger. Nur 2 Gesellschaften waren dividendenlos, 1 gab 12<sup>1</sup>/<sub>2</sub> %, alle anderen zwischen 3—10 %.

Die Gruppe hat eine besondere Bedeutung noch nicht erlangt, wenn auch die Ergebnisse der Aktienunternehmungen nach dem Ausgeführten im allgemeinen ganz befriedigend waren.

Gesellschaften m. b. H. gab es im Jahre 1900 auch nur 21 mit 2 250 000 Mk., demnach pro Gesellschaft 107 142 Mk., so daß es sich nur um kleinere Betriebe handelt. Das Höchstkapital war 0,50 Mill. Mk. Gegründet waren:

1892—1894	— Ges.	1898	2 Ges.
1895	3 „	1899	1 „
1896	5 „	1900	4 „
1897	5 „	1901 noch	1 „

<sup>1)</sup> Dividenden 1895/96—1899/1900: 0, 0, 3, 6, 0%,  
Ultimokurse: 118,90, 118, 122, 108, 36,50.

## 2. Transport auf Schienen.

Diese Gruppe wird von den Straßenbahnen gebildet. Da dieselben meist in verkehrsreicheren Städten gegründet sind, so ist ihnen mit der Zunahme des Verkehrs eine günstige Aussicht auf Prosperität eröffnet, zumal vielfach der ganze Betrieb in der Hand einer einzigen oder doch nur weniger Gesellschaften vereinigt ist, welche dann die gleichen Interessen verbindet, oft nicht zum Besten des schwächeren Publikums. Die hier in Betracht kommenden Gesellschaften sind zum Teil in den 70er Jahren, viele aber erst in den 80er und 90er Jahren entstanden, wo eine größere Ausbreitung des Straßenbahnnetzes stattfand, wie dies auch daraus hervorgeht, daß es 1883 nur 26 Aktiengesellschaften mit 54,98 Mill. Mk. in Deutschland gab, 1896 aber bereits 75 mit 125,57 Mill. Mk., während im Jahre 1900 an der Berliner Börse allein 26 Gesellschaften mit nicht weniger als 235,49 Mill. Mk. Aktienkapital bestanden.

An der Hand der Tabelle XXVII wird man nun ohne weiteres die guten finanziellen Ergebnisse dieser Aktienunternehmungen ersehen können, wenn auch einige Mißerfolge nicht ausgeschlossen waren. Der Unterschied zwischen den durchschnittlichen Dividenden in den einzelnen Jahren ist kein so großer wie bei anderen Gruppen gewesen. Sie schwankten nur innerhalb 5,18 % im Jahre 1874 und 9,28 % im Jahre 1896 (das Jahr 1871, wo nur eine Gesellschaft existierte, ausgenommen), wobei hervorgehoben werden muß, daß selbst in der Depressionsperiode das Dividendeneinkommen des Aktionärs zufriedenstellend war. Während der Beobachtungszeit erhielt er 6,93 %; von 1880—1900 = 6,95 %.

Die Dividendenverteilung war:

0	über 0—3	3—5	5—10	10—15	15—20	25
%	%	%	%	%	%	%
13,48	14,77	21,63	41,14	7,65	6,79	0,53

Kapitalverluste sind von 1870—1880 keine zu verzeichnen; während der Jahre 1880—1900 liquidierten 2 Gesellschaften, doch ist der Verlust bei der einen durch den Gewinn, welcher bei der anderen den Aktionären bei der Einlösung der Aktien zufiel, ausgeglichen worden, so daß nur noch durch Kapitalreduktionen bei 4 Gesellschaften 2,23 Mill. Mk. und durch die Unterbilanz im Jahre 1900 0,55 Mill. Mk., insgesamt also 2,78 Mill. Mk. verloren wurden.

Demnach betrug das Reineinkommen des Aktionärs im Durchschnitte von 1870—1900 6,75 %, von 1880—1900 = 6,76 % und wenn man bei letzterer Zahl den Einfluß der Reserven berücksichtigt = 6,28 %, während das regelmäßig arbeitende Kapital 5,69 % ergab.

Der Reingewinn bewegte sich innerhalb 13,14 % und 6,81 %. Den Höhepunkt stellte das Jahr 1896, den Tiefpunkt das Jahr 1900 dar. Die Reinverluste sind kaum nennenswert. So erzielten die Unternehmungen von 1880—1900 ein durchschnittliches Reineinkommen von 8,57 % und unter Hinzurechnung der Reserven von 7,97 %. In Bezug auf das gesamte Kapital betrug der durchschnittliche Reinertrag 6,82 %.

Die Entwicklung der Reserven konnte mit der rapiden Zunahme des Aktienkapitales nicht Schritt halten, so daß sie nur vorübergehend im Jahre 1896 14,94 % des Aktienkapitales erreichten, in den folgenden Jahren aber wieder unter 10 % des Aktienkapitales sanken und 1900 nur wenig über 10 % des Aktienkapitales betragen. Dagegen haben die Reserven, was ihre absolute Höhe anbetrifft, nicht unerheblich zugenommen. Die Anleihen sind angewachsen.

Bei den 2 seit 1878 bestehenden Gesellschaften <sup>1)</sup> läßt sich daselbe aus nachstehenden Zahlen beobachten:

	Anleihen in Millionen Mk.	Reserven		Anleihen in Millionen Mk.	Reserven
1878	0,31	0,17	1890	16,81	1,83
1880	5,25	0,31	1892	19,22	1,98
1882	5,06	0,47	1894	20,27	2,56
1884	6,64	0,73	1896	18,92	3,23
1886	10,55	1,14	1898	17,57	3,91
1888	14,88	1,62	1900	20,33	6,23

<sup>1)</sup> „Berlin-Charlottenburger“ und „Große Berliner“ Straßenbahn. Beide Gesellschaften stehen in engen geschäftlichen Beziehungen, nachdem die letztere 1900 mehr als drei Viertel des Aktienkapitals der Berlin-Charlottenburger Straßenbahn erworben hatte! Im Jahre 1898 war bereits die „Neue Berliner-Pferdebahn-Gesellschaft“ und dann die „Westliche Vorortbahn“ (Aktienkapital 6 Mill. Mk.) und „Südliche Vorortbahn“ (Aktienkapital 3 Mill. Mk.) mit der „Großen Berliner Straßenbahn“ vereinigt worden.

Für das Jahr 1900 ergeben die Bilanzauszüge der 26 Gesellschaften folgendes:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	235 490 <sub>5</sub>		Verlust	547 <sub>8</sub>	= 0,23
Anleihen	138 192 <sub>1</sub>	= 58,68	Dividende	14 620 <sub>7</sub>	= 6,21
ordentl. Reserven	21 457 <sub>9</sub>	= 9,11	Tantième	1 025 <sub>4</sub>	= 0,44
Spezialreserven	2 669 <sub>1</sub>	= 1,13	Erneuerungsfonds	7 713 <sub>0</sub>	= 3,28
Reingewinn	16 044 <sub>4</sub>	= 6,81	Abschreibungen	5 500 <sub>8</sub>	= 2,34
(abzögl. 730 <sub>1</sub> Übertrag aus 1899)			Unterstützungsfonds	662 <sub>7</sub>	= 0,28

Das Durchschnittskapital ist mit 9,06 Mill. Mk. ziemlich hoch. Doch ist dies leicht erklärlich, da die meisten Straßenbahnen in neuester Zeit elektrisch betrieben werden und hierzu große, kostspielige Anlagen notwendig sind, außerdem aber auch die hier in Betracht gezogenen Unternehmungen die größten Deutschlands sind. Die ordentlichen Reserven erhielten 424<sub>6</sub>, die Spezialreserven 110<sub>7</sub> Mk. Rücklagen, was im Vergleich zu der verteilten Dividende und vor allem der Tantième zu wenig erscheint. Der Verlust bezieht sich auf die „Königsberger Pferdebahngesellschaft“ und wurde durch einen Prozeß mit der Stadt verursacht. Der Unterstützungsfonds ist noch gering ausgestattet. Die höchste Dividende mit 13 % verteilte die Breslauer Straßen-Eisenbahngesellschaft.

Die 15 Aktiengesellschaften an den übrigen deutschen Börsenplätzen hatten 1900 zusammen ein Aktienkapital von 53 850<sub>0</sub> Mk. (3,59 Mill. Mk. pro Gesellschaft). Den Anleihen von 27 496<sub>9</sub> Mk. = 51,06 % des Aktienkapitales standen Reserven im Betrage von 6342<sub>0</sub> Mk. = 11,78 % des Aktienkapitales gegenüber. Sie sind auch noch zu niedrig. Der Reingewinn betrug 3317<sub>2</sub> Mk. = 6,16 % des Aktienkapitales, der Verlust 50<sub>2</sub> Mk. = 0,09 % des Aktienkapitales (Unterbilanz 105<sub>1</sub>). Zur Verteilung gelangten 2587<sub>4</sub> Mk. = 4,80 % des Aktienkapitales (alles in 1000 Mk). Das Resultat ist also nicht ganz so günstig!

Die höchste Dividende war 11½ % (Münchener Trambahn-Aktiengesellschaft, Aktienkapital 4 Mill. Mk.). 3 Gesellschaften waren dividendenlos, darunter auch die Hallesche Straßenbahn, auf welche sich der größte Teil des obigen Verlustes bezieht. Sie rentiert seit 1893 nicht gut. Ultimokurs 1900 60. 3 gaben über 0—3 %, 2 über 3—5 %, 5 über 5—10 % und 2 über 10—15 %.

Die Gesellschaften m. b. H. haben bei den Straßenbahnen noch keine größere Anwendung gefunden. 1900 konnten erst 9 Gesell-

schaften <sup>1)</sup> mit 3 300 200 Mk. Kapital ermittelt werden. Das Durchschnittskapital war nur 366 688, <sub>9</sub> Mk.<sup>2)</sup> Gegründet waren 1894 1 Gesellschaft, 1895 2 Gesellschaften, 1896 3 Gesellschaften, 1897 3 Gesellschaften. Demnach haben also Neugründungen in den letzten Jahren nicht mehr stattgefunden.

### 3. Binnenschifffahrt.

Das Material über die Binnenschifffahrtsgesellschaften ist sehr dürftig. Bis 1887 bestand nach Tabelle XXVIII nur eine Gesellschaft an der Berliner Börse, nämlich die „Deutsche Elbschiffahrtsgesellschaft Kette“, die 1882 eingeführt wurde. Sie erzielte seit ihrem Bestehen, mit Ausnahme der Jahre 1870 und 1871, ganz befriedigende Dividenden, 1880 sogar 9  $\%$ . 1885 wurde eine Anleihe in der Höhe von 13,09  $\%$  des Aktienkapitales aufgenommen. In demselben Jahre trat aber ein bedeutender Rückgang in der Rentabilität ein. Das Jahr 1887 schloß die Gesellschaft mit einer Unterbilanz von 6,72  $\%$  des Aktienkapitales ab. In den folgenden Jahren besserten sich die Verhältnisse langsam wieder, doch sind die durchschnittlichen Dividenden der gesamten Gruppe ziemlichen Schwankungen unterworfen. So findet man 1892 einen Tiefpunkt mit 0,78  $\%$  und 1899 einen Höhepunkt mit 6,07  $\%$ . Von 1882—1900 genoß so der Aktionär ein durchschnittliches Dividendeneinkommen von 3,56  $\%$ , wenn man die Reserven mitrechnet sogar nur 3,33  $\%$ , während das arbeitende Kapital überhaupt 3,47  $\%$  ergab.

Die Dividendenverteilung ist sehr einfach. Sie bewegt sich zwischen 0  $\%$  und 10  $\%$ .

Verluste sind keine in Abzug zu bringen, so daß obige Zahlen mit dem Einkommen des Aktionärs identisch sind.

Das durchschnittliche Reineinkommen der Gesellschaften war in demselben Zeitraum 4,62  $\%$ , in Bezug auf Aktienkapital und Reserven 4,32  $\%$ , das regelmäßige arbeitende Kapital erzielte 4,34  $\%$ .

Die Reserven haben nur langsam zugenommen und betragen erst im Jahre 1886 und dann wieder mit dem Hinzutritt neuer Gesell-

<sup>1)</sup> Hierzu tritt noch die „Oberschlesische Dampfstraßenbahn-Gesellschaft m. b. H.“, deren sämtliche Anteile aber im Nominalbetrage von 4 Mill. Mk. sich im Besitze der „Schlesischen Kleinbahn-Aktiengesellschaft“ befinden.

<sup>2)</sup> Darunter 1 Ges. mit 2 Mill. Mk. Kapital.

schaften im Jahre 1900 mehr als 10 % des Aktienkapitales. Die Anleihen hingegen sind im Vergleich zu anderen Gruppen annehmbar und sind in den letzten beiden Jahren etwas zurückgegangen.

Über die Verhältnisse der 4 Gesellschaften im Jahre 1900 ergibt sich folgendes:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	17 450 <sub>0</sub>		Verlust		keiner
Anleihen	2 188 <sub>5</sub>	= 12,54	Dividende	822 <sub>3</sub>	= 4,71
ordentliche Reserven	1 596 <sub>6</sub>	= 9,15	Tantième	108 <sub>0</sub>	= 0,60
Spezialreserven	382 <sub>5</sub>	= 2,19	Erneuerungsfonds	615 <sub>7</sub>	= 3,53
Reingewinn	992 <sub>6</sub>	= 5,69	Abschreibungen	1 004 <sub>2</sub>	= 5,75
(abzüglich 11 <sub>0</sub> Übertrag aus 1899)			Unterstützungsfonds	37 <sub>4</sub>	= 0,21

Das Durchschnittskapital beträgt demnach 4,36 Mill. Mk. Die Rücklagen in die ordentlichen Reserven beliefen sich auf 25<sub>5</sub>, in die Spezialreserven auf 32<sub>5</sub> Mk. Der Unterstützungsfonds war noch nicht gut ausgestattet.

Das Gesamtergebnis ist demnach nicht günstig, doch ist die Anzahl der Unternehmungen zu gering, um ein weitergehendes Urteil über diese Gruppe zu fällen, zumal auch die finanzielle Lage der 18 Gesellschaften an den übrigen Börsen besser ist. Ihre Bilanzauszüge zeigen nämlich, daß sie bei einem Aktienkapital von 38 560<sub>0</sub> (alles in 1000 Mk.), neben dem 11 173<sub>0</sub> Mk. Anleihen = 28,96 % des Aktienkapitales und Reserven in der Höhe von 7030<sub>8</sub> Mk. = 18,23 % des Aktienkapitales standen (hierzu noch ein Versicherungsfonds mit 1792<sub>3</sub> = 4,64 % des Aktienkapitales), einen Reingewinn von 4118<sub>3</sub> = 10,68 % des Aktienkapitales (abzüglich 196<sub>3</sub> Mk. Übertrag aus 1899) erzielten und 2044<sub>3</sub> Mk. = 5,30 % des Aktienkapitales Dividende verteilten. Nur 2 Gesellschaften waren dividendenlos, während 3 zwischen 3—5 %, 11 zwischen 5—10 % und 2 über 10 % Dividende gaben. —

#### 4. Seeschiffahrt.

Auch über die Seeschiffahrtsunternehmungen läßt das Material zu wünschen übrig. Im Jahre 1882 wurden die Aktien des „Norddeutschen Lloyd“ eingeführt, 1886 sogar erst diejenigen der „Hamburg-Amerikalinie“, doch konnten über letztere aus einer Zusammenstellung von Dr. Thies<sup>1)</sup> einige Angaben bis auf das Jahr 1870

<sup>1)</sup> Conrad's Jahrb. f. Nat. u. Statist., III. F., Bd. 22, Jena 1901, S. 826.

zurück in die Tabelle XXIX aufgenommen werden. Von 1882 ab enthält dann dieselbe beide Gesellschaften. Die seitens der „Hamburg-Amerikalinie“ erzielten Dividenden sind danach bis 1873 beachtenswerte gewesen, dann aber trat mit der allgemeinen Depression ein plötzlicher Rückschlag ein, und bis 1877 wurden keine Dividenden verteilt, die Reserven sanken bis auf 0,19 % des Aktienkapitales. Die Aktien standen 1873 auf 136, im Jahre 1877 aber nur noch auf 44,25 %. Nach erfolgter Kapitalreduktion im Jahre 1877 besserten sich die Verhältnisse. Dieselbe Erscheinung ist beim „Norddeutschen Lloyd“ zu finden, der von 1874—1877 und wieder 1879 dividendenlos war (1878 betrug die Dividende nur  $1\frac{3}{4}$  %). Aber auch in den folgenden Jahren sind die Dividendenschwankungen der Seeschiffahrtsgesellschaften beträchtlich gewesen. So stößt man 1894 auf einen Tiefpunkt mit 0,18 % und wieder im Jahre 1892 auf einen solchen mit 0,94 %, während z. B. das Jahr 1889 einen Höhepunkt mit 9,87 % darstellt. In den letzten Jahren günstiger geschäftlicher Entwicklung sind auch die Dividenden wieder hoch, ein Beweis dafür, wie sehr diese Gruppe von den Konjunkturen beeinflusst wird. So genoß der Aktionär von 1870—1900 ein durchschnittliches Dividendeneinkommen von 5,65 %.

Für die Verteilung der Dividenden wurden folgende Prozentziffern berechnet:

0 %	über 0—3 %	3—5 %	5—10 %	10—15 %	15—20 %
21,84!	6,89	19,54	37,94	12,64	1,15

Berücksichtigt man den entstandenen Verlust (7,5 Mill. Mk. durch Herabsetzung des Aktienkapitales bei der Hamburg-Amerikalinie), so ergibt sich ein Reineinkommen des Aktionärs von 5,22 %, in Bezug noch auf die Reserven 4,71 %, das regelmäßig arbeitende Kapital erzielte 4,38 % (Anleihen mit 4 % Zinsen).

Von 1882—1900<sup>1)</sup> erhält man ein Reineinkommen von 5,74 % bzw. 5,18 % bzw. 4,83 %.

Wie die Dividende, so schwankte auch der Reingewinn. Ein Reinverlust war nur 1894 und dann 1895 (beim Norddeutschen Lloyd,

<sup>1)</sup> 1882 wurden die Aktien des Norddeutschen Lloyd eingeführt und deshalb die Berechnung von da an begonnen.

Untergang der „Elbe“) zu verzeichnen. Im Durchschnitte der Jahre 1888—1900 (erst von da an sind die Angaben vollständig) betrug das Reineinkommen der Gesellschaften 8,70 ‰, in Bezug auf Aktienkapital und Reserven 8,40 ‰, das gesamte Kapital ergab 7,14 ‰.

Die Reserven sind gestiegen, sie erscheinen aber in den Jahren 1882—1884, 1889, 1890 und 1892 zu hoch, weil in den uns vorliegenden Bilanzen des Norddeutschen Lloyd eine Trennung zwischen dem Reserve- und dem Reserveassekuranzfonds nicht vorgenommen werden konnte.

Die Anleihen sind in der absoluten Höhe gestiegen, im Verhältnis zu dem schnell zunehmenden Aktienkapital in den letzten Jahren ein wenig gefallen.

Im Jahre 1900 waren die Verhältnisse von 8 Gesellschaften folgende:

	in 1000 Mark	‰ des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	‰ des Aktien- kapitals
Aktienkapital	197 400 <sub>0</sub>		Dividende	18 606 <sub>0</sub>	= 9,43
Anleihen	50 462 <sub>0</sub>	= 25,56	Tantième	925 <sub>9</sub>	= 0,47
ordentliche Reserven	15 502 <sub>8</sub>	= 7,85	Erneuerungsfonds	10 863 <sub>0</sub>	= 5,50
Spezialreserven	1 317 <sub>0</sub>	= 0,67	Abschreibungen	26 768 <sub>8</sub>	= 13,56
Reingewinn	39 369 <sub>0</sub>	= 13,81	Unterstützungsfonds	691 <sub>4</sub>	= 0,35
Verlust		keiner			

Das Durchschnittskapital würde hiernach 32,2 Mill. Mk. betragen (darunter die beiden größten Gesellschaften, die „Hamburg-Amerikalinie“ und der „Norddeutsche Lloyd“ mit je 80 Mill. Mk., die auch den größten Teil der Anleihen, nämlich 42,6 Mill. Mk. besaßen, wozu 1901 noch 47,5 Mill. Mk. traten). Die Rücklagen in die Reserven beliefen sich auf 1149<sub>8</sub> Mk., also mehr, wie die verteilte Tantième. Neben den Reserven bestand noch ein Versicherungsfonds „zum Zwecke der Selbstversicherung“ in der Höhe von 21,92 Mill. Mk. = 10,98 ‰ des Aktienkapitales. Auffallend sind die hohen Abschreibungen trotz des gut ausgestatteten Erneuerungsfonds, besonders wieder bei den beiden großen Gesellschaften. Sie hatten beim „Norddeutschen Lloyd“ allein die Höhe von 13,7 Mill. Mk., davon waren allerdings 4,2 Mill. Mk. „außergewöhnliche“ infolge der schweren Katastrophe im Hobokener Hafen.



Die übrigen 17 Gesellschaften an den deutschen Börsen befanden sich im Jahre 1900 in folgender finanzieller Lage:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	60 587 <sub>5</sub>	(pro Ges. nur 3,56 Mill. Mk.)	Reingewinn	7 507 <sub>7</sub>	= 12,39
Anleihen	9 069 <sub>0</sub>	= 14,90	Verlust		keiner
Reserven	5 094 <sub>5</sub>	= 8,41	Dividende	5 978 <sub>5</sub>	= 9,87

Das Ergebnis ist annähernd dasselbe. Die Anleihen sind bedeutend niedriger, die Reserven ein wenig höher. Zu erwähnen ist noch ein Versicherungsfonds mit 6312<sub>7</sub> = 10,42 des Aktienkapitales. Die höchste Dividende war 15 ‰, im übrigen gaben 3 Gesellschaften 4—5 ‰, 10 über 5—10 ‰ und 4 über 10—15 ‰.

Trotz des an sich nicht sehr umfangreichen Materiales, welches aber die größten Gesellschaften und damit auch den größten Teil des in Schiffsaktien überhaupt angelegten Kapitales, nämlich über 300 Mill. Mk. enthält, wird man aus demselben doch erkennen können, daß letztere schon zu den riskanteren Anlagepapieren gehören. Dies geht aus den Dividendenschwankungen, die naturgemäß auch von entsprechenden Kursschwankungen<sup>1)</sup> begleitet sind, klar hervor. Es sind vor allem bei den Seeschiffahrtsgesellschaften die allgemeine Lage des Welt- und Inlandmarktes, wie die Konkurrenzverhältnisse maßgebend, die bekanntlich in letzter Zeit wieder den Gegenstand allgemeiner Erörterung bildeten.<sup>2)</sup> Aber auch die Witterungsverhältnisse sind nicht ohne Einfluß. —

Gesellschaften m. b. H. wurden 55 mit 15 520 000 Mk. Kapital ermittelt, demnach 282 181<sub>8</sub> Mk. pro Gesellschaft. Das Höchstkapital betrug 6 Mill. Mk. („Wörmann“), dann folgte 1 Gesellschaft mit

<sup>1)</sup> So betrug z. B. der Ultimokurs für die Aktien der „Hamburg-Amerikalinie“ im Jahre 1878 94,50, stieg bis auf 181,50 im Jahre 1881 (Dividende 12 ‰), um bis auf 73,25 im Jahre 1885 zu sinken. Einen Höhepunkt bildet dann wieder das Jahr 1889 mit 152,—, dem 1894 mit nur 82,40 gegenübersteht, von da an war der Kursstand wieder besser.

<sup>2)</sup> Besonderes Aufsehen rief das Übereinkommen hervor, welches die großen transatlantischen Dampferlinien April 1902 geschlossen haben, indem die englisch-amerikanischen Linien zu einem Trust fusioniert wurden, der seinerseits wieder mit den deutschen Gesellschaften ein Abkommen traf, dessen Zweck die Aufteilung des Passagierbeförderungsdienstes zwischen Europa und Amerika war.

1,2 Mill. Mk. und eine mit 1 Mill. Mk., alle übrigen hatten ein Kapital von 0,6 Mill. Mk. abwärts. Gegründet waren:

1892	— Ges.	1897	7 Ges
1893	2 "	1898	4 "
1894	1 "	1899	13 "
1895	6 "	1900	17 "
1896	5 "		

Die Mehrzahl der Gesellschaften m. b. H. ist danach erst in den letzten Jahren entstanden.

### XVII. Gruppe.

#### Polygraphische Gewerbe.

Diese Gruppe ist seit 1888 durch 2 Gesellschaften vertreten, die, wie Tabelle XXX zeigt, nicht gerade schlecht rentierten.<sup>1)</sup> 1900 fand eine Fusion beider statt. Seit ihrem Bestehen genoß der Aktionär ein durchschnittliches Dividendeneinkommen von 5,65 %. Da Verluste für ihn nicht entstanden sind, so ist dieses ein ganz annehmbares Resultat. Wenn man die Reserven hinzurechnet, erniedrigt sich die Prozentzahl auf 5,42 %, während das regelmäßig arbeitende Kapital überhaupt 5,37 % ergab.

Das durchschnittliche Reineinkommen der Gesellschaften betrug 6,66 %, in Bezug auf Aktienkapital und Reserven 6,39 %. Das gesamte werbende Kapital warf einen Reinertrag von 6,29 % ab.

Die Reserven sind gering dotiert und waren ziemlichen Schwankungen unterworfen. Die Anleihen waren niedrig, seit 1899 sind überhaupt keine mehr vorhanden.

Im Jahre 1900 verfügte die fusionierte Gesellschaft abgesehen von den bereits in der Tabelle angegebenen Posten über einen Unterstützungsfonds von 10<sub>0</sub> (alles in 1000 Mk.). Die Abschreibungen betrugen 58<sub>2</sub>. An Tantiemen wurden verteilt 19<sub>6</sub> Mk.

Außerhalb der Berliner Börse fanden sich noch 12 derartige Gesellschaften mit einem Aktienkapital von 14581<sub>7</sub> (pro Gesellschaft 1,22 Mill. Mk.). Daneben standen 3072<sub>0</sub> Mk. Anleihen = 21,03 % des Aktienkapitales und 1417<sub>6</sub> Mk. Reserven = 9,72 % des Aktien-

<sup>1)</sup> Es handelt sich um 2 Kunstverlagsanstalten.

kapitales. Der Reingewinn belief sich auf 1330<sub>6</sub> Mk. = 9,13 % des Aktienkapitales. Verteilt wurde eine Dividende von 910<sub>7</sub> Mk. = 6,24 % des Aktienkapitales und zwar gaben 3 Gesellschaften keine Dividende, 1 gab 5 %, 7 Gesellschaften 5—10 % und 1 15 %. Nur eine Gesellschaft arbeitete mit einem Verlust von 73,8 Mk. = 0,51 % des Aktienkapitales, eine Hamburger Druckerei, die bereits seit 1891 (sie wurde 1888 gegründet) dividendenlos war. Die Unterbilanz belief sich auf 1,54 Mill. Mk. bei einem Aktienkapital von 2 Mill. Mk.! Der Kurs wird seit 1891 nicht mehr notiert. Sie war für 3,80 Mill. Mk. übernommen worden und hatte 1900 neben dem Aktienkapital noch 1,55 Mill. Mk. Anleihen d. i. 77,6! % des Aktienkapitales zu stehen.

Das Gesamtergebnis der Gruppe ist demnach nur ein mittleres, doch zeigen die günstigen Ergebnisse einiger Gesellschaften, daß der Aktienbetrieb auch hier sich rentieren kann. Das Material ist aber unzulänglich, um ein endgültiges Urteil fällen zu können.

Die Konkurrenz der Gesellschaften m. b. H. ist auf diesem Gebiete erheblich. Im Jahre 1900 gab es in Deutschland bereits 217 mit 49 319 550 Mk. (bezieht sich nur auf 216 Gesellschaften), mithin pro Gesellschaft 228 331 Mk. Die größte Gesellschaft unter ihnen arbeitet mit 10 Mill. Mk. Kapital (August Scherl, Berlin), dann folgt mit 2 Mill. Mk. die Frankfurter Sozietätsdruckerei. Gegründet waren:

1892	5 Ges.	1897	25 Ges.
1893	8 "	1898	40 "
1894	13 "	1899	37 "
1895	10 "	1900	56 "
1896	17 "	1901 noch	6 "

Nach dieser Ausdehnung der Gesellschaften m. b. H. zu schließen, zumal auch die meisten größeren, bekannteren Verlagsanstalten sich der Form der Gesellschaft m. b. H. bedient haben, scheint letztere für diese Gewerbegruppe geeigneter zu sein, sofern es sich um einen gesellschaftlichen Betrieb handelt. Im übrigen ist aber die Privatindustrie bei weitem vorherrschend, da nach der Gewerbebezahlung von 1895 14 193 polygraphische Gewerbe gezählt wurden, darunter allein 423, die mehr als 50 Personen beschäftigten.

XVIII. Gruppe.

**Diverse Gesellschaften.**

Es sollen hier noch alle diejenigen Gesellschaften besprochen werden, welche unter keiner der vorgenannten Gruppe zu behandeln waren, also Unternehmungen verschiedenster Natur, darunter auch einige, welche in letzter Zeit Gegenstand allgemeiner Aufmerksamkeit wurden. Tabelle XXXI zeigt die Entwicklung dieser Aktiengesellschaften. Es ist ein buntes Bild. Überblickt man zunächst die Durchschnittsdividenden, so fällt der enorme Abfall im Jahre 1873 auf, in der nun folgenden Zeit sind sie niedrig und wechselvoll, erst 1885 findet man einen Höhepunkt mit 6,08 % und 1890 wieder einen mit 6,08 %. Mit 1895 setzte eine glänzende Entwicklung ein. Es ergaben sich ganz gewaltige Durchschnitte, besonders hervorgerufen durch die „Aktiengesellschaft für Trebertrocknung“, so daß das durchschnittliche Dividendeneinkommen des Aktionärs 9,07 % war.

Nach Abzug des nicht unbedeutenden Verlustes von 7,48 Mill. Mark, nämlich 2,25 Mill. Mk. durch Konkurs von 2 Gesellschaften, 3,50 Mill. Mk. durch Kapitalreduktion und 1,99 durch die Unterbilanz im Jahre 1900 betrug das Reineinkommen immer noch 6,94 %, von 1880—1900 sogar 8,04 % (Dividendeneinkommen 10,37 %), in Bezug auf Aktienkapital und Reserven 6,23 %, während das regelmäßig arbeitende Kapital 6,07 % erzielte.

Das Durchschnittseinkommen der Gesellschaften war von 1880 bis 1900 16,08 %!, wenn man die Reserven mitrechnet 12,47 %, während das gesamte Kapital 11,73 % abwarf.

Die Reserven schwankten verschiedentlich, stiegen aber seit 1895 wie in keiner anderen Gruppe, während die Anleihen im allgemeinen ziemlich niedrig waren.

Im Jahre 1900 waren nun die Verhältnisse der 16 Gesellschaften nach ihren Bilanzauszügen folgende:

	in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals		in 1000 Mark	% des Aktien- kapitals
Aktienkapital	51 250 <sub>0</sub>	(pro Ges. 3,14 Mill. Mk.)	Verlust	1 993 <sub>8</sub>	= 3,89
Anleihen	5 235 <sub>1</sub>	= 10,22	Dividende	6 899 <sub>3</sub>	= 13,46
ordentl. Reserven	16 086 <sub>7</sub>	} = 48,78!	Tantième	1 071 <sub>1</sub>	= 2,09!
Spezialreserven	8 914 <sub>5</sub>		Erneuerungsfonds	45 <sub>0</sub>	= 0,09
Reingewinn	9 050 <sub>5</sub>	= 17,66	Unterstützungsfonds	356 <sub>7</sub>	= 0,70
(abzühl. 1 602 <sub>8</sub> Übertrag aus 1899)					

Die Rücklagen betragen 747<sub>8</sub>. Die höchste Dividende mit 60 % verteilte die Rheinisch-Westfälische Industriegesellschaft, dann 25 % die Aktiengesellschaft für Trebertrocknung.

Diese äußerst günstigen Resultate würden für eine gute Rentabilität dieser Aktiengesellschaften sprechen, wenn sie eben nicht nur scheinbare gewesen wären infolge unrichtiger Bilanzen zweier Gesellschaften. Man könnte hierdurch leicht zu der Auffassung kommen, als ob im allgemeinen einer Untersuchung, die sich im wesentlichen doch nur auf die Bilanzen stützen kann, wenig Bedeutung beizumessen wäre. Dies ist aber nicht richtig, denn früher oder später wird sich die wirkliche Lage solcher Unternehmungen nicht mehr verbergen lassen, so daß wohl eine einen kürzeren Zeitraum umfassende Untersuchung zu falschen Ergebnissen gelangen kann, kaum aber eine solche, die ein oder mehrere Jahrzehnte hindurch die Gesellschaften beobachtet. So ereilte bereits im Jahre 1900 das Geschick die „Nauheimer Fabrik für säurefeste Produkte“, die mindestens seit 1896 unrichtige Bilanzen aufgestellt und zu hohe Dividenden verteilt hatte. Sie schloß mit der obenerwähnten Unterbilanz von 1,99 Mill. Mk. ab. 1901 erfolgte der Konkurs der Aktiengesellschaft für Trebertrocknung. Bei anderen trat ein bedeutender Dividendenrückgang ein, so gab die Rheinisch-Westfälische Industriegesellschaft 0 %.

