

Kapitalbildung und Finanzierung von Aktiengesellschaften Oberfrankens in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts (1854—1914)

Von Hermann Kellenbenz, Gerhard Kaiser und Jürgen Schneider

Einleitung: Forschungsstand und Quellenlage

Hauptteil: Theoretische Grundlagen und empirische Ergebnisse

A. Theoretische Grundlagen

- I) Voraussetzungen der Gründungsfinanzierung (1854—1871)
 - 1) Rechtliche Aspekte
 - 2) Entwicklung des Aktienwesens

- II) Bilanzanalytische Überlegungen zur laufenden Finanzierung der Aktiengesellschaften seit 1871
 - 1) Wahl fortlaufender Bilanzen
 - 2) Eigen- und Fremdfinanzierung
 - 3) Selbstfinanzierung
 - 3.1. Offene Selbstfinanzierung
 - 3.1.1. Gesetzliche und freie Rücklagen
 - 3.1.2. Wohlfahrtsrücklagen
 - 3.1.3. Abschreibungs- und Erneuerungsfonds
 - 3.1.4. Delkrederefonds
 - 3.2. Verdeckte Selbstfinanzierung (Ermittlung von „stillen Reserven“)
 - 3.2.1. Bewertungspraxis, dargestellt anhand von Statuten
 - 3.2.2. Bewertungsansätze
 - 3.2.3. Errechnung von „korrekten“ Abschreibungsquoten anhand von Vergleichswerten
 - 4) Finanzierung durch Abschreibungsgegenwerte
 - 5) Beurteilung und Erarbeitung eines Schemas

B. Empirische Ergebnisse

- I) Gründungsfinanzierung von 1854—1871
 - 1) Kapitalbeschaffung
 - 2) Kapitalquellen
 - 2.1. Regionale Gesichtspunkte
 - 2.2. Kapitalgeber

- II) Bilanzanalytische Betrachtungen
 - 1) Neue Baumwollspinnerei Hof (ab 1896: „Neue Baumwollspinnerei und Weberei Hof“)

- 2) Erste Kulmbacher Aktien-Exportbier-Brauerei (EKU)
 - 2.1. Fremdfinanzierung
 - 2.2. Eigenfinanzierung
 - 2.3. Offene und verdeckte Selbstfinanzierung
 - 2.4. Vergleich der verschiedenen langfristigen Finanzierungsarten
- 3) Kulmbacher Export-Brauerei Mönchshof

Zusammenfassung

*Einleitung: Forschungsstand und Quellenlage**

Der Rückstand Deutschlands gegenüber England bei der Industrialisierung wurde lange Zeit insbesondere auf Kapitalmangel zurückgeführt. Zwar hatte A. Müller-Armack bereits 1929 im Ergänzungsband des Handwörterbuchs der Staatswissenschaften festgestellt, daß die Erklärung der wirtschaftlichen Expansion aus einer Vorakkumulation von Kapital für gewisse Tatsachen zutrifft, der Gesamtheit der kapitalistischen Wachstumserscheinungen jedoch nicht gerecht wurde. Nach ihm wird das „Tempo des Kapitalismus von einer Wachstumsform getragen, bei der im Prozesse der Expansion selbst das zur Durchführung der Expansion notwendige Kapital aufgesammelt wird“ (S. 652). Die Feststellung Müller-Armacks wurde von den Wirtschaftshistorikern zunächst nicht als empirisch überprüfbare Hypothese aufgegriffen. Erst ein Beitrag von Knut Borchardt „Zur Frage des Kapitalmangels in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts in Deutschland“¹ brachte neue Forschungsimpulse². Wirtschaftswissenschaftliche Argumente in Verbindung mit wirtschaftshistorischen Indizien ließen Borchardt nur vorsichtig die Meinung resümieren, „daß die Bedeutung des Kapitalmangels doch in allen Aspekten in der Literatur überschätzt worden ist“³. F. Crouzet, der die Kapitalbildung in Großbritannien während der Industriellen Revolution (18. und frühes 19. Jh.) untersuchte, unterschied zwischen Initialkapital, „das entweder neuen Unternehmen die Errichtung von ganzen Fabrikanlagen ermöglichte oder bereits bestehenden Firmen, die sich aus einer kleinen Zelle entwickelt hatten, die Schwelle zum Großbetrieb zu überschreiten erlaubte“ und dem Kapital, das zur Finanzierung darüber hinausgehender Unternehmensexpansion diente⁴. Eine Unterteilung in

