

1812
1812
1812

offenl. Finanzen Börsen

Der Krieg in seinen wirtschaftlichen Folgen. Majoritätstämpfe in Aktiengesellschaften.

Wien, 4. Mai.

Die großen Verschiebungen im Aktienbesitz, die der Krieg und die ungeahnten Wertsteigerungen auf dem Markte hervorgerufen, sind durch gewalttätige Bewegungen und Eingriffe einzelner Interessentengruppen noch verschärft worden, die sich die Herrschaft über manche von anderen Finanzkonzernen bisher kontrollierten Gesellschaften sichern wollten. Solche Käufe großer Aktienpakete haben in der Öffentlichkeit stets starkes Aufsehen hervorgerufen; selbst dort, wo Absichten dieser Art auch nur vermutet wurden, wollten die Besitzer ihre Werte nur zu ganz außergewöhnlich gesteigerten Preisen hergeben. Am meisten beachtet war der Kampf um die Mehrheit der Aktien der Goekischen Holzindustrie-Gesellschaft, die ihre Betriebe in Rumänien besitzt und durch den Krieg zu mehrjähriger Ertragslosigkeit gezwungen worden ist. Die Gesellschaft hat seit vielen Jahren ihre Finanzstelle beim Wiener Mercur und der Pester Kommerzbank; die beiden Institute haben die Aktien auf dem Markte eingeführt und verfügen durch eigenen Besitz und die Kundendepots über die Mehrheit. Plötzlich erschien eine Gruppe ungarischer Holzproduzenten und Händler auf dem Plane, um sich gleichfalls Einfluß auf die Gesellschaft zu sichern. Die Käufe aus diesen Kreisen bewirkten Preissteigerungen von weit mehr als tausend Kronen, welche die Leerverkäufer zu umfassen den Abgaben veranlaßten. Das Decouvert betrug etwa 2500 Stück, welche die Abgeber nicht liefern konnten; die Käufer hätten jeden Preis diktieren können, die Börse-Kammer schritt jedoch ein, weil sie das Uebergreifen derartiger amerikanischer Geschäftsgepflogenheiten auf den Wiener Markt verhüten wollte, und verlagte die Liquidation der Engagements auf längere Zeit, um den kämpfenden Gruppen Zeit für einen Ausgleich zu lassen, der durch den Einfluß der maßgebenden Banken gefördert werden soll. Wiederholt waren Bestrebungen zur Erlangung der Mehrheit in den Aktien des Oesterreichischen Lloyd zu beobachten. Die Käufe stammten aus den Kapitalistenkreisen der beiden Hafenstädte. Dort sollen sich eigene Syndikate gebildet haben, welche den unter ihrem Einflusse tätigen Käufern günstige Belehnungen und sogar den Rückkauf zu vereinbarten Preisen zusagten, um die Erwerbung der für ihre Zwecke gesammelten Aktien beisammenzuhalten. Große Käufe waren gerade in den letzten Monaten auf dem Markte für Petroleumwerte bemerkbar, da sich verschiedene, nicht deutlich erkennbare Erwerber in den Besitz bedeutender Mengen von Aktien der von der Autobank finanziell geleiteten Galizischen Karpathenindustrie-Gesellschaft setzten wollten. Noch wirksamer waren derartige Eingriffe bei kleineren Betrieben, deren Kapital sich aus wenigen Tausenden von Aktien zusammensetzt. Solche Bestrebungen traten namentlich in den Aktien der Automobilfabrik-Gesellschaft Fiat zu Tage, die von anderen Automobilinteressenten und -Konzernen erworben worden sein sollen; wiederholt wurde davon gesprochen, daß erhebliche Kosten von Aktien der Eisenbahnwagenleihe-Gesellschaft, der Wienerberger und der Union-Baumaterialien-Gesellschaft, der Kroatischen Zuckerindustrie zur Erlangung stärkeren Einflusses auf die Leitung zusammengekauft worden sein sollen. Auf ein anderes Blatt gehören Aktienkäufe, die ohne Kampf erfolgten, um einem Finanzkonzern neue Betriebe anzugliedern oder auch nur einfacher Kapitalanlage zu dienen. So hat in der jüngsten Zeit die Ungarische Kreditbank aus ehemals französischem Besitze die Mehrheit der Aktien der Allgemeinen Kohlenbergbau-Gesellschaft angekauft, weil sie sich eine beherrschende Stellung in der Bergwerksindustrie des Landes schaffen wollte. Die Mehrheit der Aktien der Oesterreichischen Hypothekbank ist in den Besitz der Familie Wittgenstein übergegangen. Der jüngste Wechsel betrifft die Aktien der Bosnischen Elektrizitätsgesellschaft, über deren Erwerbung durch die Gruppe der Dynamit Nobel Verhandlungen schweben, die noch nicht abgeschlossen sind.