An den übrigen Börsen fanden sich keine hierher gehörigen Gesellschaften mehr. Dagegen sind noch 380 Gesellschaften m. b. H. zu erwähnen mit 81 165 000 Mk., pro Gesellschaft 213 592 Mk. Darunter befanden sich:

1	Ges. mit 6	Mill. Mk. Kapital
1	„ „ 5	„ „ „
3	„ „ 3	„ „ „
4	„ „ 2—3	„ „ „
10	„ „ 1—2	„ „ „

Als Kuriosum sei erwähnt, daß eine Gesellschaft (Warenbörse Berlin) neben einem Kapital von 20 000 Mk. eine Obligationsschuld von 1 243 800 Mk. hat!

Auf die einzelnen Jahre entfällt folgende Anzahl von Gründungen:

1892	2 Ges.	1897	42 Ges.
1893	8 „	1898	59 „
1894	15 „	1899	69 „
1895	17 „	1900	110 „
1896	31 „	1901 noch	27 „

Wer bis hierher der Untersuchung gefolgt ist, wird gesehen haben, daß im allgemeinen das Ergebnis der industriellen Aktiengesellschaften ein günstiges war. Bevor nun die Resultate zusammengefaßt werden, sollen im folgenden noch die Banken, Versicherungen und Eisenbahnen besprochen werden. —

---

XIX. Gruppe.

**Die Banken.**

Die Unternehmungsformen der Banken sind sehr mannigfache. Eine große Zahl wird von Einzelunternehmungen betrieben, sehr häufig findet sich die offene Handelsgesellschaft, während die stille Gesellschaft, die Kommanditgesellschaft und die Kommanditgesellschaft auf Aktien relativ seltener vorkommen. Die großen Banken sind aber heute meist Aktiengesellschaften, da sich diese Form insofern gut für das Bankwesen eignet, als ein sichtbar haftendes Grundkapital vorhanden ist und infolge der Veröffentlichung der Bilanzen eine öffentliche Kontrolle ermöglicht wird. So sagt auch Wagner: „im ganzen läßt sich a priori aus dem Wesen der Sache deduzieren und aus der Erfahrung bestätigen, daß sich wenigstens das nichtspekulative Bankgeschäft, also fast das gesamte, mit Ausschluß der Crédit-mobilier-Geschäfte, ökonomisch und technisch für Aktiengesellschaften . . . recht wohl eignet.“<sup>1)</sup> Dies wird durch die Ausbreitung des Aktienwesens bekräftigt, denn 1883 hatten in Deutschland 209 Aktienbanken mit 1360,21 Mill. Mk. Kapital ihre Abschlüsse veröffentlicht, während im Jahre 1896 400 Geld- und Kreditinstitute gezählt wurden mit 2136,87 Mill. Mk. Kapital; die Anzahl der Betriebe in den Händen von Aktiengesellschaften betrug 1895 — 411, ferner geht dies aber auch aus den Umwandlungen anderer Unternehmungsformen in Aktiengesellschaften hervor.<sup>2)</sup>

---

<sup>1)</sup> In Schönberg's Handb. d. polit. Ökonomie, II. Aufl. Tübingen 1896, 1. Bd., IX. Abhdlg., S. 499 und ähnlich auch S. 502.

<sup>2)</sup> So sind von 114 größeren Aktienbanken, welche 1900 im Betriebe waren (die Hypothekenbanken und Notenbanken ausgenommen) nach unseren Ermittlungen 9 aus Privatfirmen und 15 aus Genossenschaften hervorgegangen. Auch ließen sich Umwandlungen von offenen Handelsgesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien in Aktiengesellschaften beobachten.

Wie bekannt hatte sich die Gründungsspekulation ganz besonders des Bankwesens bemächtigt, vom Sommer 1870 — Ende 1874 waren allein 103 Banken mit 838 Mill. Mk. gegründet worden. Die Folge dieser übermäßigen Ausdehnung war, daß bereits 1873 nach dem Reichsanzeiger 26 von den 1870/71 entstandenen Instituten in Liquidation geraten waren, 1876 mehr als 40. Nachdem so der größte Teil der unsoliden Gründungen abgestoßen worden war, konnte allmählich eine gesunde Entwicklung einsetzen. Dieser Gang der Verhältnisse macht sich auch in Tabelle XXXII bemerkbar, welche die Ergebnisse einer großen Anzahl von Banken enthält.<sup>1)</sup> So gingen die Durchschnittsdividenden mit dem Jahre 1873 gegen 1871 und 1872 nicht unbeträchtlich zurück, waren aber gegen diejenigen, welche bei den Industriegesellschaften zu Tage treten, immer noch hoch. Seit 1880 aber betrugen sie nie weniger als 6%. Es fällt vor allem der hohe Grad von Stetigkeit auf. Der Grund hierfür ist aber nicht so sehr in den Erwerbsverhältnissen zu suchen, sondern vor allem in dem Bestreben vieler Institute, ihre Dividenden nicht allzusehr schwanken zu lassen, indem sie durch die Art der Bilanzierung in günstigen Jahren für kommende ungünstige vorsorgen. So bildet die oberste Grenze seit 1880 mit 8,21% das Jahr 1899, die niederste mit 6,19% das Jahr 1886. In den geringen Schwankungen prägt sich der Wechsel der Konjunkturen aus. Danach ist die Zeit der letzten Hausseperiode auch für die Banken eine der glänzendsten gewesen, was sehr natürlich ist, da bei der engen Verknüpfung derselben mit der Industrie im Gegensatz zu England, wo sie sich mehr auf die reine Banktätigkeit beschränken<sup>2)</sup>, ihr Anteil an der Entwicklung derselben ein bedeutungsvoller sein mußte. Der Aufschwung begann, wie aus der Tabelle ersichtlich ist, bereits im Jahre 1894, wo die Fondsbörse, den Ereignissen um Jahresfrist vorausgehend, mit allmählichen Kurssteigerungen begonnen hatte, und die Erzielung guter Agiogewinne<sup>3)</sup> infolge der günstigen Rentabilitätsaussichten der indu-

<sup>1)</sup> Leider ist das Material für die Jahre 1871—1877 inkl. nicht vollständig, mit Ausnahme von 1873. Es umfaßt alle diejenigen Banken, welche im Reichsanzeiger ihre Bilanzen überhaupt veröffentlicht hatten. Von 1883 ab konnte eine größere Zahl von Instituten berücksichtigt werden, und sind die Daten dem deutschen Ökonomen (1900 S. 467), in dem jährlich eine ausgezeichnete Statistik der Banken mit 1 Mill. Mk. Kapital und mehr erscheint, entnommen.

<sup>2)</sup> Vergl. auch Dr. Lindenberg: Die Gefahren im deutschen Bankwesen. Berlin 1901.

<sup>3)</sup> Das Emissionsagio für Industrieaktien hielt sich von 1897—1899 auf der außerordentlichen Höhe von ca. 67%, für Bankaktien 1896 auf 35,3%; 1897 auf

striellen Werke die Emissionsbanken veranlaßte, zahlreiche neue Aktiengesellschaften zu gründen. Den Höhepunkt in der Entwicklung stellte das Jahr 1899, wie bereits oben erwähnt, dar, wie es auch für die Zahl der Gründungen von Aktiengesellschaften den Gipfelpunkt seit 1873 bildete. 1900 ist dagegen bereits ein bedeutender Rückgang bemerkbar.

Berechnet man nun das durchschnittliche Dividendeneinkommen des Bankaktionärs, so ergibt sich für 1871—1900 = 6,74 %, für 1880—1900 = 6,84 %.

Die durch die Banken verursachten Kapitalverluste waren sehr schwer festzustellen, und dürften die Zahlen nicht ganz einwandfrei sein trotz eifrigster Bemühungen. Es liquidierten ca. 76 Banken von 1870—1880, wodurch nach Abzug der etwaigen Rückzahlungen 171,81 Mill. Mk. verloren wurden, wozu dann noch 27,80 Mill. Mk. durch Kapitalreduktion bei 6 Banken treten, so daß sich ein Gesamtverlust von ca. 199,61 Mill. Mk. ergeben würde.<sup>1)</sup> Von 1880—1900 betragen die Verluste ca. 24,83 Mill. Mk. durch 15 Liquidationen und 23,59 durch Kapitalreduktionen und die Unterbilanz im Jahre 1900, insgesamt also 48,43 Mill. Mk., so daß sich für diesen Zeitraum ein Einkommen des Aktionärs von 6,70 ergibt.

Bei Berücksichtigung der Reserven erhält man 5,70 %, so daß durchschnittlich 1 % durch die Reserven beigetragen wurde.

---

Das durchschnittliche Reineinkommen der Banken betrug von 1880—1900 9,50 % und in Bezug auf Aktienkapital und Reserven 8,09 %.<sup>2)</sup>

---

Die Entwicklung der Reserven bildet einen Glanzpunkt im deutschen Bankwesen. Sie sind stärker angewachsen, als das Aktienkapital und betragen von 1893 ab mehr als 20 % des Aktienkapitals; indessen ist ein großer Teil derselben nicht aus dem Gewinn zurückgelegt worden, sondern beruht darauf, daß die neuen Aktien stets mit einem den vorhandenen Reserven mindestens entsprechenden,

---

53,5 %; 1898 auf 36,7 %; 1899 auf 30,6 % und 1900 auf 26,5 %; s. dtsch. Ökonomist v. 20. Juli 1901, S. 443.

<sup>1)</sup> Eine Berechnung auf das Einkommen des Aktionärs mußte wegen der Unvollständigkeit des Materiales unterbleiben.

<sup>2)</sup> Die Anleihen konnten, weil sie sich zum größten Teil nur auf die Hypothekenbanken beziehen, unberücksichtigt bleiben.



dieselben aber oft weit übersteigenden Agio begeben werden konnten, so daß sich dieselben selbst unter Einrechnung der noch reservelosen Banken auf ihrer Höhe halten konnten.<sup>1)</sup>

Tabelle XXXII enthält außer den bereits angeführten Punkten noch den Nachweis über die Unkosten seit 1883. Es zeigt sich, daß dieselben auf das  $3\frac{1}{2}$  fache gestiegen sind und zwar durchaus stetig, selbst in den Jahren rückgängiger Dividenden.

Für das Jahr 1900 sei noch folgendes angeführt:

Aktienkapital 2 761 800<sub>0</sub> (in 1000 Mk.), demnach 16,74 Mill. Mk. pro Gesellschaft. Der Zugang zu den Reserven war 24 831<sub>0</sub> = 0,89 % des Aktienkapitals. Die Unkosten beliefen sich auf 3,40 % des Aktienkapitals, die Abschreibungen auf 71 768 = 5,18 % des Aktienkapitals. Der Wechselbestand war 3 087 100<sub>0</sub> = 111,80 % des Aktienkapitals, ein Zeichen für die Ausdehnung von Handel und Industrie. Zu erwähnen sind noch das Effektenkonto mit 945 400<sub>0</sub> = 34,23 % des Aktienkapitals, das Lombardkonto mit 821 000 = 29,73 % und das Depositenkonto mit 1 706 900<sub>1</sub> = 61,81 % des Aktienkapitals.

Nach dem Ausgeführten wird man die Entwicklung des deutschen Bankwesens als hervorragend günstig bezeichnen können!

In folgendem soll nun noch kurz die Entwicklung der Banken gezeigt werden, wenn man sie nach ihrer Haupttätigkeit in Noten-, Kredit- und Hypothekenbanken unterscheidet, wobei es sich naturgemäß nur um eine zahlenmäßige Betrachtung handeln kann, alle Fragen banktechnischer Natur unerörtert bleiben müssen, da dies den Rahmen vorliegender Arbeit bei weitem übersteigen würde. —

### 1. Die Notenbanken.

Mit der Einschränkung der Notenausgabe durch das Bankgesetz vom Jahre 1875 nahm die Zahl der Notenbanken, die vor Eintritt des Gesetzes noch 33 betrug, mehr und mehr ab, so daß 1883, wo nachstehende kleine Tabelle <sup>2)</sup> beginnt, nur noch 18 vorhanden waren,

<sup>1)</sup> So wurde z. B. von 65 Mill. Mk. Reservezuwachs, den die Banken im Jahre 1899 erhielten, 22 $\frac{1}{2}$  Mill. Mk. aus dem Reingewinn und 42 $\frac{1}{2}$  Mill. Mk. als Aufgeld von den Aktionären auf junge Aktien eingezahlt; s. dtsh. Ökonomist v. 28. Juli 1900, S. 466 u. 467.

<sup>2)</sup> Die Daten für dieselbe sind wieder dem dtsh. Ökonomen, a. a. O., 1900, S. 489 u. s. w. entnommen.

seit 1894 nur noch 8; <sup>1)</sup> von da ab blieb das Aktienkapital konstant. Die Dividenden schwankten zwischen 4,75 % im Jahre 1886 und 9,61 % im Jahre 1900. Es zeigt sich, daß auch hier die letzten Jahre besonders günstig waren. Von 1883—1900 genoß der Aktionär ein durchschnittliches Dividendeneinkommen von 6,40 % und, wenn man die Reserven mitrechnet, die gegen 1883 trotz der Abnahme des Aktienkapitales nach verschiedentlichen Schwankungen angewachsen waren, während 1900 schon wieder ein Rückgang eintrat, — 5,34 %. Das durchschnittliche Reineinkommen der Notenbanken belief sich auf 9,62 % und in Bezug auf Aktienkapital und Reserven auf 8,02 %; der Notenumlauf, der in der Tabelle noch angegeben ist, erreichte im Jahre 1900 seinen Höhepunkt. Für alle Einzelheiten muß auf die Tabelle verwiesen werden.

### Notenbanken.

Jahr	Zahl der Banken	Aktienkapital in Mill. Mk.	Notenumlauf in Mill. Mk.	Reserven in Mill. Mk.	Reingewinn in Mill. Mk.	Dividende	
						Betrag in Mill. Mk.	% des Aktienkapitals
1883	18	268 <sub>3</sub>	1030 <sub>3</sub>	42 <sub>3</sub>	18 <sub>2</sub>	16 <sub>0</sub>	5,95
1884	18	268 <sub>3</sub>	1061 <sub>0</sub>	43 <sub>7</sub>	18 <sub>2</sub>	15 <sub>4</sub>	5,76
1885	18	268 <sub>3</sub>	1063 <sub>2</sub>	44 <sub>3</sub>	17 <sub>9</sub>	15 <sub>4</sub>	5,73
1886	18	268 <sub>3</sub>	1215 <sub>8</sub>	45 <sub>2</sub>	14 <sub>1</sub>	12 <sub>7</sub>	4,75
1887	17	264 <sub>9</sub>	1207 <sub>8</sub>	45 <sub>2</sub>	16 <sub>3</sub>	14 <sub>0</sub>	5,27
1888	16	262 <sub>9</sub>	1288 <sub>5</sub>	45 <sub>1</sub>	14 <sub>3</sub>	12 <sub>9</sub>	4,91
1889	14	234 <sub>3</sub>	1351 <sub>0</sub>	44 <sub>7</sub>	17 <sub>8</sub>	14 <sub>4</sub>	6,10
1890	13	231 <sub>3</sub>	1295 <sub>0</sub>	48 <sub>2</sub>	25 <sub>7</sub>	17 <sub>5</sub>	7,54
1891	9	221 <sub>8</sub>	1313 <sub>9</sub>	47 <sub>2</sub>	24 <sub>7</sub>	15 <sub>1</sub>	6,82
1892	9	222 <sub>7</sub>	1327 <sub>8</sub>	47 <sub>8</sub>	17 <sub>2</sub>	12 <sub>5</sub>	5,62
1893	9	222 <sub>7</sub>	1297 <sub>4</sub>	48 <sub>4</sub>	24 <sub>6</sub>	14 <sub>9</sub>	6,68
1894	8	219 <sub>7</sub>	1402 <sub>2</sub>	47 <sub>7</sub>	17 <sub>0</sub>	12 <sub>5</sub>	5,69
1895	8	219 <sub>7</sub>	1518 <sub>1</sub>	47 <sub>7</sub>	15 <sub>2</sub>	11 <sub>7</sub>	5,35
1896	8	219 <sub>7</sub>	1450 <sub>3</sub>	48 <sub>9</sub>	24 <sub>4</sub>	14 <sub>3</sub>	6,72
1897	8	219 <sub>7</sub>	1518 <sub>3</sub>	49 <sub>2</sub>	27 <sub>2</sub>	15 <sub>3</sub>	7,18
1898	8	219 <sub>7</sub>	1551 <sub>7</sub>	49 <sub>9</sub>	30 <sub>9</sub>	16 <sub>9</sub>	7,71
1899	8	219 <sub>7</sub>	1567 <sub>1</sub>	54 <sub>7</sub>	41 <sub>9</sub>	20 <sub>0</sub>	9,09
1900	8	219 <sub>7</sub>	1610 <sub>4</sub>	52 <sub>3</sub>	45 <sub>1</sub>	21 <sub>1</sub>	9,61

<sup>1)</sup> 1901 noch 7, da die Frankfurter Bank ihr Notenausgaberecht aufgab.

## 2. Die Kreditbanken.

Auch die Entwicklung der Kreditbanken ist eine kraftvolle und intelligente gewesen, wie durch nachfolgende Statistik bewiesen wird (nach d. dtsh. Ökonomist 1900 S. 477 u. s. w.):

### Kreditbanken.

Jahr	Zahl der Banken	Aktienkapital in Mill. Mk.	Reserven in Mill. Mk.	Reingewinn in Mill. Mk.	Dividende	
					Betrag in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals
1883	71	715 <sub>0</sub>	90 <sub>0</sub>	57 <sub>0</sub>	49 <sub>3</sub>	6,99
1884	71	719 <sub>8</sub>	89 <sub>5</sub>	59 <sub>0</sub>	51 <sub>2</sub>	7,11
1885	71	724 <sub>0</sub>	93 <sub>2</sub>	56 <sub>1</sub>	46 <sub>4</sub>	6,41
1886	71	733 <sub>7</sub>	99 <sub>3</sub>	57 <sub>2</sub>	47 <sub>2</sub>	6,43
1887	71	758 <sub>0</sub>	107 <sub>0</sub>	57 <sub>7</sub>	48 <sub>0</sub>	6,53
1888	71	772 <sub>4</sub>	115 <sub>3</sub>	75 <sub>4</sub>	59 <sub>0</sub>	7,79
1889	93	981 <sub>5</sub>	156 <sub>1</sub>	110 <sub>5</sub>	81 <sub>9</sub>	8,77
1890	92	1054 <sub>3</sub>	187 <sub>0</sub>	98 <sub>3</sub>	79 <sub>6</sub>	7,60
1891	95	1053 <sub>2</sub>	191 <sub>7</sub>	74 <sub>1</sub>	64 <sub>1</sub>	6,11
1892	94	1057 <sub>1</sub>	200 <sub>3</sub>	76 <sub>0</sub>	61 <sub>2</sub>	5,80
1893	93	1046 <sub>2</sub>	196 <sub>3</sub>	71 <sub>8</sub>	59 <sub>7</sub>	5,72
1894	96	1067 <sub>5</sub>	199 <sub>8</sub>	85 <sub>1</sub>	68 <sub>8</sub>	7,49
1895	94	1134 <sub>8</sub>	210 <sub>6</sub>	111 <sub>0</sub>	83 <sub>8</sub>	7,61
1896	98	1240 <sub>3</sub>	235 <sub>3</sub>	118 <sub>4</sub>	92 <sub>7</sub>	7,66
1897	102	1418 <sub>1</sub>	270 <sub>8</sub>	134 <sub>7</sub>	100 <sub>8</sub>	7,63
1898	108	1688 <sub>2</sub>	330 <sub>4</sub>	162 <sub>8</sub>	126 <sub>4</sub>	7,86
1899	116	1906 <sub>3</sub>	373 <sub>0</sub>	195 <sub>5</sub>	148 <sub>6</sub>	8,12
1900	118	1959 <sub>5</sub>	390 <sub>0</sub>	185 <sub>3</sub>	140 <sub>5</sub>	7,19

Die Dividenden schwanken danach sogar nur zwischen 5,72 % im Jahre 1893 und 8,12 % im Jahre 1899, also innerhalb engerer Grenzen, wie die der Notenbanken, und sind auch von angemessener Höhe. Von 1883—1900 erhielt der Aktionär eine durchschnittliche Dividende von 7,03 % und in Bezug auf Aktienkapital und Reserven 5,97 %. Der durchschnittliche Reingewinn der Banken betrug 8,68 %, während Aktienkapital und Reserven 7,38 % ergaben. Die Reserven sind fast durchaus stetig angewachsen und beliefen sich 1900 auf 19,9 % des Aktienkapitales.

Noch besser ist die Entwicklung der Berliner Kreditbanken allein

gewesen. Die seitens derselben erzielten durchschnittlichen Dividenden betragen nämlich seit 1890, wie folgt (dtsch. Ökonomist 1900 S. 477 u. s. w.):

1890	8,69 %	1896	8,48 %
1891	6,77 „	1897	8,45 „
1892	6,03 „	1898	8,45 „
1893	5,73 „	1899	8,59 „
1894	7,14 „	1900	7,61 „
1895	8,29 „		

Auch der Reservefonds ist mit 22,62 % des 1019,92 Mill. Mk. betragenden Aktienkapitals im Jahre 1900 reichlicher ausgestattet gewesen, wie derjenige aller Kreditbanken.

### 3. Die Hypothekenbanken.

Das Hypothekenbankwesen hat sich unter dem Einfluß des bald nach 1860 stark hervorgetretenen Kreditbedürfnisses entwickelt, das namentlich noch durch das Anwachsen der großen Städte gesteigert wurde. Die Mehrzahl der Hypothekenbanken wurde so von 1862 bis 1872 gegründet, während die späteren aus der Periode der Neugründungen stammen, die mit dem Jahre 1894 begann und weniger durch das neu angeregte Kreditbedürfnis veranlaßt wurde, als vielmehr durch die Gewißheit, daß in nächster Zeit das Hypothekenbankwesen durch ein Reichsgesetz geregelt werde, dessen wichtigste Bestimmung sicher die sein würde, daß die einzelstaatliche Konzession nicht mehr für das ganze Reichsgebiet genüge, sondern hierzu die bundesstaatliche notwendig sei.<sup>1)</sup> Es galt also noch schnell die bisherigen Vorteile auszunützen. Am 13. Juli 1899 wurde dann auch für das Deutsche Reich ein besonderes Hypothekenbankgesetz erlassen, welches 1900 in Wirksamkeit getreten ist und die Hypothekenbanken einer Konzessionspflicht sowie einer staatlichen Beaufsichtigung unterwarf.

Die Hypothekenbanken haben nun neuerdings wieder die allgemeine Aufmerksamkeit auf sich gezogen, indem Institute Pfandbriefe oder Grundschuldbriefe ohne die vorgeschriebene Sicherheit ausgegeben hatten und dadurch zahlungsunfähig geworden waren,<sup>2)</sup> was

<sup>1)</sup> Von 40 im Jahre 1900 bestehenden Hypothekenbanken (inkl. deutsche Grundschuldbank, gegr. 1894) waren 3 vor 1860, 27 von 1862—1873, 1 im Jahre 1886 und 9 von 1894—1896 gegründet worden.

<sup>2)</sup> Im Jahre 1900 schied die deutsche Grundschuldbank aus, da sie keine Bilanzen mehr veröffentlichte. Sie hatte 1894—1899 je 7% Dividende verteilt

großes Mißtrauen gegen die ganze Institution solcher Aktien-Hypothekenbanken hervorrief.<sup>2)</sup> Indessen sind dies glücklicherweise nur Ausnahmefälle infolge betrügerischer Manipulationen gewesen, und erscheint es nicht gerechtfertigt, aus diesen Gründen ohne weiteres diese Institute zu verwerfen, denn sie rentieren im übrigen ganz gut, wie aus nachstehender Zusammenstellung (dtsh. Ökonomist 1900 S. 484 u. s. w.) ersichtlich ist, auch berechtigt die ausgezeichnete Haltung der weitaus meisten Hypothekenbanken während dieser Krisis zu glauben, daß dieselben wirtschaftlich und solide geleitet sind und alle erforderlichen Garantien für ihre Pfandbriefe gewähren. —

### Hypothekenbanken.

Jahr	Zahl der Banken	Aktienkapital in Mill. Mk.	Pfandbriefumlauf in Mill. Mk.	Reserven in Mill. Mk.	Reingewinn in Mill. Mk.	Dividende	
						Betrag in Mill. Mk.	% des Aktienkapitals
1883	24	274 <sub>9</sub>	1739 <sub>2</sub>	41 <sub>1</sub>	31 <sub>0</sub>	18 <sub>8</sub>	6,82
1884	24	277 <sub>9</sub>	1857 <sub>4</sub>	41 <sub>9</sub>	29 <sub>8</sub>	18 <sub>8</sub>	6,75
1885	24	280 <sub>0</sub>	1941 <sub>6</sub>	43 <sub>8</sub>	31 <sub>6</sub>	19 <sub>0</sub>	6,78
1886	24	288 <sub>2</sub>	2124 <sub>5</sub>	46 <sub>4</sub>	33 <sub>3</sub>	19 <sub>3</sub>	6,68
1887	24	292 <sub>8</sub>	2268 <sub>4</sub>	49 <sub>6</sub>	33 <sub>8</sub>	20 <sub>1</sub>	6,89
1888	24	292 <sub>8</sub>	2523 <sub>1</sub>	52 <sub>0</sub>	38 <sub>2</sub>	21 <sub>3</sub>	7,30
1889	31	320 <sub>6</sub>	2859 <sub>3</sub>	61 <sub>3</sub>	43 <sub>9</sub>	23 <sub>8</sub>	7,56
1890	31	336 <sub>0</sub>	3081 <sub>7</sub>	67 <sub>6</sub>	45 <sub>8</sub>	25 <sub>9</sub>	7,74
1891	31	348 <sub>9</sub>	3353 <sub>4</sub>	73 <sub>5</sub>	45 <sub>3</sub>	26 <sub>0</sub>	7,46
1892	31	373 <sub>0</sub>	3721 <sub>3</sub>	77 <sub>9</sub>	48 <sub>2</sub>	28 <sub>5</sub>	7,69
1893	31	398 <sub>9</sub>	4001 <sub>1</sub>	93 <sub>2</sub>	51 <sub>0</sub>	29 <sub>0</sub>	7,68
1894	33	413 <sub>1</sub>	5490 <sub>8</sub>	99 <sub>5</sub>	56 <sub>9</sub>	32 <sub>4</sub>	7,94
1895	34	455 <sub>8</sub>	4878 <sub>8</sub>	110 <sub>0</sub>	60 <sub>4</sub>	35 <sub>5</sub>	7,88
1896	40	492 <sub>0</sub>	5293 <sub>2</sub>	123 <sub>7</sub>	63 <sub>7</sub>	38 <sub>4</sub>	7,96
1897	40	525 <sub>7</sub>	5706 <sub>5</sub>	141 <sub>2</sub>	65 <sub>0</sub>	40 <sub>0</sub>	7,56
1898	40	544 <sub>0</sub>	6001 <sub>3</sub>	159 <sub>7</sub>	72 <sub>3</sub>	42 <sub>8</sub>	8,02
1899	40	587 <sub>9</sub>	6378 <sub>4</sub>	176 <sub>4</sub>	80 <sub>5</sub>	47 <sub>5</sub>	8,08
1900	39	582 <sub>6</sub>	6504 <sub>5</sub>	189 <sub>1</sub>	63 <sub>2</sub>	44 <sub>7</sub>	7,67

und Ende 1899 hatten die Aktien noch einen Kurs von 127,50. Eine schmäbliche Mißwirtschaft führte am 31. Januar 1901 zum Konkurs und dürfte das 10 Mill. Mk. betragende Aktienkapital verloren sein. Bei der erfolgten Sanierung der preussischen Hypothekenbank betrug der Kapitalverlust 20 Mill. Mk.

<sup>2)</sup> Auch Adolf Wagner steht neuerdings dem gesamten Aktien-Hypothekenbankwesen, wie überhaupt den Aktienbanken und -Versicherungen nicht günstig

Nach der Tabelle sind die durchschnittlichen Dividenden befriedigend gewesen und zeichneten sich vor allem durch einen hohen Grad von Stetigkeit aus. Auch konnte der Aktionär mit einem durchschnittlichen Dividendeneinkommen von 7,52 % (in Bezug auf Aktienkapital und Reserven 6,10 %) zufrieden sein. (Nach Abzug des Verlustes 7,23 %.)

Der Reingewinn der Banken betrug trotz des Verlustes bei der Preußischen Hypothekenbank immer noch 12,64 % und in Bezug auf Aktienkapital und Reserven 10,25 %.

Die Reserven waren sehr stark gewachsen. Der Pfandbriefumlauf, der noch angegeben ist, weist auf die große Ausdehnung der Geschäfte hin. —

Vergleicht man die Ergebnisse dieser 3 Arten von Banken miteinander, so zeigt sich, daß bezüglich des Dividendeneinkommens des Aktionärs die Hypothekenbanken mit 7,52 % an erster Stelle stehen, dann folgen die Kreditbanken mit 7,03 % und schließlich die Notenbanken mit 6,04 %. In Bezug auf den Gewinn kommen gleichfalls die Hypothekenbanken mit 12,64 %! zuerst, dann aber die Notenbanken mit 9,62 % und zuletzt die Kreditbanken mit 8,68 %.<sup>1)</sup>

Die Gesellschaften m. b. H. umfassen seltener den eigentlichen Bankbetrieb, meist sind sie nur Spar- und Kreditkassen, von denen der größte Teil in Schleswig-Holstein verbreitet ist. 1900 gab es 107 Gesellschaften mit 22,35 Mill. Mk., pro Gesellschaft 0,21 Mill. Mk.; das größte Institut war die Bankfirma „Hardy & Co.“ mit 15 Mill. Mk., eine Familiengründung. Nachstehende Zahlen zeigen, daß die Mehrzahl der Gesellschaften erst in den letzten Jahren gegründet wurde:

1892	— Ges.	1897	1 Ges.
1893	1 „	1898	3 „
1894	— „	1899	75 „
1895	3 „	1900	23 „
1896	1 „		

gegenüber. Vergl. dtsh. Monatsschrift f. d. ges. Leben der Gegenwart, herausgegeben von Julius Lohmeyer. Berlin 1902 (Septemberheft).

<sup>1)</sup> Dies dürfte auf der anders gestalteten Gewinnverteilung der Reichsbank beruhen.

XX. Gruppe.

**Das Versicherungswesen.**

Das private Versicherungswesen steht in Deutschland in hoher Blüte. Es bietet ein Bild der Prosperität wie in keinem anderen Lande. Die Hauptformen, in denen die Versicherung betrieben wird, sind die Gegenseitigkeits- und die Aktiengesellschaft. Welchen von beiden der Vorzug gebührt, kann hier nicht erörtert werden, dergleichen nicht ob Privat- oder öffentliche Versicherung.<sup>1)</sup> Hier interessiert nur das Aktienwesen, das auf diesem Gebiete eine hervorragende Bedeutung erlangt hat, und von dem gegenwärtig alle Versicherungsweige okkupiert sind. Es nimmt mit einem Fünftel aller Gehilfenbetriebe unter den vorkommenden Kollektivunternehmungen den 1. Platz ein. Im Jahre 1895 wurden 355 Betriebe gezählt. Die Zahl der Gesellschaften betrug 1896 131 mit 110,02 Mill. Mk. eingezahltem Kapital (214,36 inkl. Reserven). Da 1883 nur 97 Gesellschaften mit 84,03 Mill. Mk. bestanden, ist die Zunahme der Aktiengesellschaften nicht unbedeutend.

Bevor nun auf die finanzielle Entwicklung der letzteren eingegangen werden kann, muß der Unterschied in der Struktur der Versicherungsgesellschaften von derjenigen anderer Erwerbsgesellschaften nebst den daraus sich ergebenden Konsequenzen klar gelegt werden.

Dieser Unterschied<sup>2)</sup> besteht nämlich im wesentlichen darin, daß die Versicherungsgesellschaften mit einem vergleichsweise geringen Kapital ein großes Risiko übernehmen, dessen Abschätzung auf Grund bestimmter Gefahrenverhältnisse geschieht, für deren Fortdauer aber eine Garantie nicht gegeben ist. So lange nun eine Verschiebung in diesen Verhältnissen nicht eintritt d. h. solange die nach Erfahrungsgrundsätzen berechnete Versicherungsprämie das eingegangene Risiko deckt, ist das Unternehmen ein durch sich selbst ertragsreiches und bedarf als solches höchstens in der ersten Zeit seines Bestehens für Organisationszwecke der Kapitalhilfe Dritter. Tritt nun aber der Fall ein, wie er bereits in allen Branchen vorgekommen ist, daß sich das Gefahrenverhältnis während einer bestimmten Periode zu Un-

---

1) Vergl. hierüber: Adolf Wagner, Art. „Versicherungswesen“ im Schönberg-schen Handb. d. polit. Ökonomie. Tübingen 1898, 2. Bd., 2. Abhdlg. XXV. Dasselbst auch eingehende Literaturangabe.