* Die Durchführung vorliegender Forschungsergebnisse wurde von der Deutschen Forschungsgemeinschaft im Rahmen des Schwerpunktprogramms „Deutsche Industriegeschichte bis zum Ersten Weltkrieg“ unterstützt. Ihr sei dafür gedankt. Unser Dank gilt auch den Teilnehmern des Arbeitskreises des Schwerpunktprogramms sowie Herrn Prof. O. Hahn vom Betriebswirtschaftlichen Institut des Nürnberger Fachbereichs Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, die in Diskussionen und Gesprächen mit zur Abklärung der theoretischen Grundlagen beitrugen. Weiteres umfangreiches Quellenmaterial zu diesem Komplex, das bisher nur teilweise ausgewertet wurde, ist in den Nürnberger Diplomarbeiten von G. Kaiser und R. Leistner erschlossen worden.

¹ Borchardt, Knut: „Zur Frage des Kapitalmangels in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts“, in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, Bd. 173, 1961, S. 401—421.

² Hier ist vor allem die Arbeit von Harald Winkel, „Die Ablöskskapitalien aus der Bauernbefreiung in West- und Süddeutschland, Quellen und Forschungen zur Agrargeschichte“ Bd. XIX, 1968, zu nennen.

³ Borchardt, Knut, a. a. O., S. 421.

⁴ Crouzet, François, „Die Kapitalbildung in Großbritannien während der Industriellen Revolution“, in: Industrielle Revolution. Wirtschaftliche Aspekte, hrsg. von Rudolf Braun, Wolfram Fischer, Helmut Großkreuz, Heinrich Volkmann. Neue Wissenschaftliche Bibliothek 50 (Geschichte), 1972, S. 166.

Gründungsfinanzierung und laufende Finanzierung aus im Unternehmen akkumulierten Kapital wurde auch in dieser Studie vorgenommen.

Ausreichendes Quellenmaterial zu diesem Komplex konnte nur für einige Aktiengesellschaften Oberfrankens erschlossen werden. Diese spielten im Bereich der Textil- und Brauindustrie für die Industrialisierung Oberfrankens eine größere Rolle. Bis zu Beginn des Jahres 1871 rekrutierten sich die Quellen hauptsächlich aus Konzessionsgesuchen zur Errichtung von Spinnerei- und/oder Webereiaktiengesellschaften. Diese Gesuche enthielten Informationen über die Gründungsfinanzierung.

Nach der Liberalisierung des Aktienwesens in Bayern, die die Aufhebung des Konzessionszwangs mit sich brachte, änderte sich die Quellenlage. An die Stelle von Genehmigungsgesuchen traten private Aufzeichnungen. Als sehr ergiebig erwiesen sich dabei fortlaufende Jahresbilanzen der „Neuen Baumwollspinnerei Hof“ von 1870—1914⁵, der „Ersten Kulmbacher Aktienexportbierbrauerei“ von 1883—1914⁶, sowie der „Kulmbacher Exportbrauerei Mönchshof“ von 1886—1914⁷. Durch bilanzanalytische Studien ließ sich die finanzielle Entwicklung dieser Betriebe erhellten.

Hauptteil: Theoretische Grundlagen und empirische Ergebnisse

A. Theoretische Grundlagen

I) Voraussetzungen der Gründungsfinanzierung (1854—1871)

1. Rechtliche Aspekte

Bis 1862 gab es in Bayern kein Gesetz, das sich mit den Rechtsverhältnissen der Aktiengesellschaften befaßte⁸. Eine generelle rechtliche Richtlinie ließ sich durch die „Instruktion zum Vollzug des Gewerbegesetzes“ von 1853 (§ 80 in Verbindung mit § 212) ableiten, wonach auch zur Gründung von „anonymen Gesellschaften“ eine

^{5 6 7} Private Unterlagen für Hof wurden entgegenkommenderweise von den Herren Wunnerlich, Waltz, Weisske, Dr. Hegels und v. Waldenfels zur Verfügung gestellt; für die Mönchshof-Brauerei Kulmbach von Herrn König und für die Erste Kulmbacher Aktienbrauerei (EKU) von Herrn Kattein jr. Ihnen allen gilt unser Dank.