Die finanzielle Führung der Industrieunternehmungen haben in Oesterreich-Ungarn wie in Deutschland zumeist die Banken, die Formen des Einflusses der Institute sind aber verschiedenartig. Die allergrößten und reichsten Betriebe, die auf Kredit und Anleihe nicht angewiesen sind, unterhalten zumeist mit ihren Finanzgruppen nur lose Beziehungen. Die Industriekapitäne der eisen- und kohlenwerksgesellschaften sind mächtiger als die mit ihnen verbundenen Bankdirektoren; ein der Mehrheit auch nur halbwegs nahekommender Aktienbesitz solcher Riesenbetriebe ist einer einzelnen Bank schon aus technischen Gründen nicht möglich. Andere, meist mittlere und kleinere Unternehmungen sind von ihren Banken finanziert worden, und bei diesen tritt die Beherrschung schon stärker hervor, wenngleich die größten den kontrollierenden Instituten seither längst über den Kopf gewachsen sind. Bei der Gründung haben sich die führenden Banken gewisse Vorrechte, wie Optionen oder Stellen in der Verwaltung, gesichert; sie haben einen zumeist mäßigen Teil der Aktien für ihr Portefeuille behalten, bei den Kunden weit größere Beträge untergebracht, über die sie für die Generalversammlung unbeschränkt verfügen können, was noch fehlt, wird von anderen befreundeten Instituten bereitwillig zur Verfügung gestellt. Solche Gesellschaften stehen oft schon wegen der finanziellen Verpflichtungen, wegen gewährter oder noch beanspruchter Kredite in Abhängigkeit von ihrer Bank, die ihrerseits wieder die Kundenschaft der Industrien als bleibenden Besitz betrachtet und Anstrengungen zu seiner Sicherung zumeist erst unternimmt, wenn er sich bedroht ist. Jede Bank beherrscht auf diese Art Tausende von Industrien, große und kleine Betriebe der verschiedensten Gruppen; wenn sie die Mehrheit oder auch nur einen entscheidenden Teil der Aktien im Portefeuille hatten wollte, so müßte sie hierfür Mittel anlegen, die vielleicht ein Mehrfaches ihres eigenen Kapitals umfassen und sie zur Tätigkeit auf anderen Gebieten ganz un-

geeignet machen würden. Plötzlich zeigen sich dann Bewegungen auf dem Markte, die auf eine Unterhöhlung dieser Position oder auf das Bestreben direkter Verdrängung aus gesicherter Stellung hindeuten. Solche Käufer verfolgen dann oft den ausgesprochenen Zweck, durch einen Wechsel in der Führung eine Verbesserung der Produktion und Ertragsfähigkeit des erlassenen Industrieunternehmens herbeizuführen. Das markanteste Beispiel aus einer noch nicht entschiedenen Vergangenheit sind die großen Käufe Alpen Aktien durch Karl Wittgenstein, von denen der Aufschwung der Alpinen Montangeellschaft den Ausgang nahm. In einer großen Zahl der Fälle sind aber solche doch nur vorgeschützte jährliche Erwägungen und Rücksichten auf das Wohl des Unternehmens nicht die entscheidende Triebfeder. Die Käufer verfolgen ausschließlich eigene Interessen, wollen vielleicht vorübergehende Kapitalgewinne erzielen, in eine große Industrie eindringen oder sich auch mit Kapitalspekulation eine Position im wirtschaftlichen Leben schaffen. Oft kommt es dann auch gar nicht zum Kampf, sondern zur Verständigung; die bisher beherrschende Finanzmacht nimmt den neuen Ankömmling auf, teilt mit ihm die Einflusssphäre, findet ihn durch Verwaltungsratsstellen oder sonstwie ab.