2) Saling's Börsenpapiere, II. Teil. Leipzig 1901, S. 1609 ff.

gunsten der Versicherungsgesellschaft verschiebt, die erhobenen Prämien demgemäß nicht ausreichend sind, so sollen die Aktionäre bis zur Höhe des von ihnen gezeichneten Aktienkapitales für die Verpflichtungen der Gesellschaften haften. Letzteres ist also zu einem geringen Teil werbendes Kapital, zum größten Sicherheitskapital. Auf das nominelle Kapital ist mit wenigen Ausnahmen eine Teilzahlung geleistet und der fehlende Einschuß meist in Solawechseln hinterlegt. Bei guter Verwaltung, insbesondere strenger Auswahl der Risiken und möglichst großer Verteilung derselben, durch rationelle Rückdeckung u. s. w. läßt sich nun zwar das Risiko in der Verschiebung der Gefahrenverhältnisse wesentlich reduzieren, immerhin können aber doch abnorme Verhältnisse eintreten, wie Epidemien u. s. w., gegen welche auch diese Mittel nicht mehr ausreichen und welche bei dem großen Umfang der Risiken die erfreulichen Geschäftsergebnisse für Jahre hindurch vernichten. Das Risiko des Aktionärs ist also kein so geringes, wie man oft anzunehmen pflegt.

Ferner ergibt sich aber, daß für die Prüfung der Güte einer Versicherungsgesellschaft vor allem die Verwaltungsgrundsätze maßgebend sind, da sich aus den jährlichen Geschäftsberichten wohl das augenblickliche Erträgnis, aber nicht genügend die Beschaffenheit der Risiken, durch welche die Bonität bedingt wird, erkennen läßt. Doch wird, wenn man die Geschäftsergebnisse mehrere Jahre hindurch vergleicht, auch aus den Rechnungsabschlüssen ein annähernd zutreffendes Bild über die Güte der Gesellschaften gewonnen werden können.

Nachstehend sollen nun 5 Hauptzweige des Versicherungswesens in ihrer finanziellen Entwicklung zur Darstellung gelangen und zwar die Lebens-, Feuer-, Hagel-, Rück- und schließlich die Transportversicherung.

Die diesbezüglichen Tabellen enthalten bis 1878 nur diejenigen Gesellschaften, deren Aktien an der Berliner Börse eingeführt waren, während von 1878 ab, mit wenigen Ausnahmen, alle in Deutschland bestehenden Aktiengesellschaften berücksichtigt werden konnten.<sup>1)</sup> Die Prozentberechnungen beziehen sich naturgemäß auf das eingezahlte Aktienkapital. Die Reserven bedeuten Kapitalreserven (also exkl. Prämien- und Schädenreserven). Der Gewinn wurde abzüglich des

---

<sup>1)</sup> Das Material ist von da ab den einzelnen Jahrgängen des Ehrenzweig'schen Assekuranzjahrbuches, Wien 1880—1902, entnommen.



Verlustes aufgenommen. Anleihen kommen kaum in Betracht und konnten daher weggelassen werden. —

### 1. Die Lebensversicherung.

Der Betrieb der Lebensversicherung befindet sich ausschließlich in den Händen von privaten Versicherungsgesellschaften. Zur Zeit arbeiten in Deutschland 26 Aktiengesellschaften. Tabelle XXXIII zeigt nun die Entwicklung von Aktiengesellschaften auf diesem Gebiete seit 1870. Die angeführten Durchschnittsdividenden zeichnen sich danach nicht nur durch eine ziemliche Höhe, sondern auch durch große Stetigkeit aus. Den Höhepunkt stellt das Jahr 1888 mit 16,17 % dar. Die niedrigen Dividenden in den Jahren 1878—1881 dürften darauf zurückzuführen sein, daß in dem vorliegenden Material das eingezahlte Aktienkapital zu hoch angegeben ist, da die Dividendensumme im Vergleich zu den nachfolgenden Jahren nicht so bedeutend niedriger ist, wie dies aus der prozentualen Dividende hervorzugehen scheint. Auch ist das eingezahlte Kapital später geringer. Zieht man die Berliner Gesellschaften vergleichsweise heran, so findet man, daß die von denselben erzielten Durchschnittsdividenden in den Jahren 1878—1881: 15,15 %, 14,51 %, 14,83 % und 14,56 % betragen, und dies scheint auch wahrscheinlicher zu sein. Im Durchschnitte von 1870—1900 ergibt sich so ein Dividendeneinkommen des Aktionärs von 11,24 %, ein ansehnlicher Betrag; doch ist diese Zahl nicht ganz genau.

Von 1883—1900 genoß der Aktionär 13,71 %.

Zieht man aber die im Laufe der einzelnen Jahre angesammelten Reserven in Betracht, so ergibt sich nur 8,05 %.

Ein großer Teil der Dividenden entspringt demnach den Zinserträgen aus den Reserven, doch haben die Aktionäre allen Grund mit diesem Ertragnis zufrieden zu sein, denn schließlich ist die starke Ansammlung von Reserven, die nach der Tabelle durchaus stetig vor sich gegangen ist und 1900 schon beinahe die Höhe des eingezahlten Kapitals erreicht hat, nur infolge der guten Geschäftsüberschüsse möglich gewesen, die im Durchschnitte der Jahre 1883—1900 62,26 % betragen, in Bezug auf Aktienkapital und Reserven immer noch 36,44 %.

Es geht hieraus hervor, daß trotz der andauernd gestiegenen Geschäftsgewinne ein verhältnismäßig niedriger Teil derselben an die Aktionäre zur Verteilung gelangte. Die Entwicklung der Gesellschaften ist demnach in finanzieller Hinsicht eine durchaus befriedigende

gewesen. Verluste durch Konkursfälle sind, soweit die Ermittlungen reichten, nicht entstanden.

Das Jahr 1900 ist für die Lebensversicherung wieder günstig gewesen, wie die Tabelle zeigt. Von dem Gewinne erhielten 28,42 Mill. Mk. = 88,02 % die Versicherten. Die Gewinnreserven betragen 59,15 Mill. Mark = 183 % des eingezahlten Aktienkapitales, die Prämienreserven 1069,06 Mill. Mk. = 333,8 % des eingezahlten Aktienkapitales (Assekuranzjahrb. XXIII. Jahrg. Wien 1902, S. 145 ff.).

Charakterisiert wird noch die Ausbreitung der Tätigkeit der Aktiengesellschaften durch die Zunahme der Prämieinnahmen.<sup>1)</sup> Sie betragen nämlich (in Mill. Mk.).

von 1881—1885	246,11	Mill. Mk.,	durchschnittlich	pro	Jahr	49,22	Mill. Mk.
„ 1886—1890	346,80	„	„	„	„	69,36	„
„ 1891—1895	504,03	„	„	„	„	100,81	„
„ 1896—1900	728,32	„	„	„	„	156,46	„

## 2. Die Feuerversicherung.

Die Träger der Feuerversicherung sind gegenwärtig in Deutschland alle Formen von Anstalten. Die öffentlichen Sozietäten finden sich, mit Ausnahme von Elsaß-Lothringen, in allen Gebietsteilen, weniger entwickelt haben sich die Gegenseitigkeitsanstalten. Sie sind in der Hauptsache wegen des häufigen Zwanges zur Gebäudeversicherung auf die Mobiliarversicherung beschränkt geblieben, während dagegen die erwerbsmäßige Feuerversicherung in der Form von Aktiengesellschaften sehr an Bedeutung gewonnen hat.<sup>2)</sup> Neben den im Jahre 1900 vorhandenen 29 Aktiengesellschaften sind noch zahlreiche ausländische im Reichsgebiete zugelassen.

Die Dividenden der Aktiengesellschaften zeichnen sich nach Tabelle XXXIV durch eine ziemliche Höhe, besonders in den 70er Jahren, aus, wo die Statistik nur die in Berlin eingeführten Gesellschaften umfaßt, aber auch noch später. Einen Tiefpunkt mit 10,35 % ! bildet das Jahr 1880, während der Höhepunkt in der folgenden Periode durch das Jahr 1896 mit 22,23 % repräsentiert wird. Innerhalb dieser Grenzen schwankten die Dividenden verschiedentlich. Im

<sup>1)</sup> Berechnet nach den Aufstellungen in den einzelnen Jahrgängen des Assekuranzjahrbuches, a. a. O.

<sup>2)</sup> Die Aktiengesellschaften dürften mit den Sozietäten in gleichem Geschäftsumfange stehen.

Laufe der Jahre 1870—1900 ergibt sich aber eine Durchschnittsdividende von 20,71 %, ein Betrag, wie er in keiner anderen Gruppe erzielt wurde.

Im Laufe der Jahre 1883—1900 genoß der Aktionär ein Dividendeneinkommen von 19,83 %.

In Konkurs geriet 1879 1 Gesellschaft („Berlin-Cölner Feuerversicherung“) mit 6,23 Mill. Mk. 1890 schied die Lübecker Feuerversicherung aus und übergab ihren Betrieb an eine englische Gesellschaft. 1900 liquidierte die Patriotische Assekuranzkompagnie mit 2,4 Mill. Mk. Nominal- und nur 0,78 Mill. Mk. eingezahltem Kapital.

Bei Berücksichtigung der hierdurch entstandenen Verluste betrug das durchschnittliche Einkommen des Aktionärs von 1870—1900 20,03 %, von 1883—1900 19,72 %. Letztere Ziffer erniedrigt sich auf 9,68 %, wenn man die Reserven als verbendes Kapital mitrechnet.

Der durchschnittliche Gewinn der Gesellschaften war von 1883—1900 28,02 % und in Bezug auf Aktienkapital und Reserven 13,75 %. Er schwankte zwischen 15,24 % im Jahre 1899, wo 12 Gesellschaften mit Verlust arbeiteten, und 36,84 % im Jahre 1896.

Die Entwicklung der Reserven, deren bedeutender Einfluß auf die finanziellen Ergebnisse der Gesellschaften gezeigt wurde, ist eine glänzende gewesen. Seit 1889 machten sie mehr als 100 % des eingezahlten Aktienkapitales aus.

Im Jahre 1900 betrug der Versicherungsbestand der 29 Aktiengesellschaften 77 691 $\frac{1}{2}$  Mill. Mk. (Zuwachs gegen 1899 = 3412 Mill. Mk.). Im letzten Dezennium belief sich die Geschäftssteigerung auf rund 27 $\frac{1}{2}$  Milliarde Mk. Neben den in der Tabelle angeführten Vermögensreserven verfügten die Gesellschaften noch über 57,69 Mill. Mk. Prämienreserven = 139,41 % des eingezahlten Aktienkapitales und 9,33 Mill. Mk. Schädenreserven = 22,54 % des eingezahlten Aktienkapitales (Ehrenzweig's Assekuranzjahrh. a. a. O.).

Die finanziellen Erfolge der Aktiengesellschaften sind demnach im allgemeinen sehr gute gewesen.

### 3. Die Hagelversicherung.

Die Hagelversicherung ist noch ein verhältnismäßig junger Ast des Versicherungswesens. Erst Ende des 18. Jahrhunderts taucht sie auf. Deutschland kann sich rühmen, sie von allen Ländern am besten ausgebildet zu haben, wie es auch die größte Zahl der Ver-

sicherungsmittel, sowie die bedeutendsten Versicherungssummen aufweist. Zur Zeit sind in Deutschland 25 Gegenseitigkeits- und 5 Aktiengesellschaften tätig, nachdem von den früher bestehenden 6 eine in die bayerische Landesanstalt aufgenommen worden war.

Im Gegensatz zu den bisher betrachteten Zweigen des Versicherungswesens ist hier das Resultat ein sehr ungleichmäßiges, da besondere Schwierigkeiten im Geschäftsbetriebe dadurch entstehen, daß bis jetzt eine Gesetzmäßigkeit in dem Eintreten des Hagels nicht nachgewiesen werden konnte, und es so an einer Wahrscheinlichkeitsrechnung zur sicheren Feststellung der nötigen Prämienzahlungen fehlt, ferner ist aber auch die Feststellung des Schadens selbst nicht leicht infolge der verschiedenen Wirkung des eintretenden Hagelschlages auf die Früchte je nach dem Stadium ihrer Reife u. s. w. Alle diese Unvollkommenheiten prägen sich schon in den starken Dividendenschwankungen aus, wie sie in keinem anderen Gebiete, selbst nicht in der Industrie, zu beobachten waren. So folgte auf das Jahr 1872 mit 7,07 % Dividende 1873 mit nur 1,22 %. Den Tiefpunkt während der ganzen Beobachtungsperiode bildete aber das Jahr 1884 mit 0 %. Diese sprungweisen Dividendenveränderungen lassen sich auch in den folgenden Jahren erkennen. Den Höhepunkt stellte das Jahr 1893 mit 20,56 % dar.

Immerhin ergibt sich aber als Endresultat dieses bunten Bildes ein durchschnittliches Dividendeneinkommen des Aktionärs von 8,60 % im Laufe der Jahre 1870—1900 und von 9,68 % im Laufe der Jahre 1883—1900, also durchaus angemessene Beträge.

Da Verluste durch Konkurse u. s. w. nicht entstanden sind, würden diese Prozentzahlen identisch mit dem Reineinkommen des Aktionärs sein.

Die Durchschnittsziffer für 1883—1900 erniedrigt sich auf 5,52 %, wenn man die Reserven berücksichtigt, woraus sich allerdings ergibt, daß ein großer Teil der Aktiendividenden aus den Zinseinnahmen der Reserven bezahlt worden ist.

Noch charakteristischer aber wie bei den Dividenden treten die Unregelmäßigkeiten in der Gewinn- bzw. Verlustskala hervor. Der Verlust betrug 1880 nicht weniger als 105,60 % des eingezahlten Aktienkapitales. Die Folge war nicht nur eine völlige Ausschüttung der Reserven, sondern auch eine Erhöhung des eingezahlten Kapitales. In anderen Jahren findet man ebenfalls bedeutende Verlustziffern wie z. B. 1891 44,43 % u. s. w. (Tabelle XXXV), während der Gewinn 1893 mit 70,57 % seinen Höhepunkt erreichte, wo auch die

Gesellschaften vorsichtigerweise einen großen Teil desselben zur Stärkung der Reserven verwandten. Letztere haben sich übrigens trotz der starken Inanspruchnahme günstig entwickelt und waren seit 1894 ständig über 100 % des eingezahlten Aktienkapitales.

Berechnet man nun den durchschnittlichen Gewinn pro 1883—1900, so betrug derselbe 15,43 % und bei Hinzurechnung der Reserven 8,80 %, so daß sich doch noch ein annehmbarer Überschuß herausstellt.

Erwähnt möge noch werden, daß 1900 die Versicherungssumme der 5 Aktiengesellschaften 989,84 Mill. Mk. war. Sie ist gegen 1898 und 1899 gefallen. Die Prämieinnahmen beliefen sich auf 9,36 Mill. Mark = 110,79 % des eingezahlten Aktienkapitales. Die Prämienreserven auf 3155 Mk. = 0,05 % des eingezahlten Aktienkapitales.

#### 4. Die Rückversicherung.

Über die Rückversicherungsgesellschaften ist das Material erst von 1883 ab so vollständig, daß alle deutschen Gesellschaften berücksichtigt werden konnten (Tabelle XXXVI). Die Jahre 1870—1877, desgleichen 1880 und 1882 umfassen daher nur die wenigen Gesellschaften, deren Aktien an der Berliner Börse notiert wurden. Die Dividenden derselben sind hoch, höher wie diejenigen von 1883 ab, wo sie aber noch angemessen bleiben. Den Tiefpunkt mit nur 8 % bildete das Jahr 1893, während 1885 mit 15,97 % den Höhepunkt darstellte.

So betrug für 1870—1900 das durchschnittliche Dividendeneinkommen des Aktionärs ca. 13,41 %, für 1883—1900 13,33 %.

Da auch bei diesen Gesellschaften die den Versicherungsgesellschaften eigentümliche Tatsache hoher Reserven anzutreffen ist, so ergibt sich bei Berücksichtigung derselben eine durchschnittliche Dividende von 6,93 %. —

Im Laufe der Untersuchungsperiode brachen 4 Gesellschaften mit 16,23 Mill. Mk. Nominalkapital zusammen, wobei ein Verlust von ca. 2,38 Mill. Mk. entstand. Hierdurch sank das Einkommen des Aktionärs auf 12,50 % herab bzw. 6,50 %, wenn man auch hier wieder die Reserven berücksichtigt.

Der durchschnittliche Gewinn betrug von 1883—1900 18,66 % und in Bezug auf Aktienkapital und Reserven 9,70 %.

Im Gegensatz zu der Dividende ist er 1899 mit nur 4,06 % am niedrigsten, am höchsten 1897 mit 29,56 %. Es werden also niemals

die großen Überschüsse wie bei den bisher behandelten Versicherungszweigen erreicht. Die letzten beiden Jahre sind die schlechtesten seit 1881.

Neben den Vermögensreserven von 31,1 Mill. Mk. bestanden im Jahre 1900 noch Schädenreserven im Betrage von 16,7 Mill. Mk. = 71,46 % des eingezahlten Aktienkapitales und 76,1 Mill. Mk. Prämienreserven = 325,63 % des eingezahlten Aktienkapitales.

## 5. Die Transportversicherung.

Die Unternehmungsform der Transportversicherung ist ausschließlich diejenige des privatwirtschaftlichen Betriebes. In neuerer Zeit hat sie sich von anderen Versicherungsarten losgelöst und wird als eigener Zweig selbständig betrieben, namentlich von größeren und kleineren Aktienunternehmungen. 1900 waren 46 Aktiengesellschaften in Tätigkeit. Die Durchschnittsdividenden sind hier ziemlich großen Schwankungen unterworfen, was aber leicht erklärlich ist, da der Hauptzweig dieser Versicherungsart, die Seeverversicherung, von den Witterungsverhältnissen stark beeinflußt wird. So bewegen sich die Dividenden zwischen 8,72 % im Jahre 1880, wo die Zahl der Schiffsunfälle eine exzeptionell hohe war<sup>1)</sup>, und 31,62 % im Jahre 1886, wie überhaupt die Jahre 1884—1888 sich durch sehr gute Ergebnisse auszeichnen. Seit 1895 ist die Rentabilität keine so gute mehr.

Im Durchschnitte von 1870—1900 ergibt sich schließlich ein Dividendeneinkommen des Aktionärs von 15,30 %, von 1883—1900 ein solches von 16,96 % und in Bezug auf Aktienkapital und Reserven von 9,29 %.

Letztere sind nicht so hoch wie bei den anderen Versicherungsgruppen, im Vergleich zu den Aktiengesellschaften in den übrigen Gebieten aber immer noch sehr reichlich ausgestattet.

Der Gewinn, der in den letzten Jahren eine abwärtsgehende Tendenz zeigte, betrug von 1883—1900 durchschnittlich 23,86 % und, wenn man die Reserven mitrechnet, 13,06 %.

Im Jahre 1900 bestanden neben den Prämienreserven von 13,25 Mill. Mk. = 50,63 % des eingezahlten Aktienkapitales noch Schädenreserven von 17,36 Mill. Mk. = 66,33 % des eingezahlten Aktienkapitales.

---

<sup>1)</sup> Statist. d. Deutschen Reiches. Berlin 1882 (Augustheft).

Nach allem sind die Ergebnisse der Aktiengesellschaften im Versicherungswesen, wie ja auch kaum anders zu erwarten war, im ganzen sehr günstige gewesen. —

Gesellschaften m. b. H. betrieben nur 3 mit insgesamt 640 000 Mk., pro Gesellschaft 213 333 Mk., die Versicherung. Eine von ihnen war 1897 gegründet, 1 im Jahre 1899 und 1 im Jahre 1901. Näheres über dieselben ließ sich nicht ermitteln.

## XXI. Gruppe.

### Die Eisenbahnen.

Bis in die 70er Jahre herrschte, namentlich in Preußen, das Privatbahnwesen vor. Der Bau und Betrieb von Eisenbahnen wurde Aktiengesellschaften überlassen, da durch diese allein die erforderlichen größeren Kapitalien zusammengebracht werden konnten. Bis 1850 waren so bereits 27 Gesellschaften mit 428 Mill. Mk. gegründet worden, von 1851 — Juni 1870 erfolgten noch 20 Gründungen mit 1722 Mill. Mk., vom Sommer 1870 — Ende 1874 24 mit 778 Mill. Mk.<sup>1)</sup> Seit 1877 ging aber Preußen dazu über, die wichtigeren Bahnen zu verstaatlichen, nachdem es bereits Mitte der 70er Jahre den Gedanken der Übertragung der Bahnen an das Reich, wie bekannt erfolglos, angeregt hatte. 1883 betrug die Zahl der Aktiengesellschaften in Deutschland nur noch 50 mit 622,66 Mill. Mk. Heute ist nicht nur in Preußen, sondern auch in den übrigen deutschen Staaten das Staatsbahnsystem maßgebend. Indessen ist das Privatbahnwesen noch keineswegs ganz bedeutungslos.<sup>2)</sup> 1896 gab es noch 114 Aktiengesellschaften mit 423,71 Mill. Mk., wobei es sich allerdings nur um kleinere Strecken handelt. Mittlerweile geht der Verstaatlichungsakt rüstig weiter. — Dieser Übergang vom Privat-

<sup>1)</sup> Engel, a. a. O.

<sup>2)</sup> Nach d. statist. Jahrb. f. d. Deutsche Reich, 23. Jahrg. Berlin 1902. S. 48/49 gab es 1900 in Deutschland (nur Hauptbahnen) 30915 $\frac{1}{2}$  km Staatsbahnen oder in Verwaltung d. St. sich befindlicher Privatbahnen und 1296 $\frac{1}{2}$  km Privatbahnen (gegen 2411 $\frac{1}{2}$  km im Jahre 1880). Nebenbahnen: 14846 km Staats- und 2819 $\frac{1}{2}$  km Privatbahnen (1567,5 km im Jahre 1880).

zum Staatsbahnsystem prägt sich auch in den in Tabelle XXXVIII angeführten Kapitalien aus, die gegen diejenigen der 70er Jahre bedeutend niedriger sind, trotzdem die Zahl der Gesellschaften beinahe wieder dieselbe ist.

Inbetreffs der finanziellen Entwicklung der Eisenbahnunternehmungen zeigt sich, daß das Dividendeneinkommen des Aktionärs nach den Jahren 1870—72, wo durchschnittlich über 7,3 % Dividende bezahlt wurden, in den Jahren des eintretenden wirtschaftlichen Niederganges abnahm, und sich in der ganzen nun folgenden Zeit nie mehr ein derartiger Durchschnitt ergab, wenn auch in den letzten Jahren eine kleine Besserung eingetreten ist; doch läßt sich eine ziemliche Stetigkeit in den Dividendenzahlungen erkennen. Von 1870 bis 1900 betrug schließlich die Durchschnittsdividende = 5,23 %.

Verluste kommen wenig in Betracht; von 1870—1880 geriet nur eine Gesellschaft in Konkurs mit 22,08 Mill. Mk. (Pommersche Zentralbahn), von 1880—1900 wurden keine Konkurse ermittelt, so daß obiger Betrag den Gesamtverlust bedeuten würde, da auch keine Kapitalabschreibungen stattgefunden hatten, und 1900 eine Unterbilanz nicht bestand.

Mithin ergibt sich von 1870—1900 ein durchschnittliches Einkommen des Aktionärs von 5,13 %.

Von 1883—1900 war dasselbe 3,86 %, in Bezug auf Aktienkapital und Reserven 3,73 %; das gesamte arbeitende Kapital ergab 3,84 % (Anleihezinsen mit 4 % gerechnet).<sup>1)</sup>

Das durchschnittliche Einkommen der Gesellschaften war in demselben Zeitraum 6,71 %, doch ist diese Zahl zu hoch, da verschiedene Male nur der Bruttogewinn angegeben war; bei Berücksichtigung der Reserven und der Anleihen erhält man 6,49 % bzw. 6,05 %.

Es ist bei den Eisenbahnen eine allgemein zu beachtende Erscheinung, daß die Reserven sehr niedrig<sup>2)</sup> sind, was um so bedauerlicher ist, als die Anleihen zeitweilig sogar die Höhe des Aktienkapitales erreichen; manche Gesellschaft, die, statt neue Aktien zu

---

<sup>1)</sup> Die Anleihen und Reserven konnten erst von 1883 ab so vollständig ermittelt werden, daß obige Berechnungen durchgeführt werden konnten, von 1880—1900 belief sich die Durchschnittsdividende auf 3,99 %, der durchschnittliche Gewinn auf 7,40 % (doch ist vielfach der Bruttogewinn eingestellt, s. oben).

<sup>2)</sup> In der Tat sind sie ein wenig höher, da bei den „Pfälzischen Eisenbahnen“ durch die Verwendung des Betrages der Prioritätstilgungsquote zur Verminderung des Anlagekapitales den gesetzlichen Vorschriften über die Bildung des Bilanzreservefonds Genüge geleistet wird.



emittieren, Prioritätsanleihen ausgab, leidet unter den verhängnisvollen Folgen dieses Irrtums.

Nach den Bilanzauszügen von 1900 betrug das Aktienkapital der 32 Gesellschaften 272,60 Mill. Mk., durchschnittlich pro Gesellschaft 8,52 Mill. Mk. Daneben standen noch 270,51 Mill. Mk. = 99,24 % Anleihen, für deren Verzinsung 11,43 Mill. Mk. = 4,19 % des Aktienkapitales aufgebracht werden mußten. Ferner waren:

	in	%	des		in	%	des
	1000		Aktien-		1000		Aktien-
	Mark		kapitals		Mark		kapitals
Abschreibungen	262 <sub>0</sub>	=	0,01	Tantième	427 <sub>5</sub>	=	0,02
Erneuerungsfonds	19 979 <sub>0</sub>	=	7,33	Rücklagen i. d. Reserven	688 <sub>8</sub>	=	0,03
Unterstützungsfonds	3 928 <sub>3</sub>	=	1,44	Betriebskosten	39 094 <sub>2</sub>	=	14,34

Um über den letzten Punkt noch einigen Aufschluß zu geben, sind nachstehend die Betriebskosten einiger Eisenbahnen in Prozenten der Bruttoeinnahmen zusammengestellt worden (nach Salings Börsenpapieren 1901/1902). Sie betragen:

	Im Durch- schnitt von 1881—85	Im Durch- schnitt von 1886—90	Im Durch- schnitt von 1891—95	Im Durch- schnitt von 96—1900
1. Breslauer-Warschauer Eisenbahn	61 <sub>5</sub>	62 <sub>5</sub>	64 <sub>1</sub>	57 <sub>9</sub>
2. Dortmund-Gronau-Enschede Eisenbahn	—	43 <sub>0</sub>	38 <sub>4</sub>	34 <sub>3</sub>
3. Lübeck-Büchener-Hamburger Eisenbahn	55 <sub>9</sub>	55 <sub>8</sub>	63 <sub>6</sub>	65 <sub>8</sub>
4. Eutin-Lübecker Eisenbahn	71 <sub>4</sub>	67 <sub>4</sub>	68 <sub>9</sub>	67 <sub>2</sub>
5. Marienburger-Wlawkaer Eisenbahn	44 <sub>4</sub>	44 <sub>8</sub>	44 <sub>0</sub>	44 <sub>3</sub>
6. Ostpreussische Südbahn	42 <sub>3</sub>	45 <sub>3</sub>	46 <sub>2</sub>	50 <sub>6</sub>
7. Pfälzische Eisenbahnen	55 <sub>1</sub>	53 <sub>1</sub>	58 <sub>1</sub>	61 <sub>9</sub>

Danach verschlingen die sehr verschiedenen Betriebskosten einen ganz erheblichen Teil der Einnahmen, was neben den hohen Anleihen ein Grund für das nur mäßige Ergebnis sein mag.

Die höchste Dividende verteilte die Hessische Ludwigsbahn mit 10<sup>1</sup>/<sub>4</sub> %, im übrigen war die Dividendenverteilung folgende:

0 % gab	1 Ges.	3—5 % gaben	15 Ges.
0—3 % gaben	3 „	5—10 % „	12 „
			11*

An den übrigen Börsen fanden sich 13 Gesellschaften mit 32 199, (in 1000 Mk.) Kapital. Auch hier sind die Reserven mit 2 335, = 7,25 % des Aktienkapitales gegenüber den Anleihen von nicht weniger als 41 368, Mk. = 128,47 % des Aktienkapitales! verschwindend klein. Das finanzielle Ergebnis ist nicht besser. Im Jahre 1900 wurde ein Reingewinn von 1516, Mk. = 4,71 % des Aktienkapitales (abzüglich 119, Übertrag aus 1899) erzielt und eine Dividende von 1446, Mk. = 4,49 % des Aktienkapitales verteilt und zwar 0 % von 2 Gesellschaften, 0—3 % von 2 Gesellschaften, 3—5 % von 5 Gesellschaften, 5—10 % von 2 Gesellschaften und 13½ % von 1 Gesellschaft. Die höchste Dividende mit 30,2 %! erzielte die „Oberhohndorf-Reindorfer Kohleneisenbahn“, gegründet 1860<sup>1)</sup> (keine Anleihen, Reservefonds nur 11,2 % des Aktienkapitales).

Neuerdings haben sich die Bahnen auch der Form der Gesellschaft m. b. H. bedient. Ermittelt wurden 25 Gesellschaften mit 21 410 500 Mk. Kapital, pro Gesellschaft demnach 856 420 Mk., damit das höchste Durchschnittskapital der Gesellschaften m. b. H. überhaupt. Es befanden sich darunter: 1 Bahn mit 6 Mill. Mk., 1 mit 5 Mill. Mk., 5 mit 1—2 Mill. Mk. Das niedrigste Kapital war 20 000 Mk. Die Gründungsdaten sind folgende:

1892	3 Ges.	1897	1 Ges.
1893	— „	1898	7 „
1894	1 „	1899	3 „
1895	3 „	1900	3 „
1896	4 „		

Um die rapide Zunahme der Gesellschaften mit beschränkter Haftung noch kurz zu charakterisieren, deren wirtschaftlicher Wert übrigens sehr verschieden beurteilt wird, und deren Stellung in der letzten Krisis erst genügend erkannt werden kann, wenn ausreichendes Material über dieselben vorliegt, sei angeführt, daß nach dem deutschen Ökonomen bis Ende 1897 1813 Gesellschaften mit 629,51 Mill. Mk. gegründet worden waren. Im Jahre 1900 hätten nach unseren Auf-

<sup>1)</sup> Die zu 450 Mk. ausgegebenen Aktien hatten ultimo 1900 einen Kurs von 1810,—. Länge der Bahn 8,54 km. Der Betrieb wird zur Zeit von der sächsischen Staatsbahn geführt und verbindet die am rechten Muldenufer gelegenen Steinkohlenwerke und sonstigen industriellen Etablissements mit der sächsischen Staatsbahn; s. auch Salings Börsenpapiere, a. a. O. 1901, S. 1082.

stellungen bereits 4077 Gesellschaften mit 1111,32 Mill. Mk. bestanden, während nach Wendt bis April 1902 6200 Gesellschaften mit 2282,40 Mill. Mk. gegründet worden waren, von denen aber 1455 Gesellschaften mit 504,80 Mill. Mk. wieder eingingen, so daß April 1902 4745 Gesellschaften mit 1777,60 Mill. Mk. in Deutschland waren.

Gegründet waren von 4062 im Jahre 1900—1901 bestehenden Gesellschaften:

1892	57 Ges.	1897	540 Ges.
1893	128 "	1898	644 "
1894	169 "	1899	899 "
1895	232 "	1900	917 "
1896	363 "	1901 (Anfang)	113 Ges.

### III. Teil.

## Zusammenfassung der einzelnen Ergebnisse.

Nachdem die hauptsächlichsten Gruppen, in denen die Aktiengesellschaften tätig waren, mehr oder minder eingehend besprochen worden sind, soll den Schluß der Arbeit eine kurze, zusammenfassende Übersicht über die gewonnenen Resultate bilden. Es werden daher zunächst in nachstehender Tabelle das durchschnittliche Dividendeneinkommen des Aktionärs von 1870—1900 bzw. das durchschnittliche Reineinkommen, soweit es festgestellt werden konnte, das durchschnittliche Dividendeneinkommen bzw. Reineinkommen von 1880—1900 und das Durchschnittseinkommen der Gesellschaften von 1880—1900 in den einzelnen Gewerbeklassen einander gegenübergestellt.

Name der Gruppe:	Aktionär			Gesellschaft
	Durchschnittliches Dividendeneinkommen von 1870—1900	Durchschnittliche Dividende von 1880—1900	Durchschnittliches Reineink. von 1880—1900	Durchschnittliches Reineink. der Gesellsch. von 1880—1900
Kohlenindustrie	7,65	7,64	7,42	9,10
Eisenindustrie	5,82	6,12	5,34	7,26
Salinen und ähnliche Betriebe	—	7,76 (s. 1881)	7,64	10,30
Industrie der Steine und Erden <sup>1)</sup>	7,62 (5,39) <sup>2)</sup>	8,12	7,47	11,26
Glasindustrie	—	10,31 (s. 1888)	10,31	12,28
Porzellanindustrie	—	12,26 (s. 1887)	11,55	15,83

<sup>1)</sup> Exkl. Glas- und Porzellanindustrie.

<sup>2)</sup> In Klammern bedeutet das durchschnittliche Reineinkommen des Aktionärs von 1870—1900.