⁸ Doch bereits 1853 hatte der Landtagsabgeordnete Dr. Arnheim angeregt, ein Aktiengesetz zu diskutieren. Dieser Antrag erschien im Januar 1854 im „Einlauf der Kammer der Abgeordneten“. Es dauerte aber bis September 1855, ehe sich Dr. Arnheim darüber im Landtag äußern durfte.

Im November 1855 beschäftigte sich die „Kammer der Abgeordneten“ und die „Kammer der Reichsräte“ mit den Aktiengesellschaften. Hier engagierte sich besonders ein Dr. Barth. Im Januar 1856 kam es zu einem gemeinsamen Entschluß beider Kammern: „Es sey die allerunterthänigste Bitte an Seine Majestät den König zu richten, ein Gesetz über die Rechtsverhältnisse der Aktiengesellschaften in gegenwärtigen Kammern allergnädigst vorlegen lassen zu wollen“. Im Landtagsabschied vom Juli 1856 gab König Maximilian den Bescheid, daß man sich diesem Problem in Zukunft besonders widmen müsse. Doch war den Kammern in der Folgezeit kein Entwurf zugegangen. Ein Grund dafür dürften die in der 2. Hälfte des Jahres 1856 begonnenen Beratungen aller deutschen Länder über die Abfassung eines gemeinsamen Handelsgesetzbuches gewesen sein.

Vgl. hierzu:

— Verhandlungen der Kammer der Abgeordneten des bayer. Landtages in den Jahren 1853/55, Sten. Berichte, Bd. I, S. 170,

— Antrag des Abgeordneten Dr. Arnheim: „Die Erlassung eines Gesetzes die Aktiengesellschaften

Gewerbekonzession erteilt werden mußte (wie dies bei Einzelunternehmen stets der Fall war), ohne die kein Gewerbebetrieb geführt werden durfte⁹.

Parallel dazu war ein staatliches „Oktroi“ bzw. nach dem Inkrafttreten des „Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuches“ vom Jahre 1862 eine staatliche „Konzession“ erforderlich, um die Existenz der Gesellschaft auch in rechtlicher Beziehung als gesichert zu betrachten. Nach Durchsicht verschiedener Akten über Gründungen aller Aktiengesellschaften in Oberfranken bis 1862¹⁰ konnte festgestellt werden, daß die Erteilung der Gewerbekonzession zusammen mit der allgemeinen Staatsgenehmigung erfolgte.

Im Jahre 1862 erfolgte die Einführung des „Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuches“¹¹ in Bayern. Art. 208 bestimmte, daß zur Errichtung einer Aktiengesellschaft die staatliche Genehmigung erforderlich sei¹². Jedoch wurde in den Schlußbestimmungen auch den Gegnern der Staatsgenehmigung und staatlichen Beaufsichtigung die Möglichkeit eingeräumt, durch Landesgesetze von der Staatsgenehmigung Abstand zu nehmen¹³. Bayern machte von der Möglichkeit keinen Gebrauch. Demnach unterlagen Generalversammlungsbeschlüsse, die eine Fortsetzung der Aktiengesellschaften oder eine Abänderung der Statuten bezweckten, nach Art. 214 HGB der staatlichen Genehmigung¹⁴, die vom „Staatsministerium des Handels und der öffentlichen Arbeiten“ erteilt wurde. Auch nach Art. 240 HGB mußte der staatlichen Oberaufsicht bei Kapitalherabsetzungen um mehr als die Hälfte Anzeige erstattet werden. Den Behörden stand dann ein Recht zu, Einsichtnahme in die Geschäftsbücher zu nehmen. Gegebenenfalls konnte die staatliche Genehmigung wieder entzogen werden¹⁵. Im Gegensatz dazu war die Gewerbekonzession aufgrund

betreffend“ in: Verhandlungen der Kammer der Abgeordneten des bayerischen Landtages in den Jahren 1853/55, Beilagen Bd. I. S. 423, 426,