Daß solche Bewegungen sich gerade in der letzten Zeit gehäuft haben, hat seine Ursache in der überströmenden Geldfülle und in der mangelnden anderweitigen Betätigungsmöglichkeit. Abschätzungen von Preis und Ertrag, Erwägungen der Gewinnaussichten und Gefahrenmomente spielen in solchen Perioden erfahrungsgemäß nur eine untergeordnete Rolle, da ein aus früheren Geschäften vielleicht rasch erzielter Nutzen wieder neu angelegt werden soll; die Bagelust liegt im Blute und kann anders nicht befriedigt werden. Neue Gründungen sind im Kriege aus den verschiedensten Ursachen nicht möglich, während das für solche Zwecke verfügbare Kapital doppelt oder dreimal so groß ist als sonst. So wirt sich der Unternehmungsgeist auf die bestehenden Gesellschaften und sucht diese auf alle mögliche Weise seinem Machtgebot unterzuordnen. Die bisherigen Gebieter, die Banken, wollen sich den Eindringling nicht gefallen lassen und setzen sich zur Wehr. Entgegen ihren bisherigen Geschäftsgrundsätzen sehen sie sich oft veranlaßt, ihren Besitz zu erweitern, auch zu Preisen, die sie selbst für ungerechtfertigt und übertrieben halten, Aktien anzukaufen, um ihre Position zu stärken und den neuen Ankömmling an der Erlangung der Mehrheit zu hindern. Unter normalen Verhältnissen hätten die Banken, wie dies übrigens vielfach geschehen ist, von ihren Effektenpaketen zu den so maßlos angeschwollenen, vielleicht bereits ganz unberechtigten Preisen bedeutende Beträge mit großen Gewinnen abverkauft; jetzt sind sie daran gehindert und können auch ihren Kunden keine Ratsschläge zu der aus sachlichen Gründen durchwegs empfehlenswerten Veräußerung erteilen. Die Entwicklung liegt nur in einer Richtung, und die Preise schnellen oft auf einen Stand empor, der die Entwicklungsmöglichkeiten selbst für eine Reihe von Jahren weit hinter sich läßt. Für anstehende Erwerber, aber auch für die unmittelbar Beteiligten, bedeutet eine solche Gestaltung ein ganz unbegrenztes Risiko; Millionen können auf diese Weise verloren gehen, da die Preise doch einmal, wenn die fortwährenden Verschiebungen beendet sind und die Besitzverhältnisse sich konsolidiert haben, auf ein dem inneren Werte entsprechendes Maß zurückgeführt und die übertriebenen Bewertungen der Kampfzeit ausgeglichen werden müssen.

Es liegt nicht im Verufe einer Bank, die Mehrheit oder auch nur übermäßigen Besitz von Aktien einer Industrie-Gesellschaft festzuhalten; das verstößt gegen das oberste Prinzip der Mobilität und kann nur ganz ausnahmsweise gebilligt werden, wenn hiedurch bestimmte, anderweitig nicht erreichbare Zwecke angestrebt werden. Auch dann werden die Banken, die solche Erwerbungen machen müssen, sich Teilhaber suchen, wie dies bei den Aktien der Orientbahnen oder der Schiffsahrtsgesellschaft Austro-Americana der Fall war, für welche große Syndikate aus fast sämtlichen Wiener und Budapestiner Instituten gebildet wurden. Andererseits ist aber der Wunsch der Banken begreiflich, sich den Einfluß auf die ihnen nahestehenden Gesellschaften zu erhalten; sie haben mit ihnen die schwersten Jahre durchgemacht und wollen die Früchte dieser Arbeit in den guten Zeiten genießen. Deshalb sind ihre Bestrebungen darauf gerichtet, den Besitz an diesen Aktien richtig zu verteilen und sie bei der Emission den angestammten Kunden abzugeben. So schaffen sie für diese Papiere einen ruhigen, ihrem Einfluß unterstehenden Besitz und einen verlässlichen, aufnahmefähigen Markt, beides Quellen, aus denen sie im Bedarfsfalle schöpfen können. Angriffe und Kämpfe zur Verschüttung einer solchen Position haben stets den Charakter des Gewalttätigen und Unstrebaren. Sie züchten eine tolle Agiotage, die jäh emporgewirbelten Kurse bedeuten für die Volkswirtschaft keinen Gewinn, da sie ja nur wenigen zugute kommen, die sich entschließen, den Nutzen zu nehmen, sie verwüsten den Markt und bewirken keine Vermehrung des Nationalvermögens, sondern nur einen trügerischen, bald in nichts zerfließenden Schein. Gerade für den Wiener Platz, der vermöge seines sanguinischen Temperaments zu phantastischen Ueberhebungen hinneigt, sind die Majoritätskäufe in Aktien, die doch nur ein Erzeugnis rasch erzielter und ebenso schnell wieder verräucherter Kriegsgewinne sind, eine Quelle ständiger großer Gefahren.