Name der Gruppe:	Aktionär			Gesellschaft
	Durchschnittliches Dividendeneinkommen von 1870—1900	Durchschnittliche Dividende von 1880—1900	Durchschnittliches Reineink. von 1880—1900	Durchschnittliches Reineink. der Gesellsch. von 1880—1900
Metallindustrie	8,86 (7,75)	9,20	8,59	11,98
Maschinenindustrie	7,05 (4,18)	8,21	7,09	10,17
Chemische Industrie	9,81 (9,33)	10,49	10,49	14,05
Gasgesellschaften	8,75 (8,75)	8,75	8,75	11,54
Wassergesellschaften	—	10,12 (s. 1888)	10,12	11,71
Elektrizitätsindustrie	—	8,38 (s. 1883)	8,38	11,15
Tuchfabriken	4,92 (—2,30)	5,94	1,45	5,55
Webereien, Spinnereien	5,64 (5,13)	6,13	6,08	7,83
Papierfabriken	8,68 (7,03)	9,77	9,53	15,78
Gummiindustrie	11,19 (10,87)	12,31	11,56	14,65
Lederindustrie	—	10,60 (s. 1897)	10,60	18,10
Holzindustrie	4,83 (2,34)	5,35	4,01	6,54
Mühlenindustrie	5,89 (5,42)	5,88	5,12	6,77
Zuckerindustrie	6,41 (5,86)	7,17	7,17	9,65
Brauereien	7,34 (6,44)	7,97	7,61	10,01
Brennereien	8,28 (3,73)	8,89	8,89	14,25
Diverse Gesellschaften der Nahrungsmittelindustrie	5,89	6,16	6,16	8,53
Bäder	3,52 (3,11)	3,74	3,74	4,82
Baugesellschaften	2,63 (—0,58)	2,91	1,56	3,79
Transport zu Lande ohne Schienen	6,75 (6,07)	7,69	6,06	9,64
Transport zu Lande auf Schienen	6,93 (6,75)	6,95	6,76	8,57
Binnenschifffahrt	—	3,56 (s. 1882)	3,56	4,62
Seeschifffahrt	5,65 (5,22)	5,74 (s. 1882)	5,74	8,70 (s. 1888)
Polygraphische Gewerbe	—	5,65 (s. 1888)	5,65	6,66
Diverse Gesellschaften	9,07 (6,94)	10,37	8,04	16,08
Banken	6,74	6,84	6,70	9,50
Lebensversicherung	11,24 (11,24)	13,71 <sup>1)</sup>	13,71 <sup>1)</sup>	62,26 <sup>1)</sup>
Feuer	20,71 (20,03)	19,83 <sup>1)</sup>	19,72 <sup>1)</sup>	28,02 <sup>1)</sup>
Hagel	8,60	9,68 <sup>1)</sup>	9,68 <sup>1)</sup>	15,43 <sup>1)</sup>
Rück	13,41	13,33 <sup>1)</sup>	12,50 <sup>1)</sup>	18,66 <sup>1)</sup>
Transport	15,30	16,96 <sup>1)</sup>	16,96 <sup>1)</sup>	23,86 <sup>1)</sup>
Eisenbahnen	5,23 (5,13)	3,86 <sup>1)</sup>	3,86 <sup>1)</sup>	6,71 <sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> Von 1883—1900.

Diese Zahlen beweisen, daß im allgemeinen die finanzielle Entwicklung des deutschen Aktienwesens, besonders nach der bewegten Periode in den 70er Jahren mit allen ihren nachteiligen Folgen für die deutsche Volkswirtschaft, zufriedenstellend gewesen ist. v. d. Borgh war auf Grund seiner bereits erwähnten, eingehenden Untersuchung zu einem größtenteils negativen Ergebnis gelangt. Er hatte nachgewiesen, daß bis 1880 die Industrie wenig erfolgreich war, und daß als eigentliches Feld für die Aktiengesellschaften zur Zeit immer noch das Bank-, Versicherungs- und Eisenbahnwesen übrig bliebe, von der Industrie die Gas-, die Bergwerks- und Hüttengesellschaften und die Verkehrsgewerbe, allenfalls noch die Textil- und die Gummiindustrie. Nach den traurigen Erfahrungen in den 70er Jahren schien dies Urteil auch berechtigt zu sein, kann aber für heute nicht mehr gelten, wie übrigens genannter Verfasser selbst betont hat (S. 216), daß seine Ergebnisse keine allgemeine Giltigkeit beanspruchen „sie beziehen sich auf ein gegebenes Land und eine gegebene Zeit, weil in anderen Ländern und Zeiten mit anderen Verhältnissen auch andere Urteile zu fällen sind.“ Nur wenige Gruppen zeigen schlechte Resultate, dies sind von dem Gebiete der Textilindustrie die Tuchfabriken, die sich am schlechtesten von allen untersuchten Gewerbeklassen rentierten. Es ergab sich nach Abzug des Verlustes, wie aus obiger Tabelle ersichtlich ist, von 1870—1900 ein durchschnittliches Reineinkommen des Aktionärs von — 2,30 % (Dividendeneinkommen 4,92 %), doch ist auch hier eine Besserung eingetreten, denn von 1880—1900 ergab sich wenigstens ein Reineinkommen von 1,45 % (Dividendeneinkommen 5,94 %). Ihnen ebenbürtig zur Seite stehen die spekulativen Baugesellschaften mit einem durchschnittlichen Reineinkommen des Aktionärs von — 0,58 % (Dividendeneinkommen 2,63 %) im Laufe der Jahre 1870—1900 und einem solchen von 1,56 % (Dividendeneinkommen 2,91 %) von 1880—1900. Gering sind noch die Ergebnisse bei den wenigen Binnenschiffahrtsgesellschaften, den Bädern, den Eisenbahnen und allenfalls noch in der Holzindustrie. In allen anderen Gewerbegruppen aber sind die Kapitalien nutzbringender angelegt worden, als es in der Form von soliden Staatspapieren, Hypotheken u. s. w. hätte geschehen können, was besonders dann wohlthuend empfunden wird, wenn in Zeiten sinkender Zinsfüße die sicheren Anlagen den Überschüssen der unteren Klassen nur eine kärgliche Rente bieten. Man kann gerade hierin eine sozialökonomische Bedeutung des Aktienwesens erblicken.<sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> Allerdings muß auch noch berücksichtigt werden, daß die meisten

Obenan in der Rentabilität stehen die Versicherungsgesellschaften, von denen die Feuerversicherung ihren Aktionären das höchste, die Hagelversicherung das niedrigste, mit 9,68 % im Durchschnitt von 1883—1900 aber immer noch angemessene Einkommen gewährte. Dann folgen auf dem Gebiete der Industrie neben der Porzellanindustrie, die aber von geringerer Bedeutung ist, die Gummiindustrie mit 11,56 %.<sup>1)</sup> Noch über 10 % Einkommen ergaben die Lederindustrie (erst seit 1897), die chemische Industrie (10,49 %), von der v. d. Borgh t noch sagte, daß man als Ursache der schlechten Erfolge zum guten Teil auch die Unfähigkeit der Aktiengesellschaften selbst wird betrachten müssen<sup>2)</sup>, die Glasindustrie mit 10,31 % (aber erst seit 1888) und die Wasserwerke mit 10,12 % (seit 1888).

Zwischen 8—10 % war das Einkommen des Aktionärs bei folgenden Industrien (in abwärtsgehender Richtung): Papierindustrie, Gas-, Metallindustrie, Elektrizitätsindustrie, den Brennereien und den diversen Gesellschaften.

Zwischen 6—8 %: Industrie der Steine und Erden, Salinen, Brauereien, Kohlen-, Maschinen-, Zuckerindustrie, Transport zu Lande auf Schienen und ohne Schienen, diversen Nahrungsmittelindustrie, Webereien und Spinnereien.

Zwischen 5—6 %: Seeschifffahrt, Polygraphischen Gewerben, Eisenindustrie (dieser wichtige Zweig erscheint also an ziemlich später Stelle) und der Mühlenindustrie.

Unter 5 %: Holzindustrie, Bäder, Binnenschifffahrt, den Baugesellschaften und schließlich den Tuchfabriken.

Bezüglich des Reineinkommens der Gesellschaften ergeben sich einige Abweichungen. An erster Stelle stehen in der Industrie die Lederfabriken (indessen erst seit 1897), dann folgt die Porzellan-, die Papier- und dann erst die Gummiindustrie u. s. w., eine große Zahl von Gewerbegruppen erzielte über 10 %, die Mehrzahl über 8 %. Von denen, die unter 8 %, aber über 6 % blieben, sind zu nennen: die Spinnereien und Webereien, die Eisenindustrie, die Mühlen- und die Holzindustrie. Darunter war das Reineinkommen bei den Tuchfabriken, den Bädern, den Binnenschiffahrts- und den Baugesell-

Aktionäre ihre Aktien zu einem höheren als dem Nominalwerte erwerben, so daß das Einkommen in der Tat niedriger ist, aber doch noch immer größer als bei den sicheren Anlagen.

<sup>1)</sup> Wir geben hier nur das durchschnittliche Reineinkommen des Aktionärs von 1880—1900 an, da es überall vollständig festgestellt werden konnte, und verweisen bezüglich der übrigen Daten auf die Tabelle.

<sup>2)</sup> Statist. Studien, a. a. O., S. 77.

schaften. Die Tuchfabriken erscheinen also hier nicht an letzter Stelle, was darin seinen Grund hat, daß die Kapitalverluste des Aktionärs bei ersteren ziemlich groß waren.

Der finanzielle Erfolg der Banken ist im Vergleich zu manchen Industriegruppen niedrig, aber doch durchaus befriedigend und vor allem, wie bereits betont wurde, ziemlich regelmäßig. Die Gewinne bei den Versicherungsgesellschaften sind enorm.

Die Eisenbahnen arbeiten nicht so erfolgreich.

Bezüglich der Reserven konnte konstatiert werden, daß im großen und ganzen eine erfreuliche Zunahme stattgefunden hatte. Im Jahre 1900 war der Stand der Reserven bei den berücksichtigten Gesellschaften folgender (in abwärtsgehender Richtung):

	% des Aktien- kapitales		% des Aktien- kapitales
Gummiindustrie	28,46	Diverse Nahrungsmittel	13,82
Papierindustrie	27,16	Transport ohne Schienen	12,69
Chemische Industrie	23,38	Spinnereien und Webereien	12,56
Lederindustrie	25,00	Salinen u. ähnliche Betriebe	12,48
Gasindustrie	22,94	Binnenschifffahrt	11,34
Maschinenindustrie	22,94	Glasindustrie	10,93
Kohlenindustrie	20,48	Baugesellschaften	10,87
Industrie d. Steine u. Erden		Transport auf Schienen	10,24
(exkl. Glas und Porzellan)	19,17	Bäder	9,90
Elektrizitätsindustrie	18,59	Mühlenindustrie	9,32
Zuckerindustrie	18,75	Wassergesellschaften	8,91
Brauereien	17,07	Holzindustrie	8,89
Porzellanindustrie	16,97	Seeschifffahrt	8,52
Eisenindustrie	16,75	Tuchfabriken	8,36
Metallindustrie	16,12		

Danach zeichnet sich die neben der Porzellanindustrie am besten rentierende Gummiindustrie auch durch die höchsten Reserven<sup>1)</sup> aus. Nur wenige Gruppen haben den gesetzlich vorgeschriebenen Reservefonds noch nicht erreicht, am schlechtesten stehen in dieser Beziehung wieder die „Tuchfabriken“ da. Bei den Banken betragen die Reserven 23,41 %, bei den Eisenbahnen dagegen nur 6,08 %. Die Versicherungsgesellschaften lassen wir hier beiseite. Der Einfluß der Reserven auf die Einkommensgestaltung ist bei den einzelnen Gruppen gezeigt worden, und muß darauf verwiesen werden.

Im Gegensatz zu der günstigen Entwicklung der Reserven steht die der Anleihen. Nur mit wenigen Ausnahmen, die besonders hervor-

<sup>1)</sup> Von den wenigen Brennereien mit 41,70% Reserven abgesehen.



gehoben wurden, haben die Gesellschaften meist vergessen, die aufgenommenen Schulden wieder abzuzahlen. Besonders in der letzten Hausseperiode hatte neben der Vergrößerung des Betriebskapitales durch Neuemissionen noch eine solche durch Aufnahme von Anleihen stattgefunden. Im Jahre 1900 war so der Stand der Schulden folgender:

	% des Aktienkapitales		% des Aktienkapitales
Transport ohne Schienen	77,69	Baumaterialgesellschaften	25,75
Gasindustrie	71,06	Seeschifffahrt	25,56
Bäder	70,66	Kohlenindustrie	25,15
Baugesellschaften	65,38	Eisenindustrie	24,58
Transport auf Schienen	58,68	Metallindustrie	24,17
Papierindustrie	57,84	Chemische Industrie	23,10
Elektrizitätsindustrie	47,07	Zuckerindustrie	20,02
Brauereien	44,09	Mühlenindustrie	19,29
Brennereien	39,42	Gummiindustrie	19,21
Wassergesellschaften	35,50	Glasindustrie	17,95
Salinen	34,53	Maschinenindustrie	17,83
Tuchfabriken	34,26	Holzindustrie	14,99
Porzellanindustrie	33,04	Binnenschifffahrt	12,54
Spinnereien und Webereien	30,84	Lederindustrie	6,87
Diverse Nahrungsmittel	29,64		

Die Schuldenlast ist danach beträchtlich. Man sieht aber hieraus, daß auch gut rentierende Gruppen mit großen Leihkapitalien auftreten, aber auch die weniger erfolgreichen sind zum Teil stark belastet, was für sie verhängnisvoll war, wie nachgewiesen wurde. Die Gummiindustrie nimmt hier wieder eine günstige Stellung ein, wie sie neben der Lederindustrie mit 2,99 % im Jahre 1900 zusammen mit der Zuckerindustrie mit 2,12 % die höchsten Tantiemen verteilte, die niedrigsten gaben begreiflicherweise die Tuchfabriken mit 0,34 % und die Baugesellschaften mit 0,40 %.

Von den übrigen, bei den einzelnen Gewerbeklassen noch angeführten Posten soll, da sie meist nur ein Jahr umfassen und daher für allgemeine Schlüsse nicht geeignet sind, nur noch der Unterstützungsfonds angegeben werden, da es sozialpolitisches Interesse hat zu sehen, wie die Aktiengesellschaften für ihre Angestellten sorgen. Derselbe hatte im Jahre 1900 folgende Höhe:

	% des Aktienkapitales		% des Aktienkapitales
Div. Nahrungsmittelindustrie	4,31	Glasindustrie	2,28
Gasindustrie	2,86	Brennereien	2,25
Tuchfabriken	2,53	Maschinenindustrie	2,14
Chemische Industrie	2,28	Papierindustrie	1,58

	% des Aktien- kapitales		% des Aktien- kapitales
Holzindustrie	1,55	Zuckerindustrie	0,90
Elektrizitätsindustrie	1,25	Lederindustrie	0,79
Porzellanindustrie	1,21	Baumaterialgesellschaften	0,56
Eisenindustrie	1,20	Seeschiffahrt	0,35
Metallindustrie	1,17	Transport auf Schienen	0,28
Salinenindustrie	0,99	Transport ohne Schienen	0,24
Spinnereien und Webereien	0,95	Binnenschiffahrt	0,21
Kohlenindustrie	0,94	Gummiindustrie	0,30
Mühlenindustrie	0,91	Wassergesellschaften	0,16
Brauereien	0,91	Baugesellschaften	0,07

Man wird danach kaum behaupten können, daß die Aktiengesellschaften in dieser Beziehung hinter den Privaten zurückständen.<sup>1)</sup> —

Dieses Bild der Entwicklung deutscher Aktiengesellschaften wird den unbefangenen Beschauer doch wohl überzeugen müssen, daß unser Aktienwesen im großen und ganzen gesund ist. Gegenwärtig wird über dasselbe, wie immer, wenn eine geschäftliche Depression die allgemeine Vertrauensseligkeit erschüttert hat, viel geschrieben, und viele Reformvorschläge werden gemacht. Es läßt sich nicht leugnen, daß viel Unheil hätte verhütet werden können, wenn sich die Organe ihren Aufgaben gewachsen gezeigt und dieselben pflichtgemäß erfüllt hätten. Auch könnten noch manche Bestimmungen im deutschen Aktienrecht einer Revision unterzogen werden. Zu bedenken bleibt aber immer, daß es einmal bei der Vielgestaltigkeit der einzelnen Unternehmungen, die auch hier zu Tage trat, und ihren finanziellen Erfolgen als ausgeschlossen gelten muß, die Geschäftsführung durch eingehende Spezialbestimmungen zu regeln, dann aber eine allzugroße Einengung durch Gesetzesvorschriften den Aktiengesellschaften leicht den freien Spielraum rauben kann, den sie unbedingt zur Erreichung ihrer Ziele nötig haben. Man wird einen großen Teil der Arbeit zu ihrer Sicherung den Aktionären selbst überlassen müssen. Dies muß ihnen aber auch nach Möglichkeit erleichtert werden. —

<sup>1)</sup> S. auch Schmoller in den Schriften des Vereins für Sozialpolitik, Bd. 61, S. 236 (Verhandlungen der am 28. und 29. September 1894 in Wien abgehaltenen Generalversammlung d. V. f. S. P. über Kartelle und ländliches Erbrecht. Leipzig 1895). „Und ich möchte . . . annehmen, im ganzen fahre die Arbeiterschaft besser, wenn ihr eine moralische Person und nicht eine individuelle gegenübersteht. Man sagt oft, der einzelne Großindustrielle hat ein Herz, das Kapital in der Aktiengesellschaft und im Kartell nicht. Ich sage, das ist eine der vielen falschen Antithesen, die man Marx nachspricht u. s. w.“

# Statistische Anlagen.

---

Tabelle I.

## I. Bergwerks- und Hüttenaktiengesellschaften.

## 1. Kohlenbergwerke.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilen eine Dividende (in %) von							
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des kapitals Aktien-	0	3	5	10	15	20	25 und mehr	
1870	7	19,82	3,23	16,29	0,65	3,30	1,83	9,24	—	—	1,44	7,77	—	1	2	2	2	—	—	—
1871	9	31,46	1,68	5,34	1,32	4,19	3,84	12,20	—	—	2,89	9,19	—	—	—	5	2	2	—	—
1872	7	30,69	3,51	11,44	1,74	5,68	6,30	20,52	—	—	5,83	18,98	1	—	—	2	3	3	1	—
1873	22	133,25	6,86	5,15	5,72	4,29	28,13	21,11	0,06	0,05	18,81	14,11	1	1	3	4	1	2	3	7
1874	14	81,11	8,09	9,98	4,25	5,24	8,65	16,56	0,15	0,19	7,41	9,13	3	—	2	2	4	2	—	1
1875	12	69,46	5,39	7,78	4,21	6,06	3,41	4,91	0,003	0,01	2,58	3,71	4	1	2	5	—	—	—	—
1876	11	74,01	8,97	12,12	3,66	4,95	2,29	3,09	0,09	0,12	1,49	2,01	6	2	3	—	—	—	—	—
1877	9	60,81	3,67	6,03	4,09	6,73	?	—	—	—	1,65	2,70	5	2	1	1	—	—	—	—
1878	19	117,73	4,33	3,68	4,96	4,21	—	—	0,75	0,64	2,07	1,76	11	4	—	4	—	—	—	—
1879	19	118,57	11,65	9,82	5,42	4,57	3,08	2,60	0,89	0,75	2,46	2,07	8	7	3	1	—	—	—	—
1880	25	127,40	15,26	12,00	6,21	4,90	5,79	4,50	0,31	0,24	3,87	3,05	8	6	6	5	—	—	—	—
1881	22	131,04	10,75	8,02	6,12	4,67	4,81	3,67	0,20	0,15	2,64	2,02	8	3	5	6	—	—	—	—
1882	23	130,79	14,21	10,87	7,65	5,85	6,01	4,60	0,10	0,08	4,68	3,58	5	6	5	6	1	—	—	—
1883	22	127,84	13,65	10,68	8,61	6,74	7,30	5,71	0,14	0,11	5,87	4,59	4	3	6	8	1	—	—	—
1884	24	135,75	16,96	12,49	8,69	6,40	6,30	4,64	0,26	0,19	4,39	3,63	9	4	4	5	2	—	—	—
1885	23	120,71	14,39	11,92	6,76	5,60	5,24	3,61	0,78	0,64	4,36	3,61	10	2	4	4	3	—	—	—
1886	27	138,96	17,81	12,82	10,35	7,45	5,77	4,16	0,99	0,71	4,72	3,18	10	4	6	5	2	—	—	—
1887	28	153,57	28,83	18,77	11,28	7,35	7,03	4,58	0,92	0,60	5,87	3,82	8	5	7	5	3	—	—	—
1888	28	163,51	36,84	22,53	12,25	7,49	8,52	5,21	0,19	0,12	7,16	4,38	5	5	8	6	4	—	—	—
1889	33	229,32	43,21	18,84	12,92	5,63	15,09	6,58	0,11	0,15	12,92	5,63	4	5	8	11	3	1	—	1
1890	29	214,86	40,19	18,70	34,71	16,16	38,35	17,85	—	—	29,69	13,82	—	—	5	13	4	2	2	3
1891	33	225,65	32,14	14,25	38,82	17,21	37,07	16,43	0,10	0,05	30,25	13,40	2	2	4	11	8	—	4	2
1892	36	261,96	48,48	18,51	49,29	18,71	22,42	8,56	0,03	0,01	19,11	7,29	8	1	2	18	5	—	1	1
1893	37	273,97	52,65	19,22	44,28	16,16	16,28	5,94	0,77	0,28	12,38	4,52	13	2	9	10	2	—	—	1
1894	35	249,20	53,52	21,48	40,48	16,24	12,75	5,12	0,31	0,13	10,87	4,36	11	6	4	13	1	—	—	—
1895	31	230,65	56,96	24,70	40,90	17,73	16,25	7,04	0,09	0,04	14,47	6,27	5	3	8	12	1	—	—	2
1896	34	269,15	64,41	23,93	44,54	16,55	24,51	9,11	0,11	0,04	21,33	7,93	4	2	8	14	4	—	—	2
1897	33	239,61	53,00	22,12	38,07	15,88	27,34	11,41	0,31	0,13	23,81	9,94	4	1	4	14	4	4	—	2
1898	36	335,45	79,40	23,67	56,75	16,91	39,27	11,71	0,17	0,05	34,28	10,22	3	1	5	15	5	4	1	2
1899	34	331,02	84,53	25,54	61,13	18,47	41,12	12,42	0,64	0,02	35,70	10,79	2	1	5	13	6	3	2	2
1900	34	346,28	87,10	25,15	70,94	20,48	61,89	17,87	0,44	0,13	50,63	14,62	3	1	9	9	4	2	1	5

Tabelle II.

## 2. Eisenindustrie.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilen eine Dividende (in %) von							
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr
1870	13	94,84	12,20	12,87	4,23	4,46	4,92	5,19	—	—	4,02	4,23	1	—	5	7	—	—	—	—
1871	16	90,45	13,76	15,22	5,89	6,52	11,45	12,66	—	—	8,44	9,33	—	1	1	3	2	3	—	—
1872	13	140,30	18,84	13,43	8,40	5,99	19,09	13,61	—	—	17,23	12,28	1	—	2	3	4	2	—	1
1873	52	363,44	72,07	19,83	18,84	5,18	23,83	6,56	0,98	0,27	19,90	6,00	15	7	10	15	3	2	—	—
1874	17	142,16	39,90	28,07	7,75	5,45	5,94	4,18	ca.0,97	0,68	4,84	3,40	8	2	1	4	1	—	—	1
1875	14	110,77	33,93	30,63	4,58	4,13	3,90	3,52	1,17	1,05	2,65	2,40	8	2	—	4	—	—	—	—
1876	14	116,06	33,17	28,57	5,81	5,00	4,34	3,83	0,41	0,36	3,04	2,62	8	2	1	3	—	—	—	—
1877	11	105,13	ca.27,39	26,05	ca.4,45	4,24	?	—	rsp.4,24 <sup>1)</sup>	3,65	2,82	2,67	8	—	—	2	1	—	—	—
1878	39	294,81	51,09	17,33	13,99	4,75	?	—	ca.2,20	2,09	5,81	1,97	26	6	4	3	—	—	—	—
1879	42	291,70	54,69	18,75	22,84	7,83	13,42	4,51	1,66	0,55	10,12	3,47	17	8	6	9	2	—	—	—
1880	41	297,98	38,96	15,40	20,52	8,10	13,77	5,50	3,68	1,50	8,71	2,91	18	12	5	4	2	—	—	—
1881	44	287,83	58,68	20,40	23,21	8,06	12,40	4,30	2,27	0,79	9,95	3,46	19	14	5	4	2	—	—	—
1882	46	295,74	57,11	19,31	23,35	7,90	17,74	6,00	1,92	0,65	13,36	4,52	16	6	13	10	1	—	—	—
1883	42	288,23	57,36	19,90	26,08	9,05	14,05	4,87	0,39	0,14	13,45	4,87	12	9	14	5	2	—	—	—
1884	43	291,34	58,88	20,21	25,78	8,85	13,15	4,51	0,75	0,26	10,10	3,47	15	8	14	5	1	—	—	—
1885	41	280,13	56,08	20,02	24,85	8,87	12,58	4,49	1,54	0,55	10,16	3,63	17	11	3	9	1	—	—	—
1886	42	291,05	58,03	19,94	17,45	5,99	8,18	2,98	3,31	1,14	6,87	2,36	19	11	5	5	2	—	—	—
1887	42	312,66	66,49	21,27	28,53	9,12	12,85	4,11	0,80	0,03	9,83	3,14	15	11	5	10	—	1	—	—
1888	44	325,78	55,69	17,09	29,13	8,94	21,41	6,39	0,16	0,05	16,64	5,11	8	5	7	18	5	1	—	—
1889	48	378,77	69,78	18,42	36,31	9,59	29,72	7,85	0,21	0,06	24,00	6,34	7	4	9	17	7	3	—	1
1890	48	385,02	67,12	17,43	43,34	11,26	35,03	9,10	—	—	27,59	7,17	7	4	8	15	11	2	—	1
1891	49	397,18	71,87	18,10	41,82	10,53	33,50	8,43	2,75	0,69	26,86	6,76	7	5	5	16	14	1	—	1
1892	45	354,95	68,62	19,33	37,81	10,65	19,96	5,62	1,99	0,56	16,86	4,75	11	7	5	19	2	—	1	—
1893	49	361,80	77,19	21,31	47,42	13,11	18,29	5,06	0,80	0,22	14,63	4,04	15	9	10	11	2	2	—	—
1894	47	361,83	80,49	22,25	45,88	12,68	18,45	5,10	5,53	1,53	15,17	4,19	17	5	8	13	3	—	1	—
1895	50	388,17	95,03	24,48	48,97	12,62	20,55	5,30	1,21	0,31	16,74	4,31	13	9	7	19	2	—	—	—
1896	48	395,49	98,26	24,84	47,86	12,11	24,50	7,46	0,53	0,01	24,23	6,13	6	4	11	21	5	1	—	—
1897	54	451,63	124,12	27,48	62,47	13,83	50,95	11,28	0,20	0,04	40,78	9,03	5	5	6	25	10	3	—	—
1898	57	427,84	96,68	22,59	56,69	13,25	52,32	12,23	0,26	0,06	42,61	9,95	3	3	4	20	24	3	—	—
1899	60	483,28	115,26	23,85	71,97	14,89	73,22	15,15	0,07	0,01	57,84	11,97	5	1	1	20	22	5	3	3
1900	59	521,70	128,22	24,58	87,34	16,75	72,56	13,91	1,50	0,29	57,23	10,97	1	2	2	20	14	12	6	2

1) Unterbilanz.

Tabelle III.

## 3. Salinen etc.

XIXXX Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilen eine Dividende (in %) von							
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr
1881	2	11,00	6,50	59,10	—	—	1,01	9,23	—	—	0,84	7,63	—	—	—	2	—	—	—	—
1882	2	11,00	6,38	57,97	0,03	0,31	1,21	11,03	—	—	1,02	9,27	—	—	—	2	—	—	—	—
1883	2	11,00	6,44	58,50	0,19	1,72	0,94	8,53	—	—	0,80	7,27	—	—	1	1	—	—	—	—
1884	2	11,00	6,00	54,55	0,15	1,39	0,81	7,36	—	—	0,56	5,09	1	—	—	1	—	—	—	—
1885	2	11,00	5,87	53,37	0,40	3,61	0,77	7,00	—	—	0,56	5,09	1	—	—	1	—	—	—	—
1886	2	11,00	5,76	52,32	0,65	5,88	0,93	8,05	—	—	0,63	5,73	1	—	—	1	—	—	—	—
1887	2	11,00	5,49	49,90	0,84	7,61	1,02	9,31	—	—	0,70	6,36	1	—	—	1	—	—	—	—
1888	3	13,50	5,19	38,45	1,02	7,35	1,21	8,98	—	—	0,89	6,59	1	1	—	—	1	—	—	—
1889	3	23,00	9,55	41,52	1,15	4,98	2,31	10,08	—	—	1,90	8,26	1	1	—	1	—	—	—	—
1890	3	23,00	9,55	41,52	1,20	5,22	2,39	10,41	—	—	1,97	8,60	1	—	—	2	—	—	—	—
1891	4	23,90	9,46	39,56	0,78	3,28	1,45	5,92	—	—	1,24	5,17	2	1	1	—	—	—	—	—
1892	4	23,90	9,26	38,73	0,77	3,23	1,50	6,27	0,56	2,34	1,29	5,38	1	1	1	1	—	—	—	—
1893	5	26,40	9,21	34,90	1,49	5,65	2,81	10,64	—	—	1,86	7,03	1	1	3	—	—	—	—	—
1894	5	27,90	12,80	45,89	1,17	4,19	3,12	11,18	—	—	2,38	8,53	1	—	—	4	—	—	—	—
1895	6	33,25	11,50	34,57	2,72	8,18	3,28	9,85	—	—	1,91	5,73	—	1	3	2	—	—	—	—
1896	6	35,85	11,33	31,60	3,32	9,27	3,79	10,56	—	—	2,63	7,33	—	—	2	3	1	—	—	—
12 1897	7	42,85	13,87	32,37	4,26	9,94	4,86	11,34	—	—	3,64	8,49	—	—	1	4	2	—	—	—
1898	7	43,60	13,55	31,08	4,73	10,85	5,36	12,29	—	—	3,94	9,04	—	—	1	4	2	—	—	—
1899	7	45,90	14,73	32,10	4,93	10,73	5,71	12,43	—	—	4,20	9,16	—	1	—	4	1	1	—	—
1900	7	46,00	15,89	34,53	5,74	12,48	6,10	13,26	—	—	4,69	10,19	—	—	1	4	1	1	—	—

Tabelle IV.

## Baumaterialien.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilen eine Dividende (in %) von											
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr				
1872	1	1,28	0,47	36,47	—	—	0,07	5,35	—	—	0,06	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1873	12	22,14	5,44	24,55	0,22	0,99	1,20	5,41	0,31	1,38	0,97	4,38	6	1	1	2	—	—	—	—	—	—	—	—
1874	11	14,84	—	—	—	—	—	—	—	—	0,06	0,37	9	2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1875	7	9,67	—	—	—	—	—	—	—	—	0,00	0,00	7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1876	6	7,72	—	—	—	—	—	—	—	—	0,05	0,58	5	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1877	7	11,86	—	—	—	—	—	—	—	—	0,12	1,02	6	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1878	7	11,86	5,08	42,81	0,32	2,70	—	—	1,21	10,21	0,12	1,02	6	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1879	5	9,73	2,21	22,69	0,21	2,13	0,28	2,95	0,22	0,23	0,26	2,64	2	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1880	6	9,02	3,28	36,40	0,19	2,12	0,35	3,92	—	—	0,27	3,03	3	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1881	6	11,87	3,38	28,46	0,31	2,62	0,55	4,62	0,02	0,13	0,33	2,81	1	2	2	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1882	5	8,97	2,59	28,87	0,26	2,87	0,41	4,54	—	—	0,34	3,78	1	1	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—
1883	5	9,48	3,30	44,12	0,30	3,99	0,69	7,26	0,04	0,38	0,55	5,79	2	—	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—
1884	8	13,23	5,34	40,37	0,26	1,97	0,72	5,44	0,05	0,39	0,60	4,53	3	—	2	2	1	—	—	—	—	—	—	—
1885	10	15,82	5,02	31,72	0,79	4,97	1,44	9,08	0,03	0,19	1,01	6,37	2	1	2	4	—	1	—	—	—	—	—	—
1886	9	12,95	5,56	42,94	0,67	5,17	0,97	7,52	0,02	0,15	0,63	4,87	2	2	2	2	—	1	—	—	—	—	—	—
1887	11	18,03	5,63	31,23	1,17	6,49	1,84	10,21	0,01	0,05	1,29	7,16	1	2	2	2	3	1	—	—	—	—	—	—
1888	15	25,92	5,59	21,56	2,26	8,73	3,44	13,27	—	—	2,19	8,46	—	1	3	7	3	—	—	—	—	—	1	—
1889	15	29,09	4,01	13,77	2,69	9,24	3,49	12,00	0,06	0,22	2,50	8,59	1	1	2	7	3	—	—	—	—	—	1	—
1890	15	29,11	3,40	11,68	2,81	9,64	3,36	11,55	0,15	0,51	2,53	8,70	1	1	1	9	2	—	—	—	—	—	1	—
1891	16	31,41	4,69	14,94	3,13	9,95	2,52	8,04	0,04	0,11	2,05	6,51	2	3	3	6	2	—	—	—	—	—	—	—
1892	16	32,26	5,21	16,13	3,24	10,06	1,98	6,13	0,07	0,23	1,56	4,83	2	7	3	3	1	—	—	—	—	—	—	—
1893	19	37,45	7,81	20,85	3,26	9,45	2,42	6,45	0,13	0,35	1,79	4,77	6	4	4	3	2	—	—	—	—	—	—	—
1894	19	43,30	10,80	24,95	4,60	10,63	3,76	8,69	0,11	0,26	2,88	6,66	3	6	5	2	3	—	—	—	—	—	—	—
1895	19	43,30	9,26	21,39	4,68	10,80	4,44	10,26	0,06	0,14	3,41	7,88	2	2	3	9	3	—	—	—	—	—	—	—
1896	20	47,30	8,62	18,23	5,39	11,41	5,74	12,14	0,16	0,36	4,54	9,63	3	—	1	12	2	2	—	—	—	—	—	—
1897	21	58,35	10,16	17,41	7,23	12,39	7,46	12,78	0,03	0,05	5,96	10,21	3	—	—	12	4	2	—	—	—	—	—	—
1898	26	88,50	18,15	20,51	8,19	9,25	10,98	12,41	0,02	0,02	7,39	8,35	3	—	1	9	10	1	2	—	—	—	—	—
1899	32	89,16	18,98	21,29	13,57	15,22	15,68	17,59	0,11	0,12	11,74	13,17	5	—	1	8	13	2	2	—	—	—	1	—
1900	32	91,12	23,46	25,75	17,47	19,17	12,93	14,19	0,05	0,06	8,40	9,21	2	1	1	16	8	3	—	—	—	—	—	—

Tabelle V.