— Vortrag des Abgeordneten Dr. Barth vom 7. 11. 1855, Beilagen Bd. I, S. 417, 418,

— Stenographische Berichte über die Verhandlungen der bayerischen Kammer der Abgeordneten vom 19. 11. 1855, S. 201—208 und vom 21. 11. 1855, Bd. XIII,

— Verhandlungen der Kammer der Reichsräte des Königreichs Bayern vom Jahre 1855/56; Beilagen Bd. vom 25. Nov. 1855, S. 134—158. — BHStAM: Abteilung I, Ministerium des Innern; „Die Erlassung eines Gesetzes bezüglich der Aktiengesellschaften vom 7. Januar 1856“, MInn 44472,

— Passow, Richard: „Die Aktiengesellschaft, eine wirtschaftswissenschaftliche Studie“, 2. Auflage 1922, S. 65.

⁹ Kuhlo, Alfred: „Geschichte der Bayerischen Industrie“, 1926, S. 16.

¹⁰ StAH: „Gesuch der Baumwollmanufakturisten und Kaufleute Carl Franck (vgl. Anm. 21) und Wilhelm Franck, Lienhardt und Stark um Errichtung einer mechanischen Baumwollspinnerei in Hof“ (1853); F III 162/20, Nr. F 32 (Zit.: Spinnerei Hof).

— StAH: „Gesuch des Freiherrn v. Dobeneck und andere um Erteilung einer Konzession zur Errichtung einer mechanischen Baumwollspinnerei auf Aktien in Hof (Name der Firma: „Baumwollspinnerei am Teufelsberg“), dann: Im Thurnsche Baumwollspinnerei (1861—1871); F III 162/21 (Zit.: Spinnerei am Teufelsberg),

— StAH: „Gesuch der Großhändler Waltz, Weidner und andere um Errichtung einer Baumwollwebereifabrik in Hof (1855)“; F III 162/22, Lit. W, Nr. 151 (Zit.: Weberei Hof),

— BHStAM: „Errichtung einer mechanischen Baumwollspinnerei und Weberei an der Regnitz in Bamberg“ (1856—1903); MH — 5684 (Zit.: Spinnerei Bamberg),

— BHStAM: „Gründung einer mechanischen Baumwollspinnerei auf Aktien in Bayreuth (1853); MH — 5685 (Zit.: Spinnerei Bayreuth).

¹¹ Zit. HGB.

¹² Vgl. Hahn, Friedrich: „Commentar zum Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuch“, 1863.

¹³ Vgl. Landauer, Ludwig: „Über die Errichtung der Aktiengesellschaft“, Diss. 1891, S. 5.

¹⁴ Vgl. Hahn, Friedrich: „Commentar . . .“, a. a. O., S. 131.

¹⁵ Vgl. ebenda, S. 131.

der „Instruktion zum Vollzug der gesetzlichen Grundbestimmungen für das Gewerwesen vom 21. April 1862“ z. B. für Unternehmen, die jedes verspinnbare Material mit oder ohne Maschinen einsetzen“ (Spinnereien), keine Voraussetzung mehr zum Entstehen einer Aktiengesellschaft¹⁶.

Vorgenannte Gesetze hatten allerdings nur für Aktiengesellschaften in Form von Handelsgesellschaften Gültigkeit. Erst mit dem „Gesetz betreffend die Aktiengesellschaften, bei welchem der Gegenstand des Unternehmens nicht in Handelsgeschäften besteht“ vom April 1869 waren alle Aktiengesellschaften gesetzesmäßig erfaßt¹⁷. Will man die Haltung der bayerischen Regierung zu den oberfränkischen Textilaktiengesellschaften beurteilen, so läßt sich feststellen, daß durch den Staat keine Behinderungen in deren Gründungstätigkeiten gegeben waren. Die von den Gründern eingereichten Gesuche wurden von der oberfränkischen Regierung, versehen mit einer Stellungnahme, an das Staatsministerium des „Handels und der öffentlichen Arbeiten“ nach München versandt und schließlich dem König als oberstem Landesherren zur Genehmigung vorgelegt. Von der Antragstellung bis zur endgültigen Genehmigung (einschl. Statuten) vergingen durchschnittlich 2—3 Monate.

