

Also wie liegen die Dinge nun wirklich in der augenblicklich so schwer klagenden, aber nichtsdestoweniger ihre Anlagen ständig vergrößernden Montan-Industrie? Tatsache ist doch, daß noch vor wenigen Wochen beispielsweise in der Generalversammlung des Phönix und der Rheinischen Stahlwerke sehr zuversichtliche Mitteilungen über die Geschäftslage gemacht wurden. Außerdem aber, was viel wichtiger erscheint, haben die Verwaltungen der betreffenden Gesellschaften doch fraglos bei der Kapitalumstellung auf Goldmark der Frage der künftigen Rentabilität ebenfalls einige Aufmerksamkeit geschenkt und die Höhe der Kapitalien nicht in letzter Linie hiernach bemessen. Man wird sich bei dieser Gelegenheit auch der Ausführungen erinnern, die Herr Dr. Edmund Stinnes vor einiger Zeit in der Generalversammlung des zum Stinnes-Konzern gehörigen Mülheimer Bergwerksvereins gemacht hat, und die gewissermaßen ein Programm darstellten. Er erklärte damals, daß eine Gesellschaft, um überhaupt kreditwürdig zu sein, heute einen Aktienkurs von ungefähr 130 Prozent haben müsse. Heute aber stehen die Aktien der größten Werke des Stinnes-Konzerns in Wirklichkeit 20 Prozent unter diesem Kurse, und das bedeutet also wohl ganz klar, daß sie — auch nach Ansicht der leitenden Kreise des Konzerns — unterwertet sind. Im Augenblick paßt das den Herren aus ganz bestimmten Gründen durchaus in ihr Programm. Aber es wird auch wieder eine Zeit kommen, wo es ihnen nicht paßt, und wo die Kurse entsprechend höher stehen werden. Davon darf man überzeugt sein.

Das interessanteste Montanpapier der Berliner Börse sind übrigens augenblicklich die neuen konvertiblen Bonds der Harpener Bergbau-Gesellschaft, die vor ein paar Tagen an der Börse zur Einführung gelangt sind. Diese Bonds scheinen heute eine Kapitalanlage zu sein, an der man auf die Dauer nur verdienen kann, und zwar aus folgenden Gründen: Sie sind mit 7 Prozent verzinslich und

können später in Aktien der Harpener Bergbau-Gesellschaft umgewandelt werden. Eine höhere Dividende als 7 Prozent wird die Harpener-Gesellschaft für 1924 wohl kaum verteilen, so daß also die Verzinsung augenblicklich ebensogut ist wie bei Harpener Aktien. Auf der andern Seite aber muß man bedenken, daß der Kurs der Bonds später einmal ebensohoch sein wird wie der der Aktien, da ja ein Umtausch in Aktien stattfinden wird. Wären die Bonds vor einigen Wochen eingeführt worden, als Harpener über 160 standen, so hätten sich die Bonds wahrscheinlich ebenfalls auf ungefähr 145 bis 150 gestellt. So aber, da ihre Einführung erst jetzt erfolgt ist, geschah sie zu einem Kurse von 130. Eben immer in einem gewissen Verhältnis zum Kursstande von Harpenern. Eines Tages aber muß sich dieser Abstand, da er unbedingt zu groß ist, ausgleichen, und vollständig verschwinden muß er letzten Endes bei dem in ein paar Jahren erfolgenden Umtausch der Bonds in die Aktien. Ein Verlustrisiko wäre also überhaupt nur dann denkbar, wenn Harpener Aktien auf ungefähr 130 zurückgingen und sich von diesem Stande niemals erholten. Aber das ist doch eigentlich wohl nicht gut anzunehmen. Ein anderes Risiko ist in dem Erwerb der Bonds nicht vorhanden, und man kann sogar annehmen, daß dieses neuartige Papier in Zukunft eine gewisse Rolle an der Börse spielen wird, sobald nur überhaupt die Lage der Börse sich etwas bessern wird, und auch das wird ja einmal der Fall sein.

Ansätze dazu waren schon wiederholt in jüngster Zeit vorhanden, es sah vorübergehend so aus, als würde sich wieder eine allgemeine Belebung einstellen, aber es sah bisher nur so aus: sie ist einstweilen noch nicht eingetreten, und man muß noch etwas Geduld haben. Ohne darum freilich etwa zu glauben, sie würde niemals mehr wiederkehren.

Inzwischen fahren die Großbanken mit der Veröffentlichung ihrer wirklich sehr befriedigenden Jahresabschlüsse fort, und