## Glasindustrie.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven-		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilten eine Dividende (in %) von						
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25
1872	1	3,00	—	—	—	—	—	—	—	—	0,15	5,00	—	—	—	1	—	—	—
1873	1	3,00	—	—	—	—	0,06	2,00	—	—	0,06	2,00	—	—	—	—	—	—	—
1874	1	3,00	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,00	—	—	—	—	—	—	—
1875	1	3,00	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,00	—	—	—	—	—	—	—
1876	1	3,00	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,00	—	—	—	—	—	—	—
1877	1	3,00	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,00	—	—	—	—	—	—	—
1878	1	3,00	—	—	—	—	—	—	0,12	3,97	—	0,00	—	—	—	—	—	—	—
1879	1	3,00	—	—	—	—	0,02	0,59	—	—	—	0,00	—	—	—	—	—	—	—
1880	1	3,00	—	—	—	—	0,07	2,33	—	—	—	0,00	—	—	—	—	—	—	—
1881	1	3,00	—	—	—	—	0,09	2,85	—	—	—	0,00	—	—	—	—	—	—	—
1882	1	3,00	—	—	—	—	0,03	1,00	—	—	0,03	1,00	—	—	—	—	—	—	—
1883	1	3,00	—	—	—	—	0,03	1,00	—	—	0,03	1,00	—	—	—	—	—	—	—
1884	1	3,00	—	—	—	—	0,16	5,29	—	—	0,12	4,00	—	—	—	—	—	—	—
1885	1	3,00	—	—	0,05	1,66	0,07	2,30	—	—	0,07	2,17	—	—	—	—	—	—	—
1886	1	3,00	—	—	0,04	1,33	0,06	1,97	—	—	0,03	1,00	—	—	—	—	—	—	—
1887	1	3,00	—	—	0,08	2,50	0,24	8,16	—	—	0,18	6,00	—	—	—	—	—	—	—
1888	3	17,00	1,41	8,29	0,19	1,10	1,93	11,37	—	—	1,71	10,06	—	—	—	1	—	—	—
1889	3	17,00	1,41	8,29	0,33	1,97	2,10	12,35	—	—	1,77	10,41	—	—	—	2	1	—	—
1890	3	17,00	1,91	11,23	0,49	2,85	2,13	12,53	—	—	1,79	10,50	—	—	—	2	1	—	—
1891	3	17,00	1,89	11,14	0,57	3,34	1,62	9,53	—	—	1,41	8,26	—	—	1	1	1	—	—
1892	3	17,00	1,89	11,11	0,67	3,95	1,66	9,74	—	—	1,42	8,35	—	—	1	1	1	—	—
1893	3	17,00	1,89	11,11	0,76	4,47	1,69	9,94	—	—	1,42	8,26	—	—	1	1	1	—	—
1894	3	17,00	1,87	10,99	0,85	4,99	1,63	9,60	—	—	1,43	8,38	—	—	1	1	1	—	—
1895	3	17,00	1,86	10,95	0,96	5,65	1,90	11,18	—	—	1,59	9,37	—	—	—	2	1	—	—
1896	3	17,00	1,84	10,82	1,11	6,52	2,17	12,77	—	—	1,82	10,71	—	—	—	2	1	—	—
1897	3	17,00	1,83	10,75	1,21	7,15	2,13	12,56	—	—	1,83	10,74	—	—	—	2	1	—	—
1898	3	17,00	1,95	11,46	1,34	7,86	2,20	12,95	—	—	1,89	11,12	—	—	—	2	1	—	—
1899	5	22,10	3,86	17,44	2,05	9,26	3,27	14,79	—	—	2,66	12,05	—	—	—	3	1	1	—
1900	5	22,10	3,97	17,95	2,42	10,93	3,96	17,91	—	—	3,11	14,08	—	—	—	2	2	1	—



Tabelle VI.

## Porzellanindustrie.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilen eine Dividende (in %) von							
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr
1887	1	1,60	—	—	—	—	0,22	13,62	—	—	0,14	9,00	—	—	—	1	—	—	—	—
1888	1	1,60	—	—	0,02	1,16	0,20	12,74	—	—	0,17	10,50	—	—	—	—	1	—	—	—
1889	1	1,60	—	—	0,03	1,90	0,24	14,76	—	—	0,19	12,00	—	—	—	—	1	—	—	—
1890	1	1,60	—	—	0,10	6,03	0,24	14,82	—	—	0,22	14,00	—	—	—	—	1	—	—	—
1891	1	1,60	—	—	0,06	3,50	0,24	15,28	—	—	0,20	12,50	—	—	—	—	1	—	—	—
1892	1	1,60	—	—	0,07	4,15	0,21	13,07	—	—	0,18	11,00	—	—	—	—	1	—	—	—
1893	2	2,90	0,72	24,81	0,24	8,42	0,41	14,24	—	—	0,32	10,90	—	—	—	1	1	—	—	—
1894	2	2,90	0,70	24,24	0,27	9,15	0,37	12,85	—	—	0,30	10,34	—	—	—	1	1	—	—	—
1895	3	4,35	0,69	15,80	0,35	8,62	0,57	13,07	—	—	0,55	12,71	—	—	—	—	2	—	—	—
1896	5	6,55	1,57	23,95	0,70	10,75	1,34	20,41	—	—	0,92	13,98	—	—	—	2	2	1	—	—
1897	6	8,30	1,25	15,06	1,01	12,19	1,57	18,93	—	—	1,09	13,10	—	—	—	3	2	—	1	—
1898	6	8,30	2,18	26,28	1,25	15,08	1,64	19,77	—	—	1,18	13,36	—	1	1	—	3	—	1	—
1899	6	7,85	1,46	18,55	1,10	13,99	1,12	14,26	—	—	0,82	10,50	—	1	1	—	2	1	1	—
1900	10	13,35	4,41	33,04	2,27	16,97	2,06	15,44	—	—	1,41	10,55	2	—	1	3	2	1	—	1

Tabelle VII.

## Metallindustrie.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es zahlten eine Dividende (in %) von							
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr
1872	10	12,31	—	—	—	—	—	—	—	—	1,32	10,70	1	—	—	6	—	3	—	—
1873	11	17,57	3,64	20,70	0,54	3,05	1,53	8,74	—	—	1,32	7,48	2	1	3	4	1	—	—	—
1874	12	15,69	—	—	—	—	—	—	—	—	0,87	5,55	7	—	2	2	1	—	—	—
1875	8	12,41	—	—	—	—	—	—	—	—	0,65	5,26	4	—	2	2	—	—	—	—
1876	6	10,16	—	—	—	—	—	—	—	—	0,47	4,59	3	—	1	2	—	—	—	—
1877	6	10,16	—	—	—	—	—	—	—	—	0,28	2,74	3	1	2	—	—	—	—	—
1878	6	8,81	1,47	16,68	0,47	5,36	—	—	—	—	0,08	0,96	3	3	—	—	—	—	—	—
1879	5	6,71	1,19	17,68	0,37	5,46	0,12	1,73	0,06	0,95	0,10	1,55	2	2	1	—	—	—	—	—
1880	5	6,41	1,25	19,49	0,30	4,69	0,14	2,21	—	—	0,13	1,97	3	—	2	—	—	—	—	—
1881	5	5,01	1,25	25,05	0,30	6,00	0,32	6,34	—	—	0,16	3,11	3	—	—	2	—	—	—	—
1882	5	5,01	1,27	25,33	0,31	6,25	0,36	7,19	—	—	0,22	4,38	3	—	—	2	—	—	—	—
1883	5	5,01	1,58	31,57	0,32	6,42	0,29	5,74	—	—	0,23	4,57	2	1	—	2	—	—	—	—
1884	5	5,19	1,43	27,59	0,35	6,70	0,33	6,46	0,02	0,32	0,27	5,16	2	—	1	2	—	—	—	—
1885	6	7,19	2,35	32,64	0,32	4,44	0,81	11,31	0,03	0,45	0,51	7,05	2	—	1	3	—	—	—	—
1886	6	6,93	1,85	26,70	0,46	6,63	0,68	9,75	0,002	0,03	0,44	4,45	3	—	—	3	—	—	—	—
1887	8	11,99	2,07	17,29	0,90	7,51	0,97	8,10	—	—	0,68	5,69	2	—	1	4	1	—	—	—
1888	15	21,27	3,54	16,62	0,68	3,21	1,66	7,80	0,88	4,13	1,31	6,17	2	—	2	10	1	—	—	—
1889	18	26,20	4,65	17,74	1,70	6,50	2,43	9,29	—	—	1,95	7,46	1	2	1	12	2	—	—	—
1890	16	20,42	5,75	26,82	5,89	28,83	2,33	11,41	0,18	0,89	1,73	8,48	2	—	2	7	4	—	1	—
1891	18	34,68	6,49	18,70	6,82	19,65	3,14	9,06	0,35	1,01	2,44	7,32	5	2	3	7	—	—	1	—
1892	19	34,95	13,31	38,09	7,47	21,38	3,35	9,60	0,60	1,71	2,54	7,25	6	1	5	3	2	1	—	—
1893	17	36,89	15,54	42,13	7,27	19,70	2,90	7,85	0,23	0,61	2,40	6,51	6	—	2	8	—	1	—	—
1894	22	48,40	15,78	32,60	9,10	18,81	6,39	13,20	0,28	0,58	4,43	9,15	6	2	4	5	2	1	1	1
1895	21	53,42	14,05	26,30	12,14	22,73	8,11	15,19	0,11	0,20	5,64	10,55	4	1	2	9	2	2	1	—
1896	26	69,71	17,14	24,59	11,48	16,46	9,22	13,23	0,39	0,57	8,85	12,70	4	2	—	12	6	—	2	—
1897	33	85,33	27,82	32,62	16,98	19,99	13,37	15,67	0,10	0,11	9,93	11,64	6	1	1	14	7	2	2	—
1898	46	109,77	35,87	32,68	19,53	17,79	17,84	16,25	0,76	0,69	12,50	11,38	9	1	3	11	17	3	2	—
1899	54	146,28	39,17	26,79	32,03	21,89	20,66	14,13	0,60	0,41	15,48	10,58	8	2	3	14	19	6	2	—
1900	53	198,97	48,08	24,17	31,87	16,12	20,03	10,07	0,41	0,21	14,52	7,30	10	4	14	20	3	2	1	—

Tabelle VIII.

## Maschinenindustrie.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilten eine Dividende (in %) von							
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 mehr
1870	4	16,36	0,42	2,54	0,01	0,06	2,55	15,59	—	—	1,52	9,27	—	—	—	3	1	—	—	—
1871	14	62,13	—	—	—	—	—	—	—	—	4,08	6,57	2	1	—	9	2	—	—	—
1872	43	129,92	—	—	—	—	—	—	—	—	10,28	7,86	7	1	2	21	10	1	1	—
1873	47	127,31	23,09	18,14	2,59	2,03	6,23	4,98	3,21	2,52	4,67	3,70	17	11	7	10	2	—	—	—
1874	41	112,37	—	—	—	—	—	—	—	—	4,52	4,03	18	6	7	8	2	—	—	—
1875	40	109,37	—	—	—	—	—	—	—	—	2,60	2,38	23	4	7	6	—	—	—	—
1876	36	103,99	—	—	—	—	—	—	—	—	1,01	0,97	25	7	3	1	—	—	—	—
1877	36	102,49	—	—	—	—	—	—	—	—	0,64	0,62	28	3	3	2	—	—	—	—
1878	31	83,64	20,22	24,17	3,08	3,68	—	—	—	—	1,18	1,41	20	3	5	1	2	—	—	—
1879	29	75,77	24,83	32,77	2,87	3,78	2,66	3,51	0,44	0,58	2,15	2,84	14	4	5	4	1	1	—	—
1880	28	72,04	21,72	30,15	3,07	4,26	2,89	4,01	2,32	3,23	2,17	2,31	10	8	2	6	1	1	—	—
1881	31	68,63	18,14	26,43	3,06	4,45	3,27	4,75	0,79	1,09	2,23	3,25	10	4	8	7	—	2	—	—
1882	30	71,05	17,07	24,02	3,70	5,21	4,54	6,39	1,75	2,46	2,98	4,19	9	4	4	11	—	2	—	—
1883	28	61,74	15,56	25,31	4,84	7,88	5,35	8,71	0,16	0,25	3,53	5,74	8	3	4	8	3	—	—	2
1884	30	71,14	16,83	23,66	6,03	8,48	7,06	9,93	0,17	0,23	5,04	7,13	8	1	4	12	2	1	—	2
1885	31	74,72	14,90	19,94	7,90	10,57	7,52	10,07	0,55	0,73	5,08	6,80	8	2	5	13	2	—	—	1
1886	28	72,59	14,31	19,71	6,75	9,30	5,84	8,05	0,18	0,25	4,12	5,68	9	5	5	7	1	—	—	1
1887	31	84,19	12,03	14,30	7,42	8,81	8,21	9,75	1,32	1,57	3,82	4,55	8	4	6	8	3	1	—	1
1888	36	98,14	10,39	10,54	9,83	10,02	8,84	9,01	0,42	0,43	7,06	7,20	3	2	5	17	3	6	—	—
1889	38	98,47	10,07	10,22	9,92	10,07	10,31	10,47	0,08	0,08	7,67	7,79	5	2	3	14	11	2	—	1
1890	35	95,54	9,10	9,53	12,01	12,57	11,85	12,40	—	—	8,66	9,06	2	1	2	11	14	2	2	1
1891	37	94,18	9,78	10,38	13,16	13,66	11,76	12,49	0,40	0,43	8,93	9,48	5	1	7	12	8	2	1	1
1892	35	88,79	7,93	8,94	12,09	13,62	9,43	10,62	0,51	0,58	7,35	8,28	3	3	8	15	3	2	—	1
1893	35	89,02	7,55	8,48	13,05	14,66	9,19	10,33	2,12	2,38	6,65	7,47	3	4	9	14	4	—	—	1
1894	38	95,63	11,78	12,30	13,33	13,94	8,69	9,08	0,16	0,17	6,38	6,67	7	3	5	14	5	2	1	1
1895	39	94,62	12,50	13,21	12,36	13,06	10,92	11,55	0,55	0,58	8,02	8,48	8	1	4	14	6	4	1	1
1896	44	105,27	13,92	13,23	16,70	16,12	13,47	12,79	0,04	0,04	9,82	9,33	4	3	4	17	10	4	1	1
1897	48	116,35	15,35	13,19	20,97	18,03	17,13	14,73	—	—	11,97	10,29	3	5	2	21	5	11	—	1
1898	54	141,29	21,51	15,23	25,22	17,85	19,82	14,03	0,14	0,09	14,50	10,25	4	1	5	23	11	7	1	2
1899	66	189,24	35,39	18,70	33,74	17,83	29,18	15,42	—	—	21,73	11,48	3	2	6	24	16	9	4	2
1900	71	213,25	38,02	17,83	48,92	22,94	27,66	12,97	0,13	0,06	23,38	10,96	2	1	11	27	13	11	4	2

Tabelle IX.

## Chemische Industrie.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es zahlten eine Dividende (in %) von							
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr
1870	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1871	4	5,73	—	—	—	—	—	—	—	—	0,38	7,12	—	—	—	—	—	—	—	—
1872	10	23,13	—	—	—	—	—	—	—	—	1,62	7,02	1	—	2	6	1	—	—	—
1873	12	28,01	5,69	20,33	0,13	0,45	0,61	2,17	0,78	2,80	0,44	1,56	7	2	2	1	—	—	—	—
1874	11	23,53	—	—	—	—	—	—	—	—	0,43	1,81	9	—	2	—	—	—	—	—
1875	9	20,58	—	—	—	—	—	—	—	—	0,08	0,42	7	1	—	1	—	—	—	—
1876	7	14,73	—	—	—	—	—	—	—	—	0,08	0,53	4	2	—	1	—	—	—	—
1877	9	23,35	—	—	—	—	—	—	—	—	1,02	4,38	3	2	2	1	1	—	—	—
1878	11	25,03	5,80	23,16	0,46	1,40	—	—	—	—	1,04	4,15	4	3	2	1	1	—	—	—
1879	11	25,82	4,69	18,17	0,69	2,67	1,74	6,72	0,14	0,54	1,29	4,98	4	—	3	3	1	—	—	—
1880	11	25,64	5,18	20,18	0,60	2,32	2,76	10,77	0,30	1,18	1,45	5,67	4	—	2	3	2	—	—	—
1881	11	28,85	4,08	16,91	0,79	2,74	2,30	7,97	0,02	0,06	1,69	5,87	2	—	3	3	3	—	—	—
1882	12	33,11	5,88	17,78	1,39	4,21	3,48	10,51	—	—	2,48	7,48	1	—	2	5	4	—	—	—
1883	12	30,97	6,16	19,09	2,34	7,54	3,49	11,29	—	—	2,84	9,19	1	—	2	5	3	1	—	—
1884	13	44,38	6,53	14,71	2,59	5,84	3,68	8,30	—	—	3,04	6,86	—	1	3	7	2	—	—	—
1885	13	44,07	5,88	13,34	2,57	5,83	2,86	6,49	—	—	2,23	5,05	1	2	3	5	1	1	—	—
1886	13	50,47	8,20	16,25	3,70	7,33	4,03	7,98	—	—	2,42	4,80	2	1	5	2	2	1	—	—
1887	14	57,77	7,99	13,83	6,15	10,65	6,49	11,23	—	—	4,02	6,96	—	2	4	3	1	3	1	—
1888	14	69,67	8,21	11,79	10,60	15,22	8,27	11,87	—	—	5,29	7,59	1	1	3	4	3	2	—	—
1889	14	83,52	8,98	11,76	17,13	20,51	13,16	15,77	—	—	9,01	10,79	—	—	4	3	3	4	—	—
1890	15	87,17	6,25	7,17	17,34	17,63	15,25	17,49	—	—	11,37	13,04	—	2	2	4	4	2	1	—
1891	15	87,91	6,30	7,17	17,43	19,72	14,22	16,17	—	—	10,47	11,91	—	1	3	6	3	1	1	—
1892	15	87,92	6,18	7,02	17,82	20,26	14,89	16,93	—	—	11,06	12,59	—	1	3	6	2	2	1	—
1893	16	94,05	8,57	9,11	19,65	20,90	16,66	17,71	—	—	11,48	12,21	1	1	1	8	2	2	1	—
1894	19	98,59	9,55	9,69	23,28	23,62	16,26	16,49	—	—	11,82	11,99	—	1	1	10	5	1	1	—
1895	20	113,67	9,76	8,60	25,02	22,01	16,57	14,58	—	—	13,04	11,48	—	3	2	7	5	2	1	—
1896	21	124,60	16,15	12,95	27,72	22,25	18,20	14,60	—	—	13,42	10,77	1	2	4	7	3	3	1	—
1897	23	140,35	22,20	15,82	26,45	18,85	19,57	13,94	1,94	1,38	15,10	10,76	2	2	2	9	5	2	1	—
1898	22	141,83	22,34	15,75	28,41	20,03	20,67	14,92	—	—	15,76	11,33	2	1	2	9	5	2	1	—
1899	22	140,19	24,14	17,22	36,28	25,88	21,49	15,33	—	—	17,21	12,27	1	—	2	6	11	1	1	—
1900	23	155,44	35,90	23,10	36,34	23,38	22,44	14,44	—	—	17,31	11,14	1	—	5	5	9	3	—	—

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilten eine Dividende (in %) von												
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr					
			1870	1	1,22	—	—	0,05	4,28	0,07	6,17	—	—	0,06	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1871	2	4,50	—	—	0,06	1,38	0,27	5,94	—	—	0,23	5,12	—	—	—	2	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1872	2	7,50	0,30	4,02	0,12	1,59	0,65	8,64	—	—	0,41	5,50	—	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1873	2	7,50	0,30	4,02	0,12	1,59	0,52	6,94	—	—	0,37	4,98	—	—	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1874	2	7,50	0,54	7,21	0,12	1,56	0,44	5,74	—	—	0,35	4,61	—	—	—	2	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1875	2	7,50	0,30	3,97	0,21	2,84	0,44	5,71	—	—	0,35	4,62	—	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1876	2	7,50	0,19	2,57	0,24	3,22	0,46	6,18	—	—	0,36	4,77	—	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1877	2	7,50	0,14	1,90	0,26	3,48	0,51	6,82	—	—	0,34	4,56	—	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1878	3	21,90	0,39	1,76	1,74	7,95	2,48	11,32	—	—	2,17	9,92	—	—	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1879	3	21,90	1,51	6,88	1,87	8,55	2,53	11,54	—	—	2,26	10,32	—	—	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1880	4	22,95	1,47	6,43	1,93	8,42	2,73	11,91	—	—	2,43	10,60	—	—	—	1	2	1	—	—	—	—	—	—	—
1881	4	23,85	1,57	6,60	2,05	8,62	2,75	11,53	—	—	2,44	10,22	—	—	1	2	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1882	4	23,85	1,36	5,69	2,24	9,38	2,89	12,15	—	—	2,48	10,21	—	—	—	3	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1883	4	23,85	2,66	11,12	2,94	12,31	2,94	12,35	—	—	2,55	10,70	—	—	—	3	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1884	4	23,85	1,60	6,73	2,62	10,97	2,95	12,37	—	—	2,48	10,40	—	—	—	3	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1885	4	25,05	1,60	6,38	2,55	10,20	2,82	11,31	—	—	2,40	9,59	—	—	—	3	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1886	4	25,05	1,82	7,27	2,75	10,97	2,54	10,15	—	—	2,12	8,44	—	—	—	4	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1887	4	25,05	1,68	6,69	2,36	9,44	2,42	9,66	—	—	1,96	7,82	—	—	1	3	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1888	4	25,05	1,74	6,93	2,38	9,49	2,54	10,15	—	—	2,03	8,11	—	—	1	3	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1889	4	25,05	6,72	26,81	2,67	10,65	2,86	11,40	—	—	2,06	8,20	—	—	—	1	3	—	—	—	—	—	—	—	—
1890	4	25,05	7,49	28,63	3,13	12,48	2,84	11,34	—	—	2,07	8,25	—	—	—	1	3	—	—	—	—	—	—	—	—
1891	4	25,05	6,56	26,19	3,08	12,30	2,55	10,16	—	—	2,05	8,19	—	—	—	2	2	—	—	—	—	—	—	—	—
1892	4	25,05	9,28	37,03	3,22	12,85	2,45	9,80	—	—	2,04	8,15	—	—	—	1	3	—	—	—	—	—	—	—	—
1893	4	25,05	9,18	36,64	3,44	13,75	2,71	10,81	—	—	2,05	8,18	—	—	—	1	3	—	—	—	—	—	—	—	—
1894	4	25,05	11,03	44,04	3,92	15,66	2,95	11,79	—	—	2,05	8,18	—	—	—	—	4	—	—	—	—	—	—	—	—
1895	4	25,05	12,56	50,15	4,39	17,51	3,26	13,00	—	—	2,07	8,27	—	—	—	2	2	—	—	—	—	—	—	—	—
1896	4	25,05	12,52	50,01	4,54	18,11	3,58	13,48	—	—	2,27	9,05	—	—	—	3	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1897	4	25,05	12,36	49,32	5,00	19,97	3,76	15,02	—	—	2,22	8,88	—	—	—	1	2	1	—	—	—	—	—	—	—
1898	5	30,05	17,25	57,41	6,23	20,73	3,94	13,11	—	—	2,57	8,55	—	—	—	1	2	2	—	—	—	—	—	—	—
1899	5	31,05	17,24	55,54	7,00	22,55	4,40	14,17	—	—	2,92	9,41	—	—	—	4	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1900	5	31,05	22,06	71,06	7,12	22,94	4,49	14,45	—	—	3,00	9,65	—	—	—	2	2	1	—	—	—	—	—	—	—

Tabelle XI.

## Wassergesellschaften.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilen eine Dividende (in %) von								
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr	
1871	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1872	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1873	1	0,90	—	—	—	—	—	0,02	2,01	—	—	0,02	2,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1874	1	0,90	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,03	3,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1875	1	0,90	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,03	3,50	—	—	1	—	—	—	—	—
1876	1	0,90	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,04	4,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1877	1	0,90	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,04	4,50	—	—	1	—	—	—	—	—
1878	1	0,90	0,06	6,67	—	—	—	0,05	5,00	—	—	0,05	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1879	1	0,90	0,06	6,67	—	—	—	0,05	5,37	—	—	0,05	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1880	1	0,90	0,06	6,67	—	—	—	0,05	5,00	—	—	0,05	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1881	1	0,90	0,06	6,67	0,003	0,33	—	0,05	5,46	—	—	0,05	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1882	1	0,90	0,03	3,33	0,002	0,22	—	0,05	5,00	—	—	0,05	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1883	1	0,90	0,03	3,33	0,002	0,22	—	0,05	5,00	—	—	0,05	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1884	1	0,90	0,03	3,33	0,002	0,22	—	0,05	6,05	—	—	0,05	5,50	—	—	—	1	—	—	—	—
1885	1	0,90	0,03	3,33	0,004	0,40	—	0,05	5,78	—	—	0,05	5,25	—	—	—	1	—	—	—	—
1886	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1887	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1888	1	3,00	—	—	0,11	3,50	—	0,14	4,72	—	—	0,12	4,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1889	1	3,00	—	—	0,13	4,31	—	0,48	16,09	—	—	0,21	7,00	—	—	—	1	—	—	—	—
1890	1	3,00	0,009	0,30	0,35	11,73	—	0,28	9,30	—	—	0,26	8,50	—	—	—	1	—	—	—	—
1891	1	4,00	0,009	0,23	0,49	12,15	—	0,36	8,94	—	—	0,30	7,50	—	—	—	1	—	—	—	—
1892	1	5,00	0,009	0,18	0,60	11,90	—	0,47	9,35	—	—	0,41	8,20	—	—	—	1	—	—	—	—
1893	1	8,00	0,009	0,11	0,70	8,75	—	0,59	7,34	—	—	0,48	5,94	—	—	—	1	—	—	—	—
1894	2	15,13	0,009	0,06	1,49	9,86	—	1,48	9,78	—	—	1,30	8,61	—	—	—	1	1	—	—	—
1895	3	16,78	2,50	14,90	1,57	9,37	—	1,91	11,38	—	—	1,68	10,04	—	—	—	1	1	1	—	—
1896	3	16,78	3,00	17,82	1,57	9,38	—	2,06	12,25	—	—	1,86	11,08	—	—	—	1	1	1	—	—
1897	4	18,03	4,09	22,68	1,59	8,83	—	2,31	12,81	—	—	2,08	11,55	—	—	—	2	2	2	—	—
1898	4	18,03	6,87	38,10	1,60	8,90	—	2,54	14,10	—	—	2,04	11,33	—	—	—	2	2	2	—	—
1899	4	22,75	7,58	33,31	2,06	9,04	—	2,77	12,19	—	—	2,54	11,10	—	—	—	2	1	1	—	—
1900	4	25,25	8,97	35,50	2,25	8,91	—	3,20	12,67	—	—	2,78	11,02	—	—	—	2	2	—	—	—

Tabelle XII.

## Elektrizitätsindustrie.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilen eine Dividende (in %) von								
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr	
1883	1	5,00	0,03	0,60	—	—	0,17	3,48	—	—	0,13	2,67	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1884	2	8,00	0,29	3,56	0,01	1,05	0,33	4,16	—	—	0,24	3,03	—	1	1	—	—	—	—	—	—
1885	2	8,00	—	—	0,27	3,36	0,60	7,40	—	—	0,43	5,38	—	—	1	1	—	—	—	—	—
1886	2	15,00	0,75	5,03	0,15	0,99	0,40	2,65	—	—	0,20	1,33	1	—	1	—	—	—	—	—	—
1887	2	15,00	0,75	5,03	0,11	0,75	0,40	2,68	—	—	0,20	1,33	1	—	1	—	—	—	—	—	—
1888	2	22,00	0,75	3,43	0,21	0,97	1,74	7,92	—	—	0,96	4,36	—	—	1	1	—	—	—	—	—
1889	2	22,00	1,23	5,61	2,64	12,01	1,90	8,62	—	—	1,32	6,00	—	—	—	2	—	—	—	—	—
1890	3	23,50	1,36	5,79	3,26	13,86	2,77	11,79	0,30	1,28	1,90	8,09	1	—	—	2	—	—	—	—	—
1891	3	30,20	6,36	21,06	5,11	16,93	2,97	9,82	—	—	2,35	7,78	—	—	1	2	—	—	—	—	—
1892	3	30,41	13,13	43,35	5,13	16,88	2,70	8,88	—	—	2,25	7,41	—	—	1	2	—	—	—	—	—
1893	4	42,45	7,09	16,69	4,83	11,37	3,61	8,51	—	—	3,57	8,42	—	—	—	4	—	—	—	—	—
1894	5	47,00	16,65	35,44	5,78	12,29	6,25	9,29	—	—	4,37	9,08	—	—	—	4	1	—	—	—	—
1895	6	66,79	19,81	29,66	6,25	9,37	8,21	12,29	—	—	6,12	9,16	—	—	—	4	2	—	—	—	—
1896	9	105,60	26,68	25,27	7,49	7,09	13,15	12,45	—	—	8,85	8,38	—	—	1	5	3	—	—	—	—
1897	10	159,69	47,62	29,98	27,98	17,53	20,90	13,09	—	—	15,77	9,87	—	—	—	6	4	—	—	—	—
1898	18	282,20	76,94	27,26	37,57	13,31	29,62	10,50	—	—	21,73	7,70	2	—	3	9	4	—	—	—	—
1899	22	368,95	121,02	32,80	62,33	16,89	43,72	11,85	—	—	33,43	9,06	—	—	2	15	5	—	—	—	—
1900	22	396,70	184,13	47,07	73,78	18,59	44,65	11,25	—	—	34,30	8,64	1	1	2	17	1	—	—	—	—

Tabelle XIII.