Bis zur Einführung des Allg. Handelsgesetzbuches von 1862 richtete die Regierung ein besonderes Augenmerk auf Gewerbekonzessionen und somit auf den Schutz bestehender Gewerbe. Bei der Mech. Weberei z. B. wurde das „angebrachte Gesuch erfreulich aufgenommen“, vor allem auch, da „... die Baumwollenweber der dortigen Gegend resp. die Baumwollenwarenfabrikanten in und um Hof“ keinesfalls „... in ihrem Nahrungsstand beeinträchtigt wurden, da Kattune von hier . . . selten gefertigt werden und da die ganze Baumwollenweberei . . . überhaupt nicht für den Localabsatz, sondern für den Welthandel arbeitet“¹⁸.

Eine wesentliche Voraussetzung zur Erteilung der Staatsgenehmigung bestand auch darin, daß die Gesellschaften Bestimmungen über die soziale Fürsorge für ihre Arbeiter zu treffen hatten¹⁹.

Zusammenfassend läßt sich feststellen, daß der bayerische Staat die Gründung von Aktiengesellschaften weder behindert noch gefördert hat. Es wäre falsch, dem damaligen Konzessionssystem die Insolvenzen der Spinnereien in Hof (1869) und Kulmbach (1870) anzulasten, wie es die Handels- und Gewerbekammer von Oberfranken in einem Jahresgutachten feststellte²⁰. Die Ursachen lagen z. B. bei der Hofer Spinnerei überwiegend bei der Leitung, die sich unfähig zeigte, einen derartigen Betrieb in organisatorischer und finanzieller Hinsicht zu führen²¹.

¹⁶ StAK: „Die Errichtung einer Actiengesellschaft unter der Firma ‚Mechanische Baumwollenspinnerei Kulmbach‘ betreffend“. (1862); Nr. 9727 (Zit.: Spinnerei Kulmbach).

¹⁷ Vgl. Gaubatz, Georg: „Die Entstehung der Aktiengesellschaft“, Diss. 1899, S. 14. FN 3.

¹⁸ StAH: Weberei Hof.

¹⁹ Vgl. z. B. die Konzessionserteilungen an die Spinnereien in Hof, Bayreuth, Bamberg und Kulmbach, a. a. O.

²⁰ Vgl. Jahresbericht der Handels- und Gewerbekammer von Oberfranken für das Jahr 1883, Bayreuth 1884, S. 22.

²¹ Vgl. Dietlein, Ernst: „Das Textilgewerbe der bayerischen Stadt Hof von 1500—1870“: Diss. Erlangen 1921.

Vgl. auch StAH: „Gesuch der Baumwollwarenmanufakturisten und Kaufleute Carl Franck . . .“, a. a. O.; der Mangel an technischen Kenntnissen schreckte zu Beginn der Industrialisierung in Deutschland viele Kapitalgeber ab, technisch komplizierte Geräte anzuschaffen. Erfolgt dennoch Investitionen, konnte dies, wie es das Beispiel der Hofer Spinnerei zeigte, fatale Folgen haben. Vgl. auch Winkel, Harald: a. a. O., S. 6.

Auch nach der Einführung des Normativsystems²² in Bayern im Jahre 1871 kam es — im Gegensatz zu anderen bayerischen Gebieten — in Oberfranken zu keiner verstärkten Gründungstätigkeit²³, so daß sich auch aus dieser Sicht das Konzessions-system keineswegs hemmend für die industrielle Entwicklung von Oberfranken ausgewirkt hat.

2. Entwicklung des Aktienwesens

Die oberfränkischen Spinnereien und Webereien zählten zu den ältesten Unternehmen in der Rechtsform der Aktiengesellschaft²⁵. Bis zum Jahre 1871 konnten folgende bestehende bzw. zwischenzeitlich aufgelöste Aktiengesellschaften registriert werden:

- a) Mech. Baumwollspinnerei und Weberei Bayreuth (1854),
- b) Mech. Weberei Hof (1856),
- c) Mech. Baumwollspinnerei und Weberei Bamberg (1856),
- d) Neue Baumwollspinnerei Hof (1869),
- e) Kulmbacher Spinnerei (1870),
- f) Mech. Baumwollspinnerei Hof (gegr. 1854; aufgelöst: 1869, übergegangen in die „Neue Baumwollspinnerei Hof“: Nr. d),
- g) Baumwollspinnerei am Teufelsberg/Hof (gegr. 1861; aufgelöst 1871, übergegangen in private Hände),
- h) Mech. Baumwollspinnerei Kulmbach (gegr. 1863; aufgelöst 1869; übergegangen in die „Kulmbacher Spinnerei“, Nr. e).

