

haupten wollen, und aus diesem Grunde kann man auch nicht der Ansicht sein, die Kurse seien hoch. Es ist vielmehr genau das Gegenteil der Fall, und es ist nur sehr bedauerlich, daß die großen Ultimo-engagements heute einen solchen Druck auf die Gesamtstimmung ausüben.

Auch wenn man die Frage der Kurs-höhe von anderen Gesichtspunkten prüft als gerade allein von dem der Dividende. Die Rheinischen Stahlwerke teilen in ihrem Geschäftsbericht mit, daß auf ihren Kohlengruben die Friedensförderung bereits überschritten sei, und daß auf ihren Stahlwerken die Höchstleistungen der Vorkriegszeit sogar nennenswert übertroffen seien. Also was will man eigentlich mehr? Die Rudolf Karstadt Akt.-Ges. hat in dem für die amerikanischen Käufer der Aktien bestimmten Prospekt die interessante Mitteilung gemacht, daß ihre Grundstücke, die in der Goldbilanz mit 7 Millionen Mark eingestellt sind, einen Wert von 95 Millionen Goldmark hätten, ihr Inventar und ihr Maschinenpark hätten einen Goldwert von 25 Millionen Mark, während sie in der Goldbilanz nicht einmal mit einer einzigen Million aufgeführt sind. Wenn man das liest, und wenn die Verwaltung der Gesellschaft selbst ihre stillen Reserven so hoch einschätzt, so sollte man eigentlich meinen, ein derartiges Papier müsse auch einen entsprechend hohen Kursstand aufweisen. In Wirklichkeit steht es dagegen nur auf ungefähr 110%. Also von „Überwertung“ kann man angesichts dessen doch wahrhaftig nicht sprechen, um so weniger, als der Geschäftsgang bei den Warenhäusern ausgezeichnet ist, und auch die finanzielle Lage durchweg sehr befriedigend. Bei der Leonhard Tietz Akt.-Ges. liegen die Verhältnisse aber ganz gewiß nicht viel weniger günstig als auch bei Karstadt, und dabei haben Tietz-Aktien nicht einmal einen Kurs von 75%. Wenn man sich diese Tatsachen ganz nüchtern vor Augen führt, so kann man eben immer wieder nur zu dem Schlusse kommen, daß wir zurzeit in einer Periode der Aktienunterwertung leben. Das Jahr 1925 schien

diesem unnatürlichen und auf die Dauer sicher auch unmöglichen Zustände ein schnelles Ende machen zu wollen. Aber es ist ein weiter Weg bis zur richtigen Bewertung der Aktien; und nicht nur ein weiter Weg, sondern vor allem auch ein Zickzackweg. Einmal herauf, einmal herunter; Berg- und Talbahn; oder wie man sich sonst ausdrücken will. Alle diese gar nicht zu leugnenden Erscheinungen können aber die Tatsache nicht aus der Welt schaffen, daß schließlich doch die richtige Bewertung der Aktien eintreten wird. Nur muß zunächst einmal, als erste Sorge, der Februar-Ultimo vorüber sein.

Für die Zukunft gibt es auch verschiedene entschieden sehr günstige Faktoren. Beispielsweise die nunmehr wohl nicht mehr zu bezweifelnde weitere Herabsetzung der Börsensteuer, bei der es im übrigen nicht recht ersichtlich ist, warum sie nicht schon früher stattgefunden hat, und warum man sich im Finanzministerium so lange mit Händen und Füßen dagegen gestraubt hat. Wobei die sonderbarsten Gründe angeführt wurden, die gegen eine Herabsetzung sprächen. Zum Beispiel die Tatsache, daß es mehr Börsenbesucher gäbe als früher. Das ist auch heute noch der Fall; aber auf einmal ist das kein Hindernis mehr für eine Herabsetzung der Börsensteuer. Der gewöhnliche Untertan versteht eine solche Logik nicht. Aber er kann sich trösten: im Finanzministerium selbst versteht man es sicher ebenfalls nicht. Für die Börse aber ist die Hauptsache die, daß die Stempelermäßigung kommen wird, und im Zusammenhange damit auch wohl ganz sicher eine Geschäftsbelebung.

Auch über die Frage einer Diskontermäßigung zerbricht man sich wieder einmal eifrig den Kopf an der Börse, und auch sie muß über kurz oder lang kommen, wenn man im Reichsbankdirektorium auch immer noch zögert. Ein Geschäft, das übrigens in diesem Jahre noch besser geht als jemals, ist der Betrieb der Reichsbank, und für die hier so oft empfohlenen Reichsbankanteile kann man