## Tuchindustrie.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilten eine Dividende (in %) von							
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr
1871	1	3,00	—	—	—	—	—	—	—	—	0,28	9,50	—	—	—	1	—	—	—	
1872	6	11,85	—	—	—	—	—	—	—	—	0,65	5,50	3	—	—	2	—	—	—	
1873	10	21,15	3,14	14,87	0,03	0,15	0,39	1,87	0,20	0,96	0,17	0,81	7	1	1	1	—	—	—	
1874	9	17,12	—	—	—	—	—	—	—	—	0,04	0,23	8	—	1	—	—	—	—	
1875	8	14,12	—	—	—	—	—	—	—	—	0,006	0,04	7	1	—	—	—	—	—	
1876	6	9,83	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,00	6	—	—	—	—	—	—	
1877	4	6,42	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,00	4	—	—	—	—	—	—	
1878	4	3,32	0,94	28,27	0,09	2,68	—	—	—	—	—	0,00	4	—	—	—	—	—	—	
1879	2	1,61	0,62	38,78	0,08	5,11	0,04	2,69	—	—	0,02	1,12	1	1	—	—	—	—	—	
1880	2	1,61	0,62	38,78	0,07	4,62	0,08	4,79	—	—	0,04	2,44	—	—	—	—	—	—	—	
1881	2	1,65	0,61	37,00	0,06	3,69	0,06	3,61	0,01	0,86	0,04	2,73	1	—	1	—	—	—	—	
1882	2	1,65	0,60	36,53	0,006	0,42	0,06	3,73	0,14	8,76	0,04	2,73	1	—	1	—	—	—	—	
1883	1	0,90	0,20	22,63	0,01	1,44	0,06	6,70	—	—	0,04	5,00	—	—	1	—	—	—	—	
1884	1	0,90	0,20	22,63	0,01	1,44	0,05	6,05	—	—	0,04	5,00	—	—	1	—	—	—	—	
1885	1	0,90	0,20	22,63	0,02	2,07	0,06	6,37	—	—	0,04	5,00	—	—	1	—	—	—	—	
1886	1	0,90	0,20	22,63	0,02	2,38	0,06	6,24	—	—	0,04	5,00	—	—	1	—	—	—	—	
1887	1	0,90	0,20	22,63	0,02	2,69	0,06	6,12	—	—	0,04	5,00	—	—	1	—	—	—	—	
1888	5	8,66	1,91	22,02	0,06	6,77	1,12	12,97	—	—	0,64	7,36	—	—	1	2	2	—	—	
1889	6	8,34	1,93	23,14	0,24	2,93	1,14	13,64	—	—	0,79	9,51	—	—	1	3	2	—	—	
1890	7	10,39	2,63	30,74	0,29	3,46	0,80	9,33	0,44	5,19	0,52	5,04	1	—	1	5	—	—	—	
1891	7	10,07	2,64	24,45	0,32	3,23	0,41	4,11	0,10	1,04	0,14	1,40	4	2	—	1	—	—	—	
1892	8	11,92	2,64	22,14	0,50	4,23	0,68	5,70	0,17	1,39	0,40	3,33	3	1	1	3	—	—	—	
1893	7	8,95	2,27	25,41	0,47	5,26	0,79	8,79	0,02	0,21	0,53	5,87	1	1	3	2	—	—	—	
1894	9	16,55	8,40	50,76	1,77	10,72	1,03	6,23	0,07	0,43	0,77	4,63	2	2	3	2	—	—	—	
1895	10	19,43	11,45	59,00	1,85	9,50	2,12	10,91	0,13	0,68	1,44	7,41	1	1	2	5	1	—	—	
1896	13	25,28	11,62	45,97	2,10	8,31	2,74	10,82	—	—	2,04	7,97	—	2	2	7	2	—	—	
1897	13	26,53	11,53	43,47	2,14	8,05	1,18	6,71	0,10	0,36	1,32	4,97	4	1	4	3	—	—	—	
1898	15	33,55	14,14	42,15	4,47	13,34	2,89	8,62	0,41	1,23	2,22	6,61	4	3	1	6	—	1	—	
1899	15	36,00	14,01	38,92	6,93	19,25	7,94	22,05	0,21	0,60	3,97	11,04	4	1	2	6	—	1	1	
1900	17	42,50	14,56	34,26	3,55	8,36	1,54	3,61	8,18	19,24	1,12	2,65	11	1	1	3	—	1	—	



Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilten eine Dividende (in %) von											
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr				
1870	2	3,40	0,06	1,76	1,97	58,03	0,33	9,60	—	—	0,23	6,79	—	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—	
1871	4	8,94	0,45	5,03	2,12	23,76	1,17	13,09	—	—	0,68	7,62	—	—	—	3	1	—	—	—	—	—	—	
1872	5	10,44	0,45	4,31	1,81	17,34	1,10	10,56	—	—	0,81	7,77	1	1	—	3	1	—	—	—	—	—	—	
	resp. 8	27,63										2,15	7,77	1	1	—	5	1	—	—	—	—	—	—
1873	9	36,69	5,25	14,28	2,04	5,55	2,93	7,99	—	—	2,49	6,79	1	1	—	1	6	1	—	—	—	—	—	—
1874	9	36,33	—	—	—	—	—	—	—	—	1,55	4,27	4	—	2	3	—	—	—	—	—	—	—	—
1875	9	36,18	—	—	—	—	—	—	—	—	1,13	3,13	2	3	1	3	—	—	—	—	—	—	—	—
1876	9	36,18	—	—	—	—	—	—	—	—	0,57	1,57	4	3	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1877	9	36,18	—	—	—	—	—	—	—	—	0,50	1,38	6	1	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—
1878	8	26,58	5,05	19,00	2,89	10,87	—	—	—	—	0,47	1,78	5	1	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—
1879	9	27,58	5,86	21,26	2,99	10,83	1,59	5,77	0,40	1,45	1,14	4,14	3	2	1	3	—	—	—	—	—	—	—	—
1880	9	27,91	5,78	20,72	3,21	11,50	1,87	6,70	0,25	0,89	1,28	4,57	1	2	2	4	—	—	—	—	—	—	—	—
1881	9	24,86	5,57	22,40	3,48	14,00	1,75	7,03	—	—	1,03	4,14	3	1	3	1	1	—	—	—	—	—	—	—
1882	9	27,48	5,43	19,08	3,65	13,27	2,24	8,14	0,06	0,22	1,66	6,02	1	1	2	4	1	1	—	—	—	—	—	—
1883	11	31,34	5,95	18,96	2,82	9,01	2,58	8,23	0,02	0,07	2,13	6,78	2	1	3	3	2	—	—	—	—	—	—	—
1884	12	36,96	6,19	16,73	3,13	8,46	4,75	12,86	0,01	0,03	2,85	7,67	2	—	3	4	1	2	—	—	—	—	—	—
1885	12	35,27	6,01	17,05	4,08	11,58	2,85	8,07	0,93	2,64	1,94	5,51	3	1	2	5	1	—	—	—	—	—	—	—
1886	12	34,07	5,40	15,87	3,95	11,60	1,21	3,54	0,25	0,73	1,00	2,80	7	—	—	5	—	—	—	—	—	—	—	—
1887	13	38,26	5,94	15,52	3,79	9,92	1,95	5,08	0,47	1,22	1,47	3,83	5	1	3	4	—	—	—	—	—	—	—	—
1888	15	39,74	5,33	13,40	3,81	9,58	3,31	8,32	0,20	0,49	2,42	6,09	3	1	2	5	4	—	—	—	—	—	—	—
1889	18	47,24	7,12	15,07	4,22	8,94	4,71	9,96	0,05	0,11	3,31	7,00	4	—	—	7	6	—	—	—	—	—	1	—
1890	17	45,54	7,14	15,67	4,41	9,69	3,70	8,13	0,06	0,13	2,98	6,54	2	1	3	8	3	—	—	—	—	—	—	—
1891	18	46,74	6,95	14,87	3,98	8,54	2,79	5,96	0,35	0,76	2,33	4,98	4	3	2	7	2	—	—	—	—	—	—	—
1892	18	45,70	6,89	15,08	3,77	8,24	2,64	5,77	0,53	1,17	2,33	5,10	4	1	2	9	2	—	—	—	—	—	—	—
1893	18	45,95	6,50	14,15	4,76	10,14	4,07	8,86	0,15	0,33	3,09	6,72	4	—	2	10	2	—	—	—	—	—	—	—
1894	20	51,65	6,82	13,21	4,91	9,51	3,12	6,05	0,35	0,67	2,58	4,98	6	2	5	5	2	—	—	—	—	—	—	—
1895	23	58,04	8,64	14,89	6,34	10,93	6,24	10,75	0,11	0,20	4,70	8,09	3	2	5	6	5	2	—	—	—	—	—	—
1896	23	57,85	7,71	13,33	7,27	12,57	6,86	11,86	—	—	4,65	8,04	2	1	3	10	5	2	—	—	—	—	—	—
1897	24	67,70	15,63	23,33	8,15	12,15	5,71	8,52	—	—	4,15	6,20	3	4	2	11	4	—	—	—	—	—	—	—
1898	27	72,97	19,36	26,53	8,38	11,48	6,36	8,72	0,03	0,04	4,69	6,42	3	4	4	12	2	—	—	—	—	—	—	—
1899	29	77,80	22,41	28,81	9,23	11,86	7,03	9,04	—	—	5,24	6,73	2	3	5	15	3	1	—	—	—	—	—	—
1900	29	75,80	23,38	30,84	9,52	12,56	5,95	7,86	0,43	0,57	4,81	6,34	5	2	—	14	6	2	—	—	—	—	—	—

Tabelle XV.

## Papierindustrie.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilten eine Dividende (in %) von							
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr
1871	2	3,15	—	—	—	—	—	—	—	—	0,28	8,88	—	—	—	2	—	—	—	
1872	7	11,10	—	—	—	—	0,15	13,70	—	—	0,99	8,94	—	—	—	4	3	—	—	
1873	7	11,10	4,43	39,89	0,12	1,06	0,73	6,75	0,002	0,02	0,58	5,20	3	—	—	3	1	—	—	
1874	7	11,10	—	—	—	—	—	—	—	—	0,36	3,24	3	—	1	3	—	—	—	
1875	5	8,55	—	—	—	—	—	—	—	—	0,28	3,26	2	—	2	1	—	—	—	
1876	5	8,55	—	—	—	—	—	—	—	—	0,24	2,78	2	1	1	1	—	—	—	
1877	4	6,60	—	—	—	—	—	—	—	—	0,12	1,74	2	2	—	—	—	—	—	
1878	5	7,98	3,16	39,65	0,51	6,45	—	—	—	—	0,40	5,04	2	1	—	2	—	—	—	
1879	5	6,05	2,60	42,91	0,14	2,36	0,45	7,51	0,50 <sup>1)</sup>	8,24	0,22	3,62	2	1	1	—	1	—	—	
1880	5	6,05	2,59	42,75	0,15	2,42	0,57	9,37	—	—	0,37	6,07	1	—	—	3	1	—	—	
1881	5	6,05	2,32	38,41	0,33	5,44	0,57	9,41	0,04	0,06	0,34	5,59	1	—	1	2	1	—	—	
1882	5	6,40	2,87	44,79	0,22	3,45	0,78	12,23	0,02	0,64	0,38	5,91	1	—	1	2	—	1	—	
1883	5	6,40	2,65	35,83	0,58	9,62	0,83	13,87	0,02	0,64	0,49	8,20	1	—	1	2	—	1	—	
1884	5	6,85	2,70	39,45	0,54	7,92	0,85	12,42	—	—	0,52	7,55	1	—	1	1	1	1	—	
1885	4	5,85	2,21	37,74	0,58	9,86	0,71	12,08	—	—	0,35	6,00	1	—	—	2	1	—	—	
1886	4	5,50	1,99	36,01	0,54	9,80	0,75	13,70	—	—	0,46	8,40	—	—	1	2	1	—	—	
1887	4	5,88	1,93	32,82	0,57	9,71	0,68	11,63	—	—	0,49	7,62	—	—	—	4	—	—	—	
1888	5	9,19	2,29	24,87	1,59	17,33	1,84	20,05	—	—	1,02	11,08	—	—	—	4	1	—	—	
1889	6	10,64	2,52	23,63	1,93	18,14	1,97	18,55	—	—	1,25	11,74	—	—	—	5	1	—	—	
1890	7	12,34	4,74	38,43	2,07	16,74	2,82	22,83	—	—	1,28	10,36	—	1	—	6	—	—	—	
1891	7	12,34	4,27	34,63	1,63	13,24	1,34	10,88	—	—	0,92	7,45	—	—	1	6	—	—	—	
1892	7	12,22	5,45	44,59	1,75	14,32	1,63	13,37	—	—	0,90	7,32	2	1	1	3	—	—	—	
1893	9	13,44	4,46	33,19	2,10	15,59	2,13	15,88	—	—	1,35	10,07	—	1	3	3	—	2	—	
1894	9	14,17	4,45	31,43	2,42	17,06	2,27	16,01	—	—	1,32	9,31	—	1	5	1	1	1	—	
1895	9	14,17	4,42	31,18	2,61	18,45	2,02	14,24	—	—	1,26	8,87	1	1	—	6	1	—	—	
1896	10	16,05	5,67	35,31	2,98	18,58	3,10	19,30	—	—	1,91	11,90	—	1	2	3	3	1	—	
1897	12	20,77	6,68	32,15	3,60	17,34	3,84	18,49	—	—	2,63	12,68	—	1	2	5	3	—	1	
1898	13	25,67	8,60	33,49	5,14	20,03	4,05	15,80	—	—	2,89	11,26	—	1	2	4	5	—	1	
1899	15	29,71	12,36	41,62	6,65	22,39	5,85	19,69	—	—	3,17	10,67	1	—	3	4	6	1	—	
1900	16	34,21	19,79	57,84	9,29	27,16	4,67	13,65	—	—	3,48	10,16	1	—	4	6	5	—	—	

1) Unterbilanz

Tabelle XVI.

## Gummiindustrie.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilten eine Dividende (in %) von							
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr
1871	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1872	3	3,63	—	—	—	—	—	—	—	—	0,28	7,81	—	—	—	—	3	—	—	—
1873	3	3,63	0,92	25,45	0,09	2,47	—	0,29	8,09	—	0,23	6,45	—	—	—	—	3	—	—	
1874	5	5,66	—	—	—	—	—	—	—	—	0,36	6,27	—	—	—	1	4	—	—	
1875	5	5,66	—	—	—	—	—	—	—	—	0,39	6,81	—	—	—	1	4	—	—	
1876	4	4,91	—	—	—	—	—	—	—	—	0,24	4,80	—	—	—	3	1	—	—	
1877	4	4,91	—	—	—	—	—	—	—	—	0,25	4,99	—	—	—	3	1	—	—	
1878	4	4,72	—	—	—	—	—	—	—	—	0,24	5,03	—	—	—	3	1	—	—	
1879	4	4,76	0,72	15,13	0,31	6,44	ca. 0,27	5,57	—	—	0,22	4,72	—	1	2	1	—	—	—	
1880	4	4,61	0,69	15,58	0,32	6,92	ca. 0,31	6,67	—	—	0,25	5,43	1	—	1	2	—	—	—	
1881	4	4,73	0,30	6,34	0,36	7,62	0,49	10,34	—	—	0,43	9,12	—	—	2	1	—	1	—	
1882	5	9,23	0,74	8,06	1,59	17,18	1,41	15,26	—	—	1,07	11,58	—	—	1	1	2	1	—	
1883	5	9,41	0,67	7,11	1,94	20,63	1,14	12,09	—	—	0,87	9,22	—	1	—	2	1	1	—	
1884	5	9,41	0,58	6,18	1,90	20,20	1,60	16,97	—	—	1,25	13,28	—	—	1	1	2	1	—	
1885	5	9,41	0,10	1,06	2,02	21,49	1,60	16,98	—	—	1,29	13,75	—	—	1	1	2	1	—	
1886	5	9,41	0,10	1,06	2,01	21,33	1,12	11,89	—	—	0,91	9,70	—	1	2	1	1	—	—	
1887	5	9,41	0,40	4,25	2,02	21,50	1,15	12,20	—	—	1,00	10,67	1	—	1	2	—	1	—	
1888	6	10,61	0,49	4,62	2,03	19,10	1,37	12,92	—	—	1,16	10,92	—	1	1	1	2	1	—	
1889	6	10,25	0,34	3,32	2,04	19,95	1,92	18,69	—	—	1,58	15,46	—	—	1	2	2	—	1	
1890	6	10,25	0,75	7,32	2,07	20,18	2,10	20,44	—	—	1,75	17,04	—	1	—	3	1	—	1	
1891	7	11,15	1,07	9,64	2,13	19,15	1,60	14,38	—	—	1,30	11,70	1	1	1	3	—	1	—	
1892	7	11,45	0,65	5,67	2,23	19,45	1,97	17,18	—	—	1,59	13,93	—	—	2	2	2	—	1	
1893	7	11,15	0,97	8,69	2,27	20,38	1,95	17,45	—	—	1,63	14,64	—	—	2	3	1	—	1	
1894	8	12,65	1,16	9,15	2,35	18,57	1,78	14,04	—	—	1,46	11,57	—	—	2	5	—	1	—	
1895	8	13,00	1,57	12,07	2,54	19,62	1,95	14,95	—	—	1,59	12,24	—	1	—	5	1	—	1	
1896	8	13,00	1,55	11,86	2,49	19,17	2,53	19,50	—	—	1,95	14,98	1	—	—	4	2	—	1	
1897	8	13,78	1,88	13,67	2,21	16,02	2,53	18,37	—	—	1,95	14,17	1	—	—	5	1	—	1	
1898	8	14,33	1,27	8,84	3,34	23,31	2,01	14,02	0,21	1,44	1,63	11,37	1	1	—	4	1	—	1	
1899	10	18,78	2,35	12,53	4,97	26,49	1,68	8,97	0,32	1,69	1,38	7,37	2	—	1	6	1	—	—	
1900	11	23,11	4,44	19,21	6,58	28,46	3,39	14,67	0,04	0,15	2,71	11,77	1	1	—	5	2	—	—	

Tabelle XVII.

## Lederindustrie.

Geschäftsjahre	Zahl der Gesellschaften	Aktienkapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden-summe		Es verteilten eine Dividende (in %) von							
			in Mill. Mk.	% des Aktienkapitals	in Mill. Mk.	% des Aktienkapitals	in Mill. Mk.	% des Aktienkapitals	in Mill. Mk.	% des Aktienkapitals	in Mill. Mk.	% des Aktienkapitals	0	0—3	3—5	5—10	10—15	15—20	20—25	25 und mehr
1897	2	5,00	0,50	10,00	0,84	16,73	1,02	20,48	—	—	0,47	9,32	—	—	—	1	1	—	—	—
1898	2	5,30	0,50	9,43	1,37	25,79	1,10	20,79	—	—	0,63	11,89	—	—	—	1	1	—	—	—
1899	3	6,55	0,65	9,94	1,58	24,18	1,14	17,47	—	—	0,73	11,09	—	—	—	1	2	—	—	—
1900	3	7,05	0,48	6,87	1,76	25,00	1,06	14,97	—	—	0,71	10,07	—	—	—	1	2	—	—	—

Tabelle XVIII.

## Holzindustrie.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilten eine Dividende (in %) von										
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr	
1871	1	0,60	—	—	0,02	3,65	0,14	24,10	—	—	0,06	10,50	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1872	6	13,30	—	—	—	—	—	—	—	—	1,31	9,90	—	—	—	3	3	—	—	—	—	—	—
1873	6	13,68	2,60	19,00	0,40	2,90	1,29	9,40	—	—	0,92	6,70	—	2	1	2	1	—	—	—	—	—	—
1874	6	12,70	—	—	—	—	—	—	—	—	0,51	4,01	4	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—
1875	4	11,28	—	—	—	—	—	—	—	—	0,36	3,21	3	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1876	3	10,50	—	—	—	—	—	—	—	—	0,00	0,00	3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1877	2	8,25	—	—	—	—	—	—	—	—	0,11	1,27	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1878	2	8,25	0,74	9,03	0,35	4,23	—	—	0,70	8,55 <sup>1)</sup>	0,11	1,27	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1879	2	8,01	0,85	10,64	0,35	4,35	0,18	2,21	0,83	10,36 <sup>1)</sup>	0,13	1,56	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1880	2	8,01	0,82	10,25	0,35	4,35	0,18	2,24	0,91	11,42 <sup>1)</sup>	0,18	2,19	1	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1881	1	4,91	0,54	11,00	0,37	7,44	0,42	8,65	—	—	0,29	6,00	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1882	1	4,91	0,53	10,80	0,39	7,85	0,41	8,33	—	—	0,32	6,50	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1883	1	4,91	0,53	10,74	0,40	8,17	0,36	7,29	—	—	0,29	6,00	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1884	1	4,91	0,49	9,96	0,45	9,08	0,29	5,96	—	—	0,25	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1885	1	4,91	0,45	9,16	0,49	9,99	0,27	5,52	—	—	0,22	4,49	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1886	1	4,91	0,40	8,16	0,49	10,00	0,23	4,70	—	—	0,19	4,00	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1887	1	4,91	0,20	4,15	0,49	10,00	0,29	5,96	—	—	0,25	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1888	1	6,00	0,12	1,92	0,49	8,19	0,39	6,44	—	—	0,33	5,46	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1889	1	6,00	0,11	1,86	0,60	10,02	0,50	8,29	—	—	0,42	7,00	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1890	1	6,00	0,11	1,85	0,60	10,02	0,46	7,72	—	—	0,39	6,50	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1891	1	6,00	0,11	1,82	0,60	10,02	0,48	7,95	—	—	0,39	6,50	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1892	1	6,00	—	—	0,60	10,02	0,29	4,83	—	—	0,24	4,00	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1893	1	6,00	—	—	0,60	10,02	0,29	4,91	—	—	0,24	4,00	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1894	1	6,00	—	—	0,60	10,02	0,40	6,67	—	—	0,33	5,50	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1895	2	7,00	0,27	3,88	0,62	8,83	0,54	7,72	—	—	0,42	6,00	—	—	—	2	—	—	—	—	—	—	—
1896	2	7,00	0,77	10,98	0,64	9,11	0,58	8,34	—	—	0,45	6,43	—	—	—	2	—	—	—	—	—	—	—
1897	2	7,25	2,52	34,77	0,66	9,07	0,60	8,33	—	—	0,47	6,52	—	—	—	2	—	—	—	—	—	—	—
1898	2	7,50	3,04	40,54	0,73	9,67	0,62	8,32	—	—	0,48	6,39	—	—	—	2	—	—	—	—	—	—	—
1899	4	10,37	3,47	33,48	0,94	9,10	0,68	6,51	—	—	0,55	5,35	—	—	1	1	2	—	—	—	—	—	—
1900	4	10,75	1,61	14,99	0,96	8,89	0,58	5,43	—	—	0,48	4,45	—	1	—	3	—	—	—	—	—	—	—

1) Unterbilanz.

Tabelle XIX.

## Mühlenindustrie.

XIXXX

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilten eine Dividende (in %) von											
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr				
1870	1	0,90	—	—	0,06	6,86	0,02	2,15	—	—	0,02	1,75	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1871	1	0,90	—	—	0,06	7,08	0,04	4,39	—	—	0,04	4,00	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1872	2	2,40	—	—	—	—	—	—	—	—	0,14	5,75	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1873	2	2,40	0,41	17,20	0,15	6,22	0,16	6,97	—	—	0,13	5,58	—	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1874	2	2,40	—	—	—	—	—	—	—	—	0,20	8,13	—	—	1	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1875	2	2,40	—	—	—	—	—	—	—	—	0,12	5,13	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1876	2	2,40	—	—	—	—	—	—	—	—	0,17	6,88	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1877	2	2,10	—	—	—	—	—	—	—	—	0,13	6,35	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1878	2	2,10	0,53	25,30	0,18	8,46	—	—	—	—	0,06	3,03	—	1	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1879	3	6,60	0,65	9,78	0,63	9,62	0,56	8,49	—	—	0,48	7,20	—	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1880	3	6,60	0,77	11,69	0,63	9,62	0,59	8,91	—	—	0,51	7,70	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1881	3	6,60	0,76	11,48	0,54	8,18	0,33	5,03	0,04	0,65	0,29	4,43	1	—	—	2	—	—	—	—	—	—	—	—
1882	3	6,40	0,43	6,66	0,59	9,16	0,23	3,53	0,08	1,25	0,24	3,75	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1883	3	6,40	0,41	6,37	0,59	9,25	0,66	10,35	—	—	0,48	7,56	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1884	3	5,89	0,42	7,09	0,55	9,35	0,20	3,32	0,04	0,73	0,17	2,94	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1885	3	6,89	0,41	5,91	0,56	8,19	0,24	3,50	—	—	0,17	2,50	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1886	3	6,89	0,43	6,18	0,55	8,26	0,50	7,41	—	—	0,43	6,27	—	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1887	3	7,89	0,40	5,13	0,55	6,98	0,51	6,48	—	—	0,44	5,59	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1888	4	9,49	0,90	9,52	0,59	6,17	0,80	8,44	—	—	0,67	7,08	—	—	—	2	—	—	—	—	—	—	—	—
1889	5	11,49	1,61	13,97	0,66	5,77	1,06	9,24	—	—	0,92	7,97	—	—	—	2	1	—	—	—	—	—	—	—
1890	5	11,49	1,61	13,97	0,76	6,60	0,90	7,85	—	—	0,76	6,61	—	—	—	2	2	—	—	—	—	—	—	—
1891	5	11,49	1,55	13,49	0,85	7,36	1,83	15,92	—	—	1,35	11,75	—	—	—	—	2	2	—	—	—	—	—	—
1892	6	12,49	1,55	12,41	0,84	6,76	0,92	7,38	0,18	1,40	0,76	6,08	1	1	2	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1893	7	13,81	2,01	14,52	0,91	6,59	0,81	5,88	—	—	0,68	4,17	—	1	4	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1894	8	19,81	1,98	10,01	2,03	10,24	0,94	4,74	0,09	0,45	0,82	4,16	2	1	4	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1895	8	18,31	2,18	11,89	1,50	8,22	1,22	6,68	0,04	0,20	1,03	5,63	1	—	3	3	1	—	—	—	—	—	—	—
1896	9	20,07	2,83	14,81	3,20	15,94	1,66	8,25	—	—	1,37	6,85	1	—	1	5	2	—	—	—	—	—	—	—
1897	8	20,07	4,28	21,34	1,70	8,46	1,58	7,89	—	—	1,27	6,32	1	—	2	3	2	—	—	—	—	—	—	—
1898	9	21,57	6,38	29,12	1,73	8,00	1,66	7,71	0,05	0,21	1,22	5,67	2	—	1	5	—	—	—	—	—	—	—	—
1899	9	21,57	5,40	25,01	2,30	10,61	1,38	6,40	0,55	2,54	1,18	5,46	2	—	4	1	2	—	—	—	—	—	—	—
1900	9	21,57	4,16	19,29	2,01	9,32	1,11	5,29	0,05	0,23	0,93	4,30	1	3	2	3	—	—	—	—	—	—	—	—

13

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilten eine Dividende (in %) von											
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0—3	3—5	5—10	10—15	15—20	20—25	25 und mehr				
													—	—	—	—	—	—	—	—				
1871	1	4,50	—	—	—	—	—	—	—	—	0,14	3,00	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1872	4	10,50	—	—	—	—	—	—	—	—	0,41	3,84	1	—	1	2	—	—	—	—	—	—	—	—
1873	5	12,00	—	—	—	—	—	—	—	—	0,42	3,51	2	1	—	3	—	—	—	—	—	—	—	—
1874	5	12,00	—	—	—	—	—	—	—	—	0,22	1,80	4	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1875	5	12,00	—	—	—	—	—	—	—	—	0,29	4,20	2	1	—	2	—	—	—	—	—	—	—	—
1876	3	9,00	—	—	—	—	—	—	—	—	0,48	5,30	1	—	—	2	—	—	—	—	—	—	—	—
1877	3	9,00	—	—	—	—	—	—	—	—	0,39	4,30	—	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1878	3	9,00	2,75	30,51	0,21	2,29	—	—	—	—	0,40	4,40	—	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1879	3	9,00	4,01	44,58	0,10	1,15	0,27	3,06	—	—	0,23	2,50	1	1	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1880	3	9,00	3,93	43,30	0,13	1,40	0,50	5,50	—	—	0,57	6,30	—	—	1	2	—	—	—	—	—	—	—	—
1881	3	9,00	3,73	41,48	0,19	2,13	1,08	12,04	—	—	0,70	7,70	—	—	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—
1882	3	9,00	3,71	41,25	0,37	4,10	1,30	14,39	—	—	0,86	9,56	—	—	—	3	—	—	—	—	—	—	—	—
1883	5	13,20	4,20	31,87	0,30	2,27	1,40	10,69	—	—	1,09	8,34	—	—	—	5	—	—	—	—	—	—	—	—
1884	5	13,20	4,17	31,62	0,36	2,74	0,88	6,69	0,20	1,50	0,76	5,75	2	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1885	5	13,20	4,38	33,15	0,22	1,70	0,48	3,61	0,27	2,03	0,29	2,22	2	2	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1886	5	13,20	4,35	32,90	0,27	2,06	0,59	4,44	—	—	0,43	3,25	1	3	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1887	5	13,20	4,44	33,62	0,40	3,04	0,68	5,14	—	—	0,48	3,64	2	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1888	6	18,00	4,21	23,39	0,74	4,10	1,67	9,26	—	—	1,15	6,41	—	—	1	3	2	—	—	—	—	—	—	—
1889	6	18,00	4,12	23,29	0,90	5,09	1,81	10,25	—	—	1,43	8,06	—	—	1	4	—	1	—	—	—	—	—	—
1890	6	18,00	4,07	22,63	0,88	4,87	1,36	7,56	0,10	0,56	1,02	5,65	2	—	2	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1891	6	18,00	4,06	22,55	0,92	5,13	1,72	9,54	0,18	1,15	1,26	6,99	1	1	1	1	2	—	—	—	—	—	—	—
1892	6	18,00	4,15	23,04	1,24	6,88	1,50	8,31	0,004	0,02	1,00	5,58	1	3	—	—	2	—	—	—	—	—	—	—
1893	7	19,50	4,25	21,78	1,53	7,85	1,68	8,63	—	—	1,13	5,78	—	2	1	2	2	—	—	—	—	—	—	—
1894	7	19,50	3,90	20,02	1,76	9,00	1,49	7,65	0,04	0,20	0,97	4,91	2	1	—	1	3	—	—	—	—	—	—	—
1895	7	19,50	3,83	19,66	1,52	7,81	1,38	7,08	0,38	1,94	1,04	5,34	3	—	1	2	1	—	—	—	—	—	—	—
1896	8	20,60	3,77	18,87	1,92	9,62	2,41	12,06	—	—	1,71	8,55	1	—	2	2	2	1	—	—	—	—	—	—
1897	8	19,50	4,52	23,19	2,77	14,18	2,98	15,31	0,19	0,96	1,66	8,51	1	—	3	2	2	3	1	—	—	—	—	—
1898	9	22,00	4,39	19,94	3,34	15,17	2,60	11,80	0,05	0,23	1,95	8,87	2	1	—	2	3	1	—	—	—	—	—	—
1899	9	21,98	4,62	21,02	3,97	17,13	3,46	16,11	—	—	2,52	11,45	—	1	1	3	1	2	1	—	—	—	—	—
1900	9	22,48	4,55	20,02	4,22	18,75	3,83	17,05	—	—	2,95	13,12	—	1	—	2	3	1	1	—	—	—	—	—

Tabelle XXI.