Knut Borchardt stellte erst kürzlich fest, daß wir für die Beurteilung des Wachstums in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts auf Vermutungen angewiesen sind. Vor allem ist die „Frage nach den genauen Daten der Beschleunigung wirtschaftlichen Wachstums in Deutschland noch immer nicht genau zu beantworten.“²⁶ Unter diesem Aspekt müssen auch die folgenden Überlegungen und Indizien gesehen werden, die auf eine verzögerte Industrialisierung Oberfrankens deuten.

²² Darunter versteht man „die gesetzgeberische Fassung, daß eine jede Gesellschaft, welche eine Reihe bestimmter, vom Staate aufgestellter Vorschriften erfüllt, auch das Recht darauf haben sollte, nunmehr auch in das Handelsregister eingetragen zu werden, wenn nicht eben dem Vereinsrecht oder anderen Bestimmungen irgend ein die Eintragung hindernder Umstand gegeben wäre.“ — Starck, Josef: „Der Werdegang des Aktienwesens in Bayern bis zur Gründung des Deutschen Reiches“, Diss. Würzburg 1925, S. 191.

²³ Vgl. Jahresbericht der Handels- und Gewerbekammer . . . für das Jahr 1883, a. a. O., S. 20.

²⁴ Neben den Textilaktiengesellschaften gab es in Oberfranken bis 1871 nur noch Gasgesellschaften in der Rechtsform der AG. (Gasfabrik Bayreuth — gegr. 1855; Gasbeleuchtungsaktiengesellschaft in Hof — gegr. 1854; Aktiengesellschaft für Gasbeleuchtung Bamberg — gegr. 1855).

²⁵ Auffällig war eine weitgehende zeitliche Übereinstimmung in der Errichtung von Spinnerei- und Gasaktiengesellschaften. In einer Jubiläumszeitschrift der „Hofer Gasanstalt“ fand sich dazu folgende Erklärung: „Die städtische Straßenbeleuchtung, der Bayerische und Sächsische Bahnhof und die Mech. Baumwollspinnerei waren es vor allem, die energisch eine Verbesserung der Beleuchtung forderten . . . Eisenbahn und Spinnerei stellten geradezu einen Termin für den Herbst 1854 und wollten bei Ablehnung selbst eine Gasbereitungsanlage errichten.“ — Hassfürther, Hans: „100 Jahre Gas in Hof, Gedenkschrift zum 100jährigen Bestehen dieses Unternehmens im Jahre 1854“, 1954.

²⁶ Borchardt, Knut: „Wirtschaftliches Wachstum und Wechsellagen 1800—1914“, in: Handbuch der deutschen Wirtschafts- und Sozialgeschichte, hrsg. von H. Aubin und W. Zorn, Bd. 2. Das 19. und 20. Jahrhundert, 1976, S. 201f.

Die Ursachen dieser Verzögerung waren vielschichtig und hingen eng zusammen. Im Vergleich zu späteren industriellen Unternehmungen kamen den „Fabrikanten“ (wie die Verleger genannt wurden) mehrere Vorteile zustatten. Einmal war eine große Anzahl von billigen Arbeitskräften infolge fehlender gesetzlicher Vorschriften (z. B. Kündigungsschutz, Mindestlöhne, Begrenzung der Arbeitszeit) variabel einsetzbar. Ein weiterer wesentlicher Punkt des Beharrungsvermögens der „Fabrikanten“ lag in der Forderung der Kunden nach individuellen und kunstgewerblichen Arbeiten, die in der industriellen Massenfertigung überhaupt nicht oder nur mit sehr hohem Kostenaufwand zu produzieren gewesen wären. Allgemein betrachtet konnte ein Verleger der damaligen Zeit das wirtschaftliche Risiko wesentlich geringer halten als ein Großindustrieller²⁷. Das von den „Fabrikanten“ benötigte Kapital für das Geschäftshaus und die Einrichtung (einen anderen Teil des Anlagevermögens, wie z. B. Webstühle, stellten die Arbeiter selbst) bildete meist nur einen kleinen Teil des Betriebskapitals. Dieses konnte in Zeiten wirtschaftlicher Depression leichter anderweitig verwendet werden, da Zins- und Amortisationskosten der festen Anlage im Vergleich zum Industriebetrieb keine allzu große Bedeutung hatten²⁸.