## Brauereien.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilen eine Dividende (in %) von											
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr				
1870	4	7,20	—	—	—	—	—	—	—	—	0,61	8,50	—	—	1	3	—	—	—	—	—	—	—	—
1871	13	25,61	—	—	—	—	—	—	—	—	2,22	8,67	—	1	1	9	—	—	—	—	—	—	—	—
1872	18	37,01	—	—	—	—	—	—	—	—	2,54	6,87	—	1	3	—	14	—	—	—	—	—	—	—
1873	25	50,08	18,25	36,44	0,28	0,55	2,86	5,71	0,14	0,29	2,55	5,10	8	4	1	12	—	—	—	—	—	—	—	—
1874	26	51,40	—	—	—	—	—	—	—	—	2,01	3,90	13	3	2	8	—	—	—	—	—	—	—	—
1875	21	44,23	—	—	—	—	—	—	—	—	1,91	4,32	10	2	2	7	—	—	—	—	—	—	—	—
1876	21	43,18	—	—	—	—	—	—	—	—	1,39	3,23	9	4	1	7	—	—	—	—	—	—	—	—
1877	21	43,18	—	—	—	—	—	—	—	—	1,11	2,57	14	1	—	6	—	—	—	—	—	—	—	—
1878	21	40,16	19,06	47,46	—	—	—	—	—	—	1,36	3,39	10	4	—	7	—	—	—	—	—	—	—	—
1879	18	38,77	17,80	45,92	1,61	4,15	2,30	5,94	0,18	0,47	1,59	4,10	6	4	2	5	1	—	—	—	—	—	—	—
1880	19	39,82	17,06	43,10	1,38	3,50	2,22	5,60	0,79	2,00	1,54	3,87	6	5	1	6	1	—	—	—	—	—	—	—
1881	19	37,47	16,64	44,39	1,82	4,87	2,50	6,66	—	—	1,60	4,26	6	5	1	6	1	—	—	—	—	—	—	—
1882	20	40,97	19,54	47,69	1,75	4,28	2,74	6,68	—	—	1,83	4,47	7	3	3	6	—	1	—	—	—	—	—	—
1883	20	40,97	20,82	50,82	2,12	5,19	2,94	7,18	0,06	0,15	1,94	4,73	5	2	6	6	—	1	—	—	—	—	—	—
1884	20	41,94	21,13	50,39	2,02	4,81	3,25	7,76	0,003	0,08	2,32	5,53	4	3	4	7	1	—	—	—	—	—	1	—
1885	20	44,92	20,97	46,66	2,77	6,16	3,64	8,10	—	—	2,63	5,86	3	4	2	7	2	1	—	—	—	—	1	—
1886	24	51,70	22,99	44,48	3,57	6,90	5,22	10,10	0,11	0,21	3,89	7,53	4	1	4	9	3	1	—	—	—	—	2	—
1887	30	70,99	24,14	34,00	4,44	6,26	7,63	10,75	0,30	0,43	5,91	8,33	3	1	2	17	3	1	—	—	—	—	3	—
1888	33	68,09	25,08	36,84	4,84	7,11	7,90	11,60	0,02	0,28	5,87	8,62	3	2	1	21	2	1	—	—	—	—	3	—
1889	38	81,32	30,35	37,32	5,86	7,20	8,31	11,22	0,02	0,03	6,55	8,06	1	4	7	18	4	1	—	—	—	—	3	—
1890	37	79,96	32,74	40,90	6,52	8,15	6,94	8,68	0,20	0,26	5,56	6,95	5	3	9	12	3	2	1	2	—	—	—	—
1891	37	76,23	29,86	39,17	6,00	7,87	5,54	7,27	0,30	0,40	4,71	6,17	8	2	7	14	2	1	1	2	—	—	—	—
1892	37	80,81	36,36	44,99	8,21	10,11	6,81	8,43	0,58	0,72	5,18	6,41	9	3	6	12	2	3	1	1	—	—	—	—
1893	38	76,61	38,78	50,62	8,97	11,71	8,70	11,36	1,43	1,87	6,09	7,95	3	8	5	14	4	2	1	1	—	—	—	—
1894	39	80,51	41,26	51,25	10,01	12,43	7,67	9,52	0,14	0,17	5,98	7,43	4	1	12	12	7	1	1	1	—	—	—	—
1895	45	95,44	38,24	40,07	10,16	10,64	11,17	11,70	0,16	0,16	8,23	8,62	1	—	6	26	8	3	—	—	—	—	1	—
1896	55	118,49	45,35	35,74	13,35	11,27	14,76	12,46	0,10	0,08	11,55	9,75	1	—	5	33	10	4	1	1	—	—	—	—
1897	54	117,51	46,00	39,15	13,12	11,17	15,22	12,96	—	—	11,36	9,67	—	2	9	26	13	3	1	—	—	—	—	—
1898	61	136,24	55,59	40,80	17,10	12,56	14,86	10,90	—	—	12,74	9,42	3	3	11	28	14	2	—	—	—	—	—	—
1899	66	151,12	67,50	44,67	22,78	15,07	17,62	11,66	0,08	0,54	13,76	9,11	3	3	13	27	17	3	—	—	—	—	—	—
1900	66	156,40	68,95	44,09	26,70	17,07	18,22	11,65	0,68	0,44	15,25	9,76	5	4	7	27	17	5	1	—	—	—	—	—



Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilten eine Dividende (in %) von							
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr
1873	2	4,35	0,77	17,69	0,03	0,72	0,25	5,73	—	—	0,24	5,52	—	—	1	1	—	—	—	—
1874	2	4,35	—	—	—	—	—	—	—	—	0,18	4,14	1	—	1	—	—	—	—	—
1875	2	4,35	—	—	—	—	—	—	—	—	0,04	0,86	1	—	1	—	—	—	—	—
1876	2	4,35	—	—	—	—	—	—	—	—	0,04	0,86	1	—	1	—	—	—	—	—
1877	1	0,75	—	—	—	—	—	—	—	—	0,04	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1878	1	0,75	—	—	—	—	—	—	—	—	0,04	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1879	1	0,75	0,27	35,80	0,07	9,33	0,02	3,00	—	—	0,02	3,00	—	1	—	—	—	—	—	—
1880	1	0,75	0,27	35,80	0,07	9,33	0,08	10,13	—	—	0,02	3,00	—	1	—	—	—	—	—	—
1881	1	0,75	0,27	35,80	0,07	9,33	0,02	3,00	—	—	0,02	3,00	—	1	—	—	—	—	—	—
1882	1	0,75	0,27	35,80	0,10	13,33	0,11	15,35	—	—	0,04	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1883	1	0,75	0,27	35,80	0,12	15,33	0,11	14,83	—	—	0,04	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1884	1	0,75	0,25	33,60	0,13	17,33	0,11	14,31	—	—	0,04	5,50	—	—	—	1	—	—	—	—
1885	1	0,75	0,25	33,60	0,16	22,05	0,06	7,52	—	—	0,04	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1886	1	0,75	0,25	33,60	0,21	27,53	0,18	24,17	—	—	0,05	6,50	—	—	—	1	—	—	—	—
1887	1	0,75	0,25	33,60	0,25	33,33	0,19	24,98	—	—	0,08	10,00	—	—	—	1	—	—	—	—
1888	1	0,75	0,23	30,21	0,25	33,92	0,11	15,25	—	—	0,07	9,50	—	—	—	1	—	—	—	—
1889	1	0,75	0,18	24,23	0,30	39,59	0,03	4,27	—	—	0,02	3,00	—	1	—	—	—	—	—	—
1890	1	0,75	0,18	23,84	0,29	38,26	0,03	4,67	—	—	0,03	4,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1891	1	0,75	0,18	23,41	0,29	38,39	0,03	4,67	—	—	0,03	4,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1892	1	0,75	0,17	22,98	0,29	38,52	0,04	4,73	—	—	0,03	4,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1893	1	0,75	0,17	22,52	0,29	39,06	0,05	6,44	—	—	0,04	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1894	2	2,85	0,09	3,17	0,82	28,81	0,03	11,87	—	—	0,20	7,00	—	—	—	2	—	—	—	—
1895	3	6,75	1,36	20,10	2,20	32,61	1,11	16,39	—	—	0,74	10,93	—	—	—	1	2	—	—	—
1896	3	7,35	1,42	19,28	2,25	30,68	1,21	16,46	—	—	0,80	10,90	—	—	—	2	1	—	—	—
1897	3	7,35	1,94	26,39	2,43	33,05	1,28	17,38	—	—	0,83	11,36	—	—	—	2	1	—	—	—
1898	3	9,55	3,77	39,46	2,99	31,30	1,55	16,20	—	—	0,90	9,41	—	—	—	2	1	—	—	—
1899	3	10,55	4,34	41,16	4,89	46,35	0,95	8,97	—	—	0,49	4,64	—	—	2	1	—	—	—	—
1900	4	11,55	4,55	39,42	4,82	41,70	1,90	16,41	—	—	1,58	13,64	—	—	—	1	2	1	—	—

Tabelle XXIII.

## Diverse Gesellschaften der Nahrungsmittelindustrie.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilen eine Dividende (in %) von										
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	3	5	10	15	20	25 und mehr				
1871	1	1,05	—	—	—	—	—	—	—	—	0,13	12,00	—	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—
1872	2	3,45	—	—	—	—	—	—	—	—	0,30	8,77	—	—	—	2	—	—	—	—	—	—	—
1873	2	3,45	1,10	31,86	—	—	—	0,20	5,87	—	0,18	5,13	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1874	2	3,45	—	—	—	—	—	—	—	—	0,15	4,35	—	1	—	—	1	—	—	—	—	—	—
1875	2	3,45	—	—	—	—	—	—	—	—	0,13	3,85	—	1	—	—	1	—	—	—	—	—	—
1876	2	3,45	—	—	—	—	—	—	—	—	0,16	4,58	—	1	—	—	1	—	—	—	—	—	—
1877	2	3,45	—	—	—	—	—	—	—	—	0,16	4,74	—	1	—	—	1	—	—	—	—	—	—
1878	2	3,45	—	—	—	—	—	—	—	—	0,14	4,13	—	1	—	—	1	—	—	—	—	—	—
1879	2	3,45	0,60	17,53	0,11	3,31	0,10	3,01	—	—	0,07	2,17	—	1	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1880	2	3,45	0,70	20,15	0,10	2,84	0,07	2,10	—	—	0,06	1,87	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1881	2	3,45	0,24	7,00	0,11	3,13	0,11	3,28	—	—	0,08	2,52	—	1	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1882	2	3,45	0,45	13,00	0,13	3,67	0,33	9,68	—	—	0,18	5,30	—	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—
1883	2	3,45	0,41	11,81	0,15	4,32	0,13	3,73	—	—	0,10	2,87	—	1	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1884	2	3,45	0,39	11,39	0,14	4,14	0,09	2,49	—	—	0,07	2,00	—	1	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1885	2	3,45	0,38	10,88	0,15	4,49	0,09	2,70	—	—	0,08	2,22	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1886	2	3,45	0,36	10,52	0,16	4,59	0,12	3,55	—	—	0,10	2,93	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1887	2	3,45	0,36	10,31	0,16	4,65	0,11	3,21	—	—	0,09	2,70	—	1	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1888	2	3,45	0,34	9,82	0,16	4,71	0,15	4,24	—	—	0,12	3,48	—	1	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1889	2	3,45	0,32	9,37	0,17	4,85	0,19	5,42	—	—	0,16	4,52	—	1	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1890	3	5,85	2,44	41,65	0,43	7,32	0,52	8,86	—	—	0,29	5,02	—	—	1	2	—	—	—	—	—	—	—
1891	3	5,85	2,49	42,52	0,32	5,47	0,32	5,48	—	—	0,26	4,49	—	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—
1892	3	5,85	2,57	43,90	0,55	9,48	0,18	3,00	—	—	0,16	2,67	1	1	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1893	3	5,85	2,57	43,90	0,55	9,48	0,20	3,41	—	—	0,16	2,67	1	1	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1894	3	5,85	2,57	43,90	0,19	3,27	0,22	3,80	—	—	0,19	3,26	1	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—
1895	4	10,02	4,89	48,81	0,71	7,10	1,00	9,97	—	—	0,70	6,99	—	2	1	1	—	—	—	—	—	—	—
1896	3	7,75	2,70	34,70	0,63	8,13	1,10	14,24	—	—	0,72	9,14	—	—	1	1	1	—	—	—	—	—	—
1897	3	7,75	2,70	34,70	0,63	8,18	0,99	12,84	—	—	0,68	8,81	—	1	—	1	1	—	—	—	—	—	—
1898	5	9,25	2,70	26,35	1,06	10,31	1,37	14,76	—	—	1,12	12,10	—	—	—	3	1	1	—	—	—	—	—
1899	5	10,25	3,33	32,50	1,51	14,69	1,59	15,56	—	—	1,04	10,19	—	1	—	1	3	—	—	—	—	—	—
1900	5	11,25	3,33	29,64	1,55	13,82	1,40	12,42	—	—	0,96	8,52	—	—	1	2	2	—	—	—	—	—	—

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilten eine Dividende (in %) von							
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr
1872	1	1,50	—	—	—	—	—	—	—	—	0,07	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—
1873	2	6,00	—	—	—	—	—	—	—	—	0,24	4,06	—	—	2	—	—	—	—	—
1874	2	6,00	—	—	—	—	—	—	—	—	0,14	2,34	1	—	1	—	—	—	—	—
1875	2	6,00	—	—	—	—	—	—	—	—	0,17	2,88	1	—	1	—	—	—	—	—
1876	2	3,45	—	—	—	—	—	—	—	—	0,07	2,17	1	—	1	—	—	—	—	—
1877	2	3,45	—	—	—	—	—	—	—	—	0,07	2,17	1	—	1	—	—	—	—	—
1878	2	3,45	2,04	59,13	0,05	1,31	—	—	0,07	2,13 <sup>1)</sup>	0,09	2,73	1	—	1	—	—	—	—	—
1879	2	3,45	2,01	58,19	0,05	1,49	0,12	3,49	0,07	1,97 <sup>1)</sup>	0,10	2,83	1	—	1	—	—	—	—	—
1880	2	3,45	2,00	57,93	0,06	1,90	0,15	4,52	0,05	1,56 <sup>1)</sup>	0,11	3,10	1	—	—	1	—	—	—	—
1881	2	3,45	1,99	57,65	0,09	2,56	0,14	4,04	—	—	0,10	2,83	1	—	1	—	—	—	—	—
1882	2	3,45	1,98	57,36	0,09	2,64	0,17	4,95	—	—	0,12	3,39	1	—	—	1	—	—	—	—
1883	2	3,45	2,08	60,26	0,10	3,05	0,17	4,83	—	—	0,14	4,14	—	1	—	1	—	—	—	—
1884	2	2,95	2,02	68,41	0,11	3,85	0,13	4,52	—	—	0,09	3,00	—	2	—	—	—	—	—	—
1885	2	2,95	2,00	67,92	0,12	4,21	0,15	5,03	—	—	0,09	2,98	1	—	1	—	—	—	—	—
1886	2	3,10	1,99	64,31	0,14	4,65	0,13	4,30	—	—	0,11	3,50	—	1	1	—	—	—	—	—
1887	2	3,95	2,28	57,74	0,15	3,88	0,11	2,78	—	—	0,09	2,30	—	1	1	—	—	—	—	—
1888	2	4,95	3,20	64,63	0,27	5,40	0,15	2,95	—	—	0,12	2,40	—	1	1	—	—	—	—	—
1889	2	4,95	3,53	71,25	0,35	7,03	0,22	4,36	—	—	0,20	3,99	—	—	2	—	—	—	—	—
1890	2	4,80	3,72	77,54	0,33	6,89	0,22	4,57	—	—	0,19	3,90	—	1	—	1	—	—	—	—
1891	2	4,80	3,65	75,97	0,36	7,48	0,23	4,88	—	—	0,20	4,22	—	1	—	1	—	—	—	—
1892	2	4,80	3,48	72,50	0,38	7,88	0,27	5,58	—	—	0,22	4,49	—	1	—	1	—	—	—	—
1893	2	4,80	3,61	75,29	0,40	8,40	0,27	5,61	—	—	0,24	4,92	—	—	1	1	—	—	—	—
1894	2	4,80	3,57	74,39	0,39	8,10	0,31	6,45	—	—	0,15	3,14	—	—	1	1	—	—	—	—
1895	2	4,80	3,50	72,90	0,46	9,62	0,28	5,85	—	—	0,23	4,81	—	—	1	1	—	—	—	—
1896	2	4,80	3,47	72,22	0,45	9,44	0,27	5,62	—	—	0,21	4,41	—	—	2	—	—	—	—	—
1897	2	4,80	3,46	72,10	0,50	10,41	0,19	3,97	—	—	0,16	3,39	—	1	1	—	—	—	—	—
1898	2	4,80	3,44	71,65	0,47	9,82	0,24	5,03	—	—	0,18	3,67	—	1	1	—	—	—	—	—
1899	2	4,80	3,42	71,17	0,46	9,53	0,20	4,16	—	—	0,18	3,67	—	1	1	—	—	—	—	—
1900	2	4,80	3,39	70,66	0,48	9,99	0,31	6,41	—	—	0,24	5,00	—	—	2	—	—	—	—	—

1) Unterbilanz.

Tabelle XXV.

## Bau- und Terraingesellschaften.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilen eine Dividende (in %) von								
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr	
1870	3	12,60	—	—	—	—	—	—	—	—	0,50	4,00	1	—	1	1	—	—	—	—	—
1871	4	12,90	—	—	—	—	—	—	—	—	1,42	10,98	—	—	—	1	2	—	—	—	1
1872	36	170,51	—	—	—	—	—	—	—	—	10,97	6,43	9	—	4	13	4	4	2	—	—
1873	38	171,08	77,94	45,55	2,65	1,55	5,80	3,35	3,54	2,07	4,04	2,36	21	4	8	5	—	—	—	—	—
1874	38	172,05	—	—	—	—	—	—	—	—	2,47	1,44	24	5	3	6	—	—	—	—	—
1875	33	166,71	—	—	—	—	—	—	—	—	1,06	0,63	24	4	1	4	—	—	—	—	—
1876	26	108,61	—	—	—	—	—	—	—	—	0,77	0,71	20	3	1	2	—	—	—	—	—
1877	26	105,70	—	—	—	—	—	—	—	—	0,52	0,48	20	3	2	1	—	—	—	—	—
1878	26	104,10	41,80	41,57	1,53	1,09	—	—	—	—	0,92	0,66	19	2	3	2	—	—	—	—	—
1879	23	105,95	38,83	36,64	1,23	1,16	1,03	0,97	2,01	1,89	0,80	0,75	16	4	3	—	—	—	—	—	—
1880	23	106,57	50,88	47,74	2,16	2,04	0,45	0,42	2,45	2,29	0,40	0,38	16	6	1	—	—	—	—	—	—
1881	22	95,30	36,07	37,85	2,32	2,44	0,85	0,88	1,54	1,62	0,48	0,50	15	4	3	—	—	—	—	—	—
1882	20	63,10	34,85	55,23	1,51	2,39	1,05	1,67	0,82	1,30	0,53	0,83	12	4	3	1	—	—	—	—	—
1883	24	80,36	39,38	49,02	2,92	3,63	1,56	1,94	0,88	1,09	1,08	1,34	14	5	4	1	—	—	—	—	—
1884	23	82,68	38,74	46,86	2,70	3,26	2,16	2,61	0,04	0,04	1,11	1,35	15	2	4	2	—	—	—	—	—
1885	30	102,94	60,11	58,40	4,07	3,95	3,14	3,04	0,02	0,02	1,98	1,93	16	4	7	3	—	—	—	—	—
1886	27	95,32	54,64	55,22	3,57	3,74	2,64	2,76	0,23	0,25	2,09	2,20	13	4	6	4	—	—	—	—	—
1887	32	104,56	55,90	53,46	3,98	3,80	3,66	3,50	0,32	0,31	2,68	2,56	12	8	7	4	—	—	—	—	—
1888	31	123,87	61,85	49,93	5,49	4,43	6,24	5,04	0,41	0,33	4,17	3,37	8	6	5	9	3	—	—	—	—
1889	34	136,36	57,97	42,51	7,20	5,28	10,17	7,45	0,23	0,17	5,19	3,80	8	4	7	12	3	—	—	—	—
1890	31	118,47	58,88	49,70	7,48	6,31	6,26	5,29	0,16	0,13	3,50	2,95	9	7	4	9	2	—	—	—	—
1891	34	123,89	64,78	52,28	7,27	5,87	9,45	7,63	0,11	0,09	5,90	4,76	9	6	6	10	2	1	—	—	—
1892	26	89,35	59,16	66,20	5,17	5,78	5,13	5,75	0,006	0,01	3,51	3,93	5	4	7	7	2	—	1	—	—
1893	26	97,83	66,96	68,44	5,79	5,92	5,71	5,83	1,58	1,61	3,50	3,58	5	6	7	5	2	—	1	—	—
1894	29	101,16	67,29	66,52	6,01	5,94	4,21	4,16	0,24	0,24	3,38	3,34	8	7	6	7	1	—	—	—	—
1895	25	84,80	59,23	60,98	6,72	7,92	3,82	4,53	0,14	0,17	2,84	3,35	8	7	4	4	1	—	—	—	1
1896	31	98,85	63,67	64,41	5,57	5,64	3,68	3,73	0,13	0,13	2,94	2,97	12	4	5	9	1	—	—	—	—
1897	30	101,03	71,47	70,74	5,49	5,44	4,81	4,76	0,59	0,58	3,47	3,43	13	3	5	8	1	—	—	—	—
1898	33	118,08	72,39	61,31	6,84	5,79	5,55	4,70	0,10	0,08	4,12	3,49	13	3	6	8	3	—	—	—	—
1899	34	114,99	73,45	63,88	10,45	9,09	6,28	5,46	0,10	0,08	5,17	4,49	12	2	6	9	3	1	1	—	—
1900	33	110,42	72,20	65,38	12,00	10,87	6,24	5,65	1,30	1,20	4,66	4,22	10	3	6	8	5	1	—	—	—

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es zahlten eine Dividende (in %) von						
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25 und 25 mehr
1870	1	3,00	0,44	14,70	0,03	1,02	0,16	5,29	—	—	0,14	4,50	—	—	1	—	—	—	
1871	1	3,00	0,44	14,70	0,05	1,73	0,21	7,12	—	—	0,18	6,00	—	—	—	—	—	—	
1872	2	3,76	1,31	34,85	0,11	2,86	0,54	14,73	—	—	0,47	12,60	—	—	—	1	—	—	
1873	6	17,10	3,15	18,41	0,23	1,36	1,06	6,22	0,22	1,28	0,88	5,16	1	1	1	1	2	—	
1874	5	9,30	—	—	—	—	—	—	—	—	0,46	4,99	2	—	1	2	—	—	
1875	5	9,30	—	—	—	—	—	—	—	—	0,30	3,28	3	—	—	2	—	—	
1876	5	9,30	—	—	—	—	—	—	—	—	0,31	3,33	2	1	—	2	—	—	
1877	5	8,34	—	—	—	—	—	—	—	—	0,33	3,96	2	—	—	2	1	—	
1878	5	7,98	3,16	39,65	0,51	6,34	—	—	—	—	0,40	5,03	2	1	—	2	2	—	
1879	5	8,08	3,16	39,16	0,37	4,59	0,47	5,83	—	—	0,36	4,42	1	—	2	2	—	—	
1880	5	7,81	3,05	39,01	0,37	4,75	0,52	6,67	—	—	0,23	2,91	2	1	1	1	—	—	
1881	4	5,68	2,21	38,87	0,38	6,65	0,54	9,54	0,008	0,13	0,19	3,34	1	1	1	1	—	—	
1882	4	5,66	2,20	38,86	0,40	7,13	0,44	7,78	0,009	0,16	0,34	6,07	1	1	—	2	—	—	
1883	4	5,66	2,20	38,85	0,42	7,41	0,75	13,33	0,02	0,31	0,38	6,75	1	1	—	2	—	—	
1884	4	5,41	1,93	35,65	0,42	7,75	0,44	8,20	—	—	0,39	7,15	2	—	—	2	—	—	
1885	4	5,41	1,93	35,57	0,28	5,13	0,49	9,12	—	—	0,43	7,87	—	1	1	1	1	—	
1886	5	6,66	3,31	49,73	0,30	4,49	0,48	7,17	—	—	0,42	6,34	—	1	3	1	—	—	
1887	5	6,66	3,61	54,25	0,32	4,77	0,53	7,92	—	—	0,45	6,71	—	—	2	3	—	—	
1888	6	8,11	4,08	50,35	0,38	4,66	0,52	6,43	—	—	0,44	5,41	1	—	3	2	—	—	
1889	6	8,23	5,74	69,66	0,43	5,21	0,64	7,76	0,09	1,04	0,50	6,06	2	—	2	1	1	—	
1890	6	8,23	5,83	70,81	0,57	6,96	0,90	10,96	0,07	0,88	0,64	7,80	1	—	2	1	2	—	
1891	6	8,23	5,91	71,79	0,61	7,43	0,88	10,67	0,06	0,78	0,65	7,89	1	—	2	1	2	—	
1892	5	7,86	5,32	67,75	0,74	9,39	0,89	11,27	—	—	0,73	9,35	—	—	2	1	1	1	
1893	5	7,61	5,62	73,85	0,81	10,60	1,01	13,31	—	—	0,82	10,81	—	—	1	2	1	—	
1894	5	7,71	5,77	74,82	0,83	10,75	1,03	13,32	—	—	0,85	11,07	—	—	—	3	1	—	
1895	5	7,81	6,19	78,30	0,89	11,27	1,06	13,36	—	—	0,88	11,09	—	—	—	3	1	1	
1896	5	7,81	5,07	64,89	0,86	11,04	0,94	12,03	—	—	0,78	9,98	1	—	—	2	1	—	
1897	5	9,14	6,16	67,45	0,93	10,14	0,93	10,13	0,28	3,54	0,78	8,49	1	—	—	3	—	—	
1898	5	9,21	6,53	70,87	0,98	10,61	1,07	11,59	—	—	0,69	7,46	—	1	—	3	—	1	
1899	6	11,27	6,10	54,11	2,31	20,50	1,36	12,09	—	—	1,11	9,83	—	—	—	4	1	—	
1900	4	9,06	7,04	77,69	1,15	12,69	0,63	6,99	0,17	1,84	0,56	6,22	1	—	—	3	—	—	

Tabelle XXVII.

## Transport zu Lande auf Schienen.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilen eine Dividende (in %) von						
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25
1870	1	0,84	—	—	—	—	—	—	—	—	0,07	8,00	—	—	—	—	—	—	—
1871	1	0,84	—	—	—	—	—	—	—	—	0,12	14,50	—	—	—	—	1	—	—
1872	3	4,92	—	—	—	—	—	—	—	—	0,41	8,24	—	—	2	—	—	—	
1873	4	7,17	—	—	—	—	—	—	—	—	0,52	7,22	—	1	1	1	—	—	
1874	4	10,17	—	—	—	—	—	—	—	—	0,53	5,18	1	—	1	1	—	—	
1875	4	12,51	—	—	—	—	—	—	—	—	0,71	5,69	1	—	—	2	1	—	
1876	4	15,51	—	—	—	—	—	—	—	—	0,89	5,72	1	—	—	3	—	—	
1877	4	18,51	—	—	—	—	—	—	—	—	1,17	6,34	—	1	—	3	—	—	
1878	5	19,46	0,40	2,03	0,17	0,89	—	—	—	—	1,34	6,89	—	—	1	4	—	—	
1879	5	19,46	5,40	27,73	0,28	1,43	1,64	8,45	—	—	1,35	6,93	—	—	1	3	1	—	
1880	7	21,56	5,42	25,15	0,36	1,67	1,93	8,94	—	—	1,61	7,45	—	1	1	5	—	—	
1881	11	35,09	8,15	23,22	0,55	1,56	2,80	7,98	—	—	1,79	5,11	4	1	2	4	—	—	
1882	13	37,22	8,86	28,80	0,65	1,74	3,11	8,34	0,10	0,27	2,16	5,81	4	1	4	4	—	—	
1883	14	39,62	9,21	23,25	0,93	2,34	3,19	8,06	0,006	0,02	2,50	6,30	4	1	4	5	—	—	
1884	15	38,95	11,28	28,96	0,94	2,42	3,27	8,40	0,05	0,13	2,71	6,95	4	2	5	3	1	—	
1885	15	38,43	15,67	40,78	1,27	3,30	3,18	8,26	0,04	0,11	2,70	7,03	4	3	5	2	1	—	
1886	15	37,98	16,36	43,07	1,62	4,27	3,32	8,75	0,03	0,08	2,76	7,26	4	4	2	4	1	—	
1887	15	36,04	16,62	46,11	1,96	5,43	3,49	9,69	0,03	0,09	2,93	8,14	3	5	1	5	1	—	
1888	14	37,28	21,79	58,48	2,41	6,55	3,50	9,40	0,04	0,09	2,88	7,72	3	3	3	4	1	—	
1889	12	36,28	21,19	58,41	2,77	7,62	3,54	9,77	—	—	3,01	8,31	—	4	3	4	1	—	
1890	14	38,55	23,61	61,25	2,79	7,23	3,51	9,09	—	—	3,07	7,96	3	3	2	5	1	—	
1891	15	42,97	26,57	61,83	3,17	7,39	4,16	9,67	—	—	3,04	7,08	5	2	5	2	1	—	
1892	13	42,72	27,23	63,73	3,44	8,05	3,72	8,72	—	—	2,73	6,40	2	4	3	3	1	—	
1893	17	50,45	27,79	55,08	3,70	7,33	3,87	7,66	—	—	3,32	6,58	1	7	5	3	1	—	
1894	18	62,17	37,22	59,86	5,08	8,18	5,90	9,49	—	—	4,14	6,65	1	5	4	7	1	—	
1895	16	60,92	30,63	50,28	5,78	9,49	7,00	11,50	—	—	4,95	8,12	1	3	3	8	1	—	
1896	16	67,93	32,95	48,51	10,15	14,94	8,92	13,14	—	—	6,30	9,28	1	1	2	11	1	—	
1897	28	112,23	90,88	80,82	10,91	9,81	11,47	10,22	—	—	9,53	8,49	1	3	4	16	3	1	
1898	25	165,43	93,64	56,60	17,18	10,39	13,14	7,95	—	—	11,13	6,73	—	—	7	14	3	1	
1899	25	222,86	116,35	52,21	21,31	9,56	16,88	7,62	—	—	13,54	6,08	—	—	5	16	4	—	
1900	26	235,49	138,19	58,68	24,13	10,24	16,04	6,81	0,55	0,23	14,62	6,21	3	1	6	13	3	—	

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilten eine Dividende (in %) von											
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr				
1870	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2,00	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1871	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2,50	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1872	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	—	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1873	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6,50	—	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1874	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4,00	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1875	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6,50	—	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1876	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7,00	—	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1877	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7,50	—	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1878	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	—	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1879	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6,50	—	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1880	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	9,00	—	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1881	1	7,20	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8,33	—	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1882	1	7,20	—	—	0,53	7,32	0,43	6,03	—	—	0,36	5,00	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1883	1	7,20	—	—	0,60	8,38	0,61	8,44	—	—	0,50	7,00	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1884	1	7,20	—	—	0,63	8,80	1,15	15,97	—	—	0,50	7,00	—	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1885	1	7,20	1,00	13,09	0,70	9,77	0,64	8,92	—	—	0,19	2,67	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1886	1	7,20	1,00	13,09	0,72	10,00	0,16	2,21	—	—	0,14	2,00	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1887	1	7,20	1,00	13,09	0,72	10,00	—	0,00	0,48	6,72	—	0,00	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1888	2	8,20	1,63	19,84	0,24	2,96	0,18	2,20	—	—	0,16	1,91	—	1	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1889	2	9,20	1,29	13,98	0,27	2,98	0,25	2,75	—	—	0,15	1,64	—	1	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1890	2	9,20	1,35	14,63	0,37	4,07	0,50	5,42	—	—	0,40	4,30	—	1	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
1891	2	9,20	1,20	13,05	0,39	4,28	0,16	1,75	—	—	0,22	2,39	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1892	2	9,20	1,22	13,26	0,41	4,46	0,09	0,96	—	—	0,07	0,78	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1893	2	8,45	1,52	17,99	0,43	5,03	0,19	2,30	—	—	0,15	1,75	—	2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1894	2	8,45	1,32	15,63	0,46	5,50	0,40	4,68	—	—	0,29	3,38	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1895	2	7,45	1,42	18,99	0,42	5,69	0,48	6,48	—	—	0,37	4,97	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1896	3	9,45	2,32	24,50	0,54	5,69	0,29	3,12	—	—	0,25	2,64	—	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1897	3	9,95	2,12	21,00	0,66	7,00	0,47	4,71	—	—	0,38	3,86	—	1	—	—	2	—	—	—	—	—	—	—
1898	3	9,95	2,39	24,03	0,70	7,08	0,56	5,58	—	—	1,45	4,51	—	1	—	—	2	—	—	—	—	—	—	—
1899	3	10,45	2,22	21,24	0,84	8,08	0,77	7,38	—	—	0,63	6,07	—	—	—	—	3	—	—	—	—	—	—	—
1900	4	17,45	2,19	12,54	1,98	11,34	0,99	5,69	—	—	0,82	4,71	1	—	—	—	3	—	—	—	—	—	—	—

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilten eine Dividende (in %) von						
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25
1870	1	7,50	3,78	50,40	0,39	5,30	—	—	—	—	0,52	7,00	—	—	—	1	—	—	—
1871	1	9,60	6,54	68,10	0,38	4,00	—	—	—	—	1,15	12,00	—	—	—	—	1	—	—
1872	1	10,50	6,70	63,50	1,18	15,00	—	—	—	—	1,68	16,00	—	—	—	—	1	—	—
1873	1	12,75	8,97	70,30	0,77	6,08	—	—	—	—	1,52	12,00	—	—	—	—	—	—	—
1874	1	16,50	8,64	52,32	0,001	0,01	—	—	—	—	0,00	0,00	1	—	—	—	—	—	—
1875	1	22,50	15,12	67,20	0,02	0,09	—	—	—	—	0,00	0,00	1	—	—	—	—	—	—
1876	1	22,50	12,10	53,78	0,04	0,19	—	—	—	—	0,00	0,00	1	—	—	—	—	—	—
1877	1	15,00	9,85	65,67	0,31	2,06	—	—	—	—	0,00	0,00	1	—	—	—	—	—	—
1878	1	15,00	5,90	39,33	0,46	3,08	—	—	—	—	1,05	7,00	—	—	—	1	—	—	—
1879	1	15,00	4,28	28,50	0,55	3,69	—	—	—	—	0,97	6,50	—	—	—	1	—	—	—
1880	1	15,00	4,05	27,00	0,95	6,30	—	—	—	—	1,50	10,00	—	—	—	1	—	—	—
1881	1	15,00	3,83	25,50	1,05	7,03	—	—	—	—	1,80	12,00	—	—	—	—	1	—	—
1882	2	34,93	14,69	42,04	9,09	26,02	—	—	—	—	2,35	6,72	—	—	—	1	1	—	—
1883	2	34,93	21,66	62,02	9,95	27,84	—	—	—	—	2,39	6,84	—	—	—	1	1	—	—
1884	2	34,93	21,31	60,98	10,95	31,34	—	—	—	—	1,30	3,71	1	—	—	1	—	—	—
1885	2	45,00	30,95	68,79	3,20	7,10	—	—	—	—	1,00	2,21	1	—	—	1	—	—	—
1886	2	45,00	30,26	67,25	3,25	7,22	—	—	—	—	2,70	6,00	—	—	—	1	1	—	—
1887	2	50,00	34,61	69,23	3,25	6,49	2,62	5,23	—	—	2,42	4,83	—	—	—	1	1	—	—
1888	3	73,00	33,71	46,18	6,89	9,44	8,51	11,66	—	—	5,50	7,54	—	—	—	1	1	—	—
1889	4	80,00	36,80	46,00	11,87	14,83	11,38	14,22	—	—	7,89	9,87	—	—	—	1	1	2	—
1890	4	80,00	35,25	44,06	12,46	15,58	6,71	8,39	—	—	5,73	7,16	—	—	—	1	3	—	—
1891	4	80,00	41,16	54,88	8,44	11,25	1,71	2,28	—	—	1,65	2,20	1	1	2	—	—	—	—
1892	4	80,00	33,45	41,81	16,87	21,89	0,75	0,94	—	—	0,75	0,94	2	2	—	—	—	—	—
1893	4	80,00	41,12	51,40	9,27	11,59	1,59	1,98	—	—	1,47	1,83	2	1	1	—	—	—	—
1894	4	80,00	43,32	54,15	4,75	5,94	2,64	3,30	4,52	5,66	0,14	0,18	3	—	—	1	—	—	—
1895	5	84,48	54,21	64,16	8,75	10,36	6,63	7,85	3,28	2,59	2,09	2,47	2	—	1	2	—	—	—
1896	5	85,40	42,55	49,82	7,99	9,63	10,24	11,99	—	—	3,46	4,05	2	1	1	1	—	—	—
1897	5	100,40	51,93	51,73	9,03	8,99	16,29	16,23	—	—	5,60	5,58	1	—	2	2	—	—	—
1898	6	135,40	51,17	37,79	11,62	8,58	13,61	10,01	—	—	10,11	7,47	—	1	—	4	1	—	—
1899	7	167,90	49,74	29,62	11,47	6,83	17,38	10,35	—	—	13,30	7,92	—	—	2	4	1	—	—
1900	8	197,40	50,46	25,56	16,82	8,52	27,26	13,81	—	—	18,61	9,43	—	—	1	5	2	—	—



Tabelle XXX.

## Polygraphische Gewerbe.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es verteilten eine Dividende (in %) von							
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr
1888	2	2,70	0,19	7,19	0,12	4,47	0,37	13,77	—	—	0,21	7,96	—	—	—	2	—	—	—	—
1889	2	2,70	0,19	7,18	0,13	5,02	0,30	11,28	—	—	0,25	9,11	—	—	—	1	1	—	—	—
1890	2	2,70	0,19	7,17	0,15	5,41	0,21	7,86	—	—	0,18	6,67	—	—	1	—	1	—	—	—
1891	2	2,70	0,19	7,16	0,05	1,89	0,10	3,55	—	—	0,07	4,74	1	—	1	—	—	—	—	—
1892	2	2,70	0,08	3,15	0,16	5,87	0,14	5,28	—	—	0,12	4,44	—	—	2	—	—	—	—	—
1893	2	2,70	0,18	6,84	0,04	1,38	0,09	3,42	0,13	4,98	0,07	2,44	1	—	—	1	—	—	—	—
1894	2	2,46	0,22	8,92	0,06	2,62	0,16	6,66	—	—	0,12	4,99	—	—	1	1	—	—	—	—
1895	2	2,80	0,15	5,25	0,14	5,06	0,23	8,23	—	—	0,19	6,64	—	—	—	2	—	—	—	—
1896	2	2,80	0,14	5,07	0,09	3,24	0,09	3,36	—	—	0,07	2,57	1	—	—	1	—	—	—	—
1897	2	2,80	0,23	8,11	0,11	3,99	0,13	4,51	—	—	0,15	5,50	—	—	1	1	—	—	—	—
1898	2	2,80	0,28	9,89	0,13	4,76	0,23	8,34	—	—	0,18	6,34	—	—	1	1	—	—	—	—
1899	2	2,80	—	—	0,15	5,50	0,21	7,60	—	—	0,17	6,21	—	—	1	1	—	—	—	—
1900	1	1,20	—	—	0,09	7,44	0,11	9,38	—	—	0,10	8,50	—	—	—	1	—	—	—	—

Tabelle XXXI.

## Diverse Gesellschaften.

Geschäfts- jahre	Zahl der Gesell- schaften	Aktien- kapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Verlust		Dividenden- summe		Es zahlten eine Dividende (in %) von											
			in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien- kapitals	0	0-3	3-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25 und mehr				
1872	3	10,05	—	—	—	—	—	—	—	—	1,61	16,06	—	—	1	—	1	—	—	—	—	—	—	1
1873	5	13,32	3,12	23,40	0,008	0,07	0,99	7,44	0,44	3,30	0,51	3,79	3	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1874	5	15,75	—	—	—	—	—	—	—	—	0,58	3,71	2	—	1	2	—	—	—	—	—	—	—	—
1875	5	15,75	—	—	—	—	—	—	—	—	0,53	3,35	2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1876	5	15,75	—	—	—	—	—	—	—	—	0,44	2,78	2	—	—	—	3	—	—	—	—	—	—	—
1877	5	15,75	—	—	—	—	—	—	—	—	0,42	2,67	2	—	—	—	3	—	—	—	—	—	—	—
1878	5	15,75	1,83	11,65	0,35	2,25	—	—	—	—	0,53	3,38	2	—	2	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1879	5	14,59	1,34	9,21	0,30	1,90	0,51	3,52	0,03	0,21	0,32	2,17	2	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1880	5	14,03	0,77	5,50	0,30	2,12	0,46	3,28	0,02	0,14	0,40	2,84	1	2	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1881	4	10,31	1,10	10,70	0,03	0,26	0,28	2,74	0,03	0,29	0,19	1,80	1	3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1882	4	5,73	1,04	18,19	0,03	0,48	0,36	6,24	—	—	0,19	3,37	1	2	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1883	4	5,81	0,88	15,18	0,39	6,72	0,37	6,36	—	—	0,20	3,46	1	2	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1884	4	5,58	0,76	13,58	0,26	4,70	0,44	7,98	—	—	0,25	4,41	—	2	2	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1885	4	5,47	0,63	11,58	0,28	5,12	0,49	9,01	—	—	0,33	6,08	—	2	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1886	4	5,47	1,00	18,26	0,41	7,55	0,54	9,90	—	—	0,29	5,28	—	2	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1887	4	5,47	1,23	22,55	0,52	9,54	0,45	8,25	—	—	0,27	5,01	—	2	—	2	—	—	—	—	—	—	—	—
1888	5	7,01	1,03	14,71	0,66	9,35	0,52	7,49	—	—	0,33	4,78	—	1	2	2	—	—	—	—	—	—	—	—
1889	7	12,02	2,46	20,45	0,58	4,84	1,09	9,10	0,003	0,03	0,65	5,42	1	2	—	4	—	—	—	—	—	—	—	—
1890	7	11,01	1,35	12,25	0,63	5,69	1,14	10,40	—	—	0,82	7,42	—	1	2	4	—	—	—	—	—	—	—	—
1891	8	12,91	1,47	11,38	0,92	7,16	1,08	8,36	—	—	0,81	6,27	1	1	1	5	—	—	—	—	—	—	—	—
1892	7	11,08	1,27	11,47	0,81	7,30	0,83	7,47	0,24	4,60	0,50	4,55	1	1	3	2	—	—	—	—	—	—	—	—
1893	7	10,08	1,24	11,58	0,79	7,43	0,68	6,36	0,05	0,50	0,49	4,62	1	1	3	2	—	—	—	—	—	—	—	—
1894	7	11,93	2,15	18,07	0,85	7,16	1,22	10,26	0,19	1,58	0,72	6,02	1	—	2	4	—	—	—	—	—	—	—	—
1895	8	18,45	1,82	9,84	2,49	13,50	2,36	12,76	0,21	1,11	1,54	8,35	1	—	1	5	—	—	—	—	—	—	1	—
1896	7	19,78	3,01	15,24	9,86	49,86	8,69	43,94	—	—	3,53	17,87	—	—	—	5	1	—	—	—	—	—	1	—
1897	7	22,59	3,07	13,59	10,17	45,02	8,81	39,00	—	—	2,92	12,92	—	—	—	1	3	2	—	—	—	1	1	—
1898	12	41,65	4,74	11,39	20,05	48,15	8,66	20,81	—	—	6,69	16,05	—	1	—	6	2	1	1	1	1	1	1	—
1899	14	45,05	7,12	15,81	21,36	45,29	8,67	19,25	—	—	6,47	14,36	—	—	1	7	3	1	2	—	—	—	—	—
1900	16	51,25	5,23	10,22	25,00	48,78	9,05	17,66	1,99	3,89	6,90	13,46	1	—	1	7	4	1	1	1	1	1	1	—

Tabelle XXXII.

## Banken.

Geschäftsjahre	Zahl der Gesellschaften	Aktienkapital in Mill. Mk.	Reserven		Reingewinn <sup>1)</sup>		Dividendensumme		Unkosten in Mill. Mk.
			in Mill. Mk.	% des Aktienkapitals	in Mill. Mk.	% des Aktienkapitals	in Mill. Mk.	% des Aktienkapitals	
1871	21	220,36	28,13	12,77	ca. 27,63	12,54	24,38	11,07	—
1872	38	351,19	29,70	8,46	„ 41,40	11,76	35,55	9,66	—
1873	137	1311,89	124,69	9,52	„ 83,96	6,41	79,57	6,07	—
1874	32	516,70	57,96	11,24	„ 42,00	8,34	33,86	6,57	—
1875	48	670,87	63,05	9,40	„ 48,75	7,27	34,42	5,13	—
1876	45	615,58	67,21	10,92	„ 39,47	6,41	32,42	5,27	—
1877	39	557,52	51,96	9,32	„ 40,98	7,35	33,73	6,05	—
1878	89	1041,61	93,72	8,79	?	—	55,51	5,33	—
1879	87	1039,77	102,46	9,85	89,28	8,58	61,95	5,96	—
1880	98	1100,02	109,50	9,95	97,71	8,88	76,88	6,99	—
1881	96	1100,65	116,50	10,59	100,88	9,16	78,84	7,16	—
1882	97	1118,05	134,92	12,07	92,78	8,30	74,98	6,71	—
1883	113	1248,70	174,40	14,00	115,03	9,43	84,05	6,74	25,29
1884	113	1265,70	175,10	13,83	110,76	8,75	85,37	6,74	26,66
1885	113	1272,20	181,80	14,30	102,75	8,08	80,77	6,35	27,07
1886	116	1290,20	190,90	14,80	101,26	7,85	79,18	6,19	28,18
1887	115	1315,50	202,70	15,40	105,70	8,04	82,02	6,35	29,70
1888	114	1328,10	213,30	16,10	132,61	9,98	93,22	7,10	31,86
1889	137	1536,40	262,10	17,06	169,28	11,02	120,10	8,09	38,43
1890	136	1621,60	303,50	18,72	179,31	11,06	122,95	7,60	39,83
1891	135	1623,90	312,40	19,24	143,25	8,82	105,22	6,50	40,87
1892	134	1652,80	326,00	19,72	136,12	8,24	102,23	6,20	43,96
1893	133	1667,80	337,80	20,25	141,45	8,48	103,56	6,25	45,92
1894	137	1700,40	347,00	20,41	140,85	8,28	113,55	6,74	48,65
1895	135	1810,10	368,30	20,30	186,84	10,32	130,83	7,38	51,82
1896	146	1952,00	407,90	20,90	200,53	10,27	145,87	7,63	56,44
1897	150	2163,50	461,20	21,30	214,16	9,90	157,59	7,66	63,66
1898	156	2451,80	539,90	22,00	258,51	10,54	185,92	7,89	74,25
1899	164	2713,80	605,00	22,30	305,74	11,27	215,63	8,21	84,86
1900	165	2761,80	632,30	23,41	252,33	9,14	206,36	7,49	93,77

1) Abzüglich Verlust.

Tabelle XXXIII. Lebensversicherung.

Geschäftsjahre	Zahl der Gesellschaften	Kapital in Mill. Mk.		Reserven		Gewinn		Dividenden-summe	
		Nomi-nal	Eingez.	in Mill. Mk.	% des eingez. Kapitals	in Mill. Mk.	% des eingez. Kapitals	in Mill. Mk.	% des eingez. Kapitals
1870	6	54,75	10,95	—	—	—	—	1,24	11,34
1871	6	54,75	10,95	—	—	—	—	1,13	10,35
1872	6	54,75	10,95	—	—	—	—	1,41	12,92
1873	6	54,75	10,95	—	—	—	—	1,40	12,72
1874	6	54,75	10,95	—	—	—	—	1,39	12,73
1875	6	54,75	10,95	—	—	—	—	1,49	13,61
1876	6	54,75	10,95	—	—	—	—	1,49	13,60
1877	6	54,75	10,95	—	—	—	—	1,48	13,50
1878	19	112,13	45,41	5,98	13,18	5,46	12,03	2,32	5,10
1879	19	109,13	44,81	7,01	15,63	5,57	12,44	2,15	4,80
1880	19	139,03	51,48	8,52	16,55	4,92	9,56	3,07	5,97
1881	19	139,03	51,48	9,19	17,86	5,36	10,40	2,74	5,33
1882	20	120,88	26,19	?	—	—	—	2,54	9,69
1883	21	119,13	24,18	11,44	47,31	7,94	32,82	3,41	14,09
1884	21	119,17	24,19	11,33	46,84	9,03	37,31	3,21	13,25
1885	21	122,17	24,79	13,50	54,48	9,95	41,09	3,13	12,32
1886	20	116,10	21,08	14,19	65,76	8,64	40,96	3,39	16,10
1887	21	122,06	24,68	15,30	62,56	9,89	40,07	3,70	15,01
1888	21	121,17	24,60	15,20	61,80	10,06	40,88	3,98	16,17
1889	20	120,87	24,32	14,47	59,29	10,45	42,98	3,62	14,90
1890	21	123,27	24,92	15,14	60,77	11,31	45,36	3,91	15,69
1891	22	124,27	25,16	16,55	65,85	12,63	50,26	3,52	14,02
1892	22	124,27	25,06	17,11	68,26	13,85	55,26	3,26	13,02
1893	22	125,02	25,50	17,54	69,17	15,10	59,20	3,30	12,93
1894	22	133,02	25,50	18,80	73,71	18,17	71,26	3,48	13,68
1895	22	135,52	25,66	20,02	78,50	19,98	78,35	3,27	12,81
1896	23	133,52	28,34	21,74	76,71	20,91	73,75	3,55	12,81
1897	23	135,52	28,39	23,74	83,61	24,80	87,34	3,70	13,02
1898	23	141,72	30,28	24,79	81,85	26,19	86,29	3,87	12,79
1899	24	143,72	30,79	29,92	97,17	29,11	94,54	3,94	12,79
1900	26	149,72	32,29	29,10	90,12	33,78	104,60	4,19	12,96

Tabelle XXXIV. Feuerversicherung.

Geschäftsjahre	Zahl der Gesellschaften	Kapital in Mill. Mk.		Reserven		Reingewinn		Dividenden-summe	
		Nomi-nal	Eingez.	in Mill. Mk.	% des eingez. Kapitals	in Mill. Mk.	% des eingez. Kapitals	in Mill. Mk.	% des eingez. Kapitals
1870	10	75,00	15,40	—	—	—	—	4,25	27,57
1871	10	75,00	15,40	—	—	—	—	5,62	36,51
1872	11	81,00	16,60	—	—	—	—	4,23	25,47
1873	11	81,00	16,60	—	—	—	—	5,58	33,62
1874	12	87,00	17,80	—	—	—	—	5,07	28,40
1875	12	87,00	17,80	—	—	—	—	5,15	28,91
1876	12	87,00	17,80	—	—	—	—	5,52	31,01
1877	12	87,00	17,80	—	—	—	—	5,61	31,49
1878	27	157,61	35,92	28,65	80,31	9,05	25,35	8,13	22,27
1879	26	166,96	38,24	30,80	80,54	8,65	22,61	7,75	20,26
1880	27	142,43	37,24	21,28	57,15	4,87	13,08	3,86	10,35
1881	27	140,07	35,19	27,82	79,07	8,30	23,58	5,76	16,36
1882	17	106,07	30,73	13,52	43,99	7,07	23,00	4,21	13,70
1883	29	?	39,04	28,48	72,96	7,50	19,22	6,83	17,50
1884	29	?	39,50	30,83	78,04	10,59	26,82	7,61	19,26
1885	30	?	39,41	32,58	82,68	11,43	29,00	7,94	20,15
1886	30 (27)	153,11	39,69	36,08	90,90	12,43	31,32	7,62	19,19
1887	30	155,15	40,29	37,08	92,02	12,23	30,35	8,07	20,02
1888	30	155,38	40,32	38,96	96,62	13,40	33,24	8,47	21,01
1889	30	156,38	40,59	41,23	101,57	13,65	33,62	8,42	20,75
1890	30	156,38	41,19	42,23	102,52	13,45	32,89	8,76	21,26
1891	29	153,38	40,59	44,04	108,49	12,29	30,29	8,31	20,48
1892	29	153,38	40,59	43,34	106,76	8,42	20,75	7,36	18,13
1893	29	153,38	40,59	43,06	106,08	6,68	16,46	6,46	15,92
1894	29	156,88	39,59	45,22	114,22	13,19	33,31	8,57	21,65
1895	29	156,88	39,64	45,38	114,48	9,08	22,89	7,25	17,48
1896	29	156,88	39,64	47,60	120,09	14,60	36,84	8,85	22,32
1897	29	156,88	39,64	49,37	124,53	13,54	34,17	8,71	21,97
1898	29	156,88	39,64	51,43	129,75	13,30	33,56	8,91	22,48
1899	30	161,93	42,16	46,12	109,39	6,42	15,24	7,34	17,42
1900	29	159,53	41,38	47,86	115,66	9,89	23,91	8,00	19,32

Tabelle XXXV. Hagelversicherung.

Geschäftsjahre	Zahl der Gesellschaften	Kapital in Mill. Mk.		Reserven		Gewinn-Verlust		Dividenden-summe	
		Nomi-nal	Eingez.	in Mill. Mk.	% des Aktien-kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien-kapitals	in Mill. Mk.	% des Aktien-kapitals
1870	5	26,28	6,16	—	—	—	—	0,44	7,07
1871	5	26,28	6,16	—	—	—	—	0,33	5,42
1872	5	26,28	6,16	—	—	—	—	0,44	7,07
1873	5	26,28	6,16	—	—	—	—	0,08	1,22
1874	5	26,28	6,16	—	—	—	—	0,30	4,89
1875	5	26,28	6,16	—	—	—	—	0,31	4,97
1876	5	26,28	6,16	—	—	—	—	0,84	13,63
1877	5	26,28	6,16	—	—	—	—	0,51	8,24
1878	6	29,28	5,86	5,48	93,58	2,82	49,23	1,04	17,80
1879	6	29,28	5,86	6,28	107,18	1,63	27,90	0,84	14,30
1880	5	26,28	6,16	0,46	7,43	— 6,50	— 105,60	0,03	0,48
1881	6	29,28	6,76	0,51	7,61	0,24	3,51	0,17	2,49
1882	5	26,28	6,26	0,66	10,61	0,30	4,81	0,21	3,41
1883	6	29,28	6,76	3,65	54,07	2,58	38,19	0,46	6,87
1884	6	29,28	7,35	0,56	9,86	— 2,93	— 39,80	0,00	0,00
1885	6	27,33	5,66	0,36	6,37	— 0,70	— 12,38	0,08	1,33
1886	5	27,33	6,36	0,69	10,90	1,40	22,03	0,32	5,05
1887	5	27,03	6,01	2,50	41,64	3,31	55,03	0,81	13,49
1888	5	27,03	6,01	4,76	79,25	3,54	58,93	1,04	17,29
1889	5	27,03	6,01	4,16	69,29	— 0,38	— 6,30	0,22	3,59
1890	5	27,03	6,01	4,31	71,84	0,65	10,80	0,40	6,64
1891	5	27,03	6,40	1,38	21,58	— 2,85	— 44,43	0,08	1,18
1892	5	27,03	6,41	3,45	53,85	3,06	47,76	0,81	12,69
1893	5	27,03	6,41	6,31	98,49	4,52	70,57	1,32	20,56
1894	5	27,03	6,41	7,65	119,39	2,69	41,96	1,20	18,67
1895	5	28,53	6,91	8,68	125,66	2,24	32,21	1,08	15,23
1896	5	28,92	6,91	8,27	119,77	— 1,23	— 17,83	0,30	4,31
1897	5	28,53	6,91	8,77	127,06	1,64	23,79	0,88	12,70
1898	5	28,53	6,91	7,82	113,21	— 0,32	— 4,62	0,60	8,67
1899	5	28,53	6,91	7,38	106,88	0,17	2,45	0,47	6,77
1900	5	28,53	6,91	7,59	110,00	0,70	10,10	0,60	8,70

Tabelle XXXVI.

Rückversicherung.

Geschäftsjahre	Zahl der Gesellschaften	Kapital in Mill. Mk.		Reserven		Reingewinn		Dividendensumme	
		Nominal	Eingez.	in Mill. Mk.	% des eingez. Kapitals	in Mill. Mk.	% des eingez. Kapitals	in Mill. Mk.	% des eingez. Kapitals
1870	5	20,10	4,47	—	—	—	—	0,55	12,39
1871	5	20,10	4,47	—	—	—	—	0,80	17,92
1872	5	20,10	4,47	—	—	—	—	0,61	13,62
1873	5	20,10	4,47	—	—	—	—	0,81	18,05
1874	5	20,10	4,47	—	—	—	—	0,75	16,88
1875	5	20,10	4,47	—	—	—	—	0,82	18,24
1876	5	20,10	4,47	—	—	—	—	0,79	17,62
1877	5	20,10	4,47	—	—	—	—	0,77	17,15
1878	15	43,84	7,83	3,39	43,32	1,47	18,77	1,18	15,01
1879	15	43,84	7,93	3,73	47,10	1,50	18,78	1,12	14,17
1880	5 <sup>1)</sup>	20,10	4,47	2,63	58,80	0,50	11,11	0,74	16,64
1881	18	42,55	9,47	2,69	28,42	0,49	5,22	1,00	10,57
1882	5 <sup>1)</sup>	19,50	4,41	2,76	62,48	0,45	10,30	0,73	16,64
1883	21	52,24	10,62	8,70	81,94	1,72	16,17	1,30	12,24
1884	21	56,74	11,16	4,89	43,86	2,04	18,24	1,44	12,87
1885	22	57,54	11,49	5,77	50,22	2,75	23,88	1,84	15,97
1886	24	61,14	12,90	6,40	49,64	3,03	23,47	1,87	14,71
1887	25	69,94	12,84	7,15	55,64	2,91	22,69	1,77	13,82
1888	25	64,74	12,84	7,85	61,16	2,55	19,89	1,87	14,57
1889	26	66,74	13,34	8,68	65,06	3,16	23,67	1,92	14,37
1890	27	70,74	14,34	9,19	64,04	2,71	19,37	1,90	13,25
1891	30	73,24	15,09	13,85	91,78	3,30	21,89	1,98	13,45
1892	31	74,61	15,22	12,84	84,36	1,31	8,62	1,74	11,45
1893	32	80,66	17,06	12,22	71,60	1,57	9,21	1,37	8,00
1894	33	80,02	16,66	14,60	87,63	4,35	26,13	2,17	13,03
1895	33	85,22	17,96	16,61	92,47	2,90	16,14	2,20	12,24
1896	33	91,47	19,71	20,69	104,96	5,77	29,27	2,87	14,58
1897	35	99,17	20,96	23,17	110,58	6,19	29,56	3,01	14,34
1898	38	102,47	22,61	25,02	110,59	5,13	22,70	3,21	14,19
1899	36	109,72	24,46	30,26	123,71	0,99	4,06	3,03	12,39
1900	35	104,37	23,37	31,09	132,99	1,51	6,44	3,01	10,46

<sup>1)</sup> Nur die 5 Gesellschaften an der Berliner Börse.

Tabelle XXXVII. **Transportversicherung.**

Geschäftsjahre	Zahl der Gesellschaften	Kapital in Mill. Mk.		Reserven		Reingewinn		Dividenden-summe	
		Nomi-nal Kap.	Eingez. Kap.	in Mill. Mk.	% des eingez. Kapitals	in Mill. Mk.	% des eingez. Kapitals	in Mill. Mk.	% des eingez. Kapitals
1870	9	23,65	3,34	—	—	—	—	0,65	19,34
1871	9	23,65	3,34	—	—	—	—	0,82	24,66
1872	12	31,90	7,39	—	—	—	—	0,76	10,52
1873	12	31,90	7,39	—	—	—	—	1,00	13,53
1874	12	31,90	7,39	—	—	—	—	0,91	12,31
1875	12	31,90	7,39	—	—	—	—	1,09	14,75
1876	12	31,90	7,39	—	—	—	—	1,02	13,86
1877	12	31,90	7,39	—	—	—	—	1,06	14,28
1878	36	54,53	9,91	5,62	56,71	2,04	20,60	1,59	16,07
1879	30	49,39	8,47	4,84	57,13	0,78	9,19	1,17	13,80
1880	29	44,45	7,32	4,08	55,77	— 0,10	— 1,37	0,64	8,72
1881	26	43,56	8,32	3,46	41,62	1,11	13,29	0,86	10,32
1882	13 <sup>1)</sup>	84,50	14,83	11,23	75,74	3,30	22,23	1,85	12,48
1883	31	51,68	9,45	6,18	65,41	3,35	35,46	1,63	17,29
1884	38	49,63	9,65	6,95	72,00	4,87	50,49	2,24	23,74
1885	38	58,34	11,25	8,48	75,36	5,89	52,38	3,48	30,84
1886	42	66,61	12,10	11,67	96,42	6,02	49,74	3,83	31,62
1887	45	79,04	15,48	14,62	94,43	4,56	29,45	3,23	20,85
1888	45	79,13	16,10	14,40	81,53	4,18	25,98	3,21	19,93
1889	45	80,21	16,04	14,51	90,48	3,55	22,13	2,72	16,94
1890	45	79,41	15,99	14,43	90,23	3,50	21,88	2,59	16,22
1891	47	87,41	17,74	13,69	77,19	2,80	15,78	2,70	15,24
1892	46	83,91	17,15	14,83	86,46	4,36	25,41	2,83	16,52
1893	46	84,51	17,41	14,34	82,35	3,83	22,03	2,87	16,50
1894	45	83,65	17,23	15,75	89,49	4,09	23,74	2,77	16,09
1895	45	85,56	17,91	15,69	87,63	2,78	15,54	2,50	13,96
1896	48	92,09	19,49	14,78	75,81	2,52	12,94	2,62	13,44
1897	47	94,94	19,49	14,99	76,79	3,79	19,43	2,67	13,69
1898	47	95,09	20,27	15,58	76,87	3,75	18,48	2,56	12,64
1899	47	94,94	20,17	15,82	78,41	2,40	11,92	2,60	12,89
1900	46	94,94	20,17	15,47	76,71	3,67	18,18	2,64	13,09

<sup>1)</sup> Umfaßt nur die 13 Gesellschaften an der Berliner Börse. Bei der „Viktoria“ konnte eine Trennung des Kapitals nach den verschiedenen Geschäftszwecken nicht erfolgen, so daß das Kapital zu hoch erscheint.



Tabelle XXXVIII.

**Eisenbahnen.**

Geschäftsjahre	Zahl der Gesellschaften	Aktienkapital in Mill. Mk.	Anleihen		Reserven		Reingewinn		Dividenden-summe	
			in Mill. Mk.	% des Aktienkapitals	in Mill. Mk.	% des Aktienkapitals	in Mill. Mk.	% des Aktienkapitals	in Mill. Mk.	% des Aktienkapitals
1870	29	1219,70	—	—	—	—	—	—	92,03	7,54
1871	30	1276,61	—	—	—	—	—	—	98,25	7,68
1872	33	1387,42	—	—	—	—	—	—	94,30	6,80
1873	34	1450,69	—	—	—	—	—	—	80,47	5,55
1874	36	1530,03	—	—	—	—	—	—	74,34	4,86
1875	34	1568,91	—	—	—	—	—	—	76,28	4,86
1876	35	1578,15	—	—	—	—	—	—	69,48	4,40
1877	35	1590,11	—	—	—	—	—	—	69,76	4,39
1878	36	1603,97	—	—	—	—	—	—	71,91	4,48
1879	29	970,43	—	—	—	—	64,47	6,64	40,97	4,22
1880	31	911,05	883,86	97,02	19,12	2,10	69,96	7,68	33,18	3,56
1881	29	668,20	—	—	—	—	66,34	9,93	30,44	4,56
1882	29	634,28	—	—	—	—	65,89	10,39	31,66	4,99
1883	30	455,13	264,98	58,22	14,63	3,21	23,81	5,23	14,08	3,09
1884	24	340,61	217,84	63,95	7,56	2,22	23,92	7,02	13,16	3,86
1885	25	357,76	170,70	47,71	7,94	2,22	22,88	6,40	11,86	3,32
1886	24	360,00	135,95	37,71	ca. 7,76	2,16	16,59	4,61	11,31	3,14
1887	26	371,73	141,79	38,15	8,22	2,21	22,00	5,92	11,89	3,20
1888	22	298,33	147,63	49,49	8,67	2,22	18,89	6,33	9,96	3,34
1889	22	318,90	178,77	56,06	8,80	2,76	29,77	9,34	13,47	4,22
1890	20	324,44	266,98	82,29	8,62	2,66	22,06	6,80	12,23	3,77
1891	22	360,64	284,11	78,75	9,60	2,66	22,84	6,33	12,48	3,46
1892	22	357,11	306,50	85,83	9,55	2,68	21,76	6,07	11,55	3,23
1893	23	292,34	242,52	82,96	9,60	3,28	32,88	11,25	13,09	4,48
1894	30 <sup>1)</sup>	374,11	302,60	80,89	15,20	4,06	22,82	6,10	15,72	4,20
1895	22	209,10	191,63	91,70	9,46	4,52	12,52	5,99	10,40	4,98
1896	26 <sup>1)</sup>	213,70	210,00	98,28	11,11	5,20	16,64	7,79	9,77	4,52
1897	18	196,03	180,73	92,20	10,04	5,12	14,54	7,42	9,34	4,76
1898	25	232,43	228,24	98,20	14,93	6,42	16,62	7,15	10,69	4,60
1899	27	249,52	235,28	94,30	15,99	6,41	16,12	6,46	11,98	4,80
1900	32	272,60	270,51	99,24	16,58	6,08	18,21	6,68	12,49	4,58

<sup>1)</sup> Einige Gesellschaften, die nicht an der Berliner Börse eingeführt waren, inbegriffen.

# Literatur.

- Saling's Börsenpapiere. Berlin 1873.  
Saling's Börsenjahrbücher. Berlin-Leipzig 1881/1882—1901/1902.  
Saling's Börsenjahrbuch. III. finanzieller Teil. Leipzig 1901.  
Jahrbücher der Berliner Börse. Berlin 1878—1901/1902.  
Deutscher Reichsanzeiger von 1871—1878.  
Deutscher Ökonomist, herausgegeben von W. Christians. Berlin 1800—1901.  
Ehrenzweig's Assekuranzjahrbücher. Wien 1880—1902.  
Neumann's Börsentabellen. Berlin 1901 und 1902.  
Zeitschrift für das gesamte Aktienwesen, herausgegeben von Ischenhäuser. Berlin.  
Monatsschrift für Handelsrecht und Bankwesen, herausgegeben von Holdheim.  
Berlin.  
Simon: Die Bilanzen der Aktiengesellschaften. Leipzig 1886. III. Auflage.  
Berlin 1899.  
Engel: Die erwerbstätigen juristischen Personen im Preußischen Staate, insbesondere die Aktiengesellschaften. Zeitschrift des statistischen Bureaus.  
Berlin 1875. IV. Heft.  
v. d. Borcht: Statistische Studien über die Bewährung der Aktiengesellschaften.  
Jena 1883.  
Körösi: Die finanziellen Ergebnisse der Aktiengesellschaften. Berlin 1901.  
Öchelhäuser: Die wirtschaftliche Krisis. Berlin 1876.  
Öchelhäuser: Die Nachteile des Aktienwesens und die Reform des Aktiengesellschaftsrechtes. Berlin 1878.  
Auerbach: Das Aktienwesen. Frankfurt a/Main 1873.  
Max Wirth: Geschichte der Handelskrisen. 4. Auflage. 1890.  
Paul Model: Die großen Berliner Effektenbanken. Jena 1896.  
Heinemann: Aktiengesellschaft und Gewerkschaften. Preußische Jahrbücher 1895,  
Bd. 81 S. 112.  
Heinemann: Die Existenzberechtigung der Aktie. Preußische Jahrbücher 1896,  
Bd. 83, S. 531.  
Heinemann: Die Aktie im neuen Handelsgesetzbuch. Preußische Jahrbücher 1897,  
Bd. 87, S. 503.  
Stopier: Handbuch der Gesellschaften mit beschränkter Haftung. Berlin 1901.

Daneben, abgesehen von der noch besonders angeführten Literatur, die Statistik des Deutschen Reiches, der Kurszettel der Berliner Börse, zahlreiche Notizen in volkswirtschaftlichen Sammelwerken, Zeitschriften u. s. w.

## Berichtigungen.

---

- S. 1 Z. 11 v. u. lies „durchgebildeten“ statt „durchgebildetem“.
- S. 5 Anm. Z. 1 v. o. lies „Durch das Börsengesetz ist bekanntlich vom 1. Januar 1897 an“.
- S. 43 Z. 6 v. u. lies „Aktienkapital 91 121<sub>2</sub>“ statt „91 921<sub>2</sub>“.
- S. 57 Z. 12 v. u. lies „2,46 %“ statt „2,64 %“.
- S. 58 Z. 8 v. u. lies „Dividende 10,96 %“ statt „10,69 %“.
- S. 91 Z. 12 v. u. lies „geringfügigen“ statt „gerinfügigen“.
- S. 102 Z. 9 v. u. lies „9,56 %“ statt „9,50 %“.
- S. 122 Z. 16 v. u. streiche hinter Prozentzahl das Komma.
- S. 138 Z. 16 v. u. lies „Reingewinn 27 256<sub>8</sub>“ statt „39 369“.
- S. 142 Z. 10 v. o. lies „7,42 %“ statt „6,08 %“.
- S. 152 Z. 17 v. o. lies „6,40 %“ statt „6,04 %“.
- S. 156 Z. 2 v. u. lies „22,32 %“ statt „22,23 %“.
- S. 167 unter Gummiindustrie Sp. 3 lies „11,65 %“ statt „11,56 %“, ebenso S. 169 Z. 7 v. o.
-