Es mußten demnach schwerwiegendere Gründe erforderlich gewesen sein, damit die oberfränkischen Verleger die Risikoschwelle überwandten und sich finanziell an größeren Unternehmen beteiligten. Dabei kam verschiedenen technischen Erfindungen eine große Bedeutung zu. Das technische „know how“ stammte im Textilgewerbe vorwiegend aus England, kam aber erst 1842, als die Ausfuhrbeschränkungen von Investitionsgütern aufgehoben worden waren, nach Deutschland²⁹.

Es entstanden die ersten Textilaktiengesellschaften, die sich, aufgrund der hohen Energiekosten zum Antrieb der Textilmaschinen, zuerst in Schwaben (Augsburg) und Sachsen ansiedelten³⁰. Die einzige Möglichkeit für Oberfranken, billige Wasserkraft zu produzieren, gab es in Bamberg³¹. Diese Energiequelle verlor aber im Winter an Bedeutung, vor allem dann, wenn die Regnitz zugefroren war³². Die Bamberger Spinnweberei mußte daher neben der Wasser- noch die Dampfkraft im Betrieb einsetzen. Die Dampfmaschine war aber zu Beginn des 19. Jahrhunderts technisch zu wenig ausgereift, um eine rationelle Ausnutzung der Kohle zu ermöglichen. Erst als die Technik des Kessel- und Dampfmaschinenbaus besser wurde,

²⁷ Nach Knut Borchardt scheuten die Unternehmer, die durch einen Klein- oder Mittelbetrieb elastischer auf Marktschwankungen reagieren konnten, die Verschuldung. Die Absatzchancen verbesserten sich erst mit der Vervollkommnung des Eisenbahn- und Verkehrsnetzes. — Vgl. Borchardt, Knut: „Zur Frage des Kapitalmangels in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts“, a. a. O., S. 411.

²⁸ Vgl. Schmidt, Karl: „Die Entwicklung der Hofer Baumwoll-Industrie“, 1432—1913, 1923, S. 36ff.

²⁹ Vgl. Keilholz, W.: „Die deutsche Baumwollindustrie“, Diss. Köln 1935, S. 149ff.

³⁰ BHStAM: „Spinnweberei Bamberg“.

³¹ In Schwaben hatten sich z. B. in Kempten und Augsburg Textilgesellschaften etabliert, die um die Jahrhundertmitte die wesentlich billigere Wasserkraft als Energiequelle ausnutzten. (Vgl. Hamburger, Max: „Standortgeschichte der deutschen Baumwollindustrie“, Diss. Heidelberg 1911, S. 23f.) Dennoch gestaltete sich der Baumwollbezug für Hof deshalb so günstig, da sie von Hamburg über die Elbe bis nach Riesa gebracht werden konnte und von dort aus per Bahn nach Hof gelangte. Von hier ging der Weg der Baumwolle weiter über Augsburg nach Lindau (Schmid, Karl: „Die Entwicklung . . .“, a. a. O., S. 192). Die Vorzüge, die eine eigene Spinnerei für die Stadt Hof unter diesen Umständen mit sich brachte, wurden in einem „Programm über die Gründung einer Mechanischen Baumwollen-Spinnerei in Hof“ deutlich. Berücksichtigt man nämlich die Konkurrenz aus der Schweiz und Schwaben, stellt man fest, „ . . . daß jene Spinnereien einen großen Theil ihrer Baumwolle über Hof beziehen und so auch das Garn hierher oder in unsere Nähe versenden, sich also zu Gunsten des hiesigen Platzes eine bedeutende Frachtersparnis ergibt . . .“. (StAH: „Spinnerei Hof“).

³² Vgl. Pfeiffer-Rupp, Franz: „Die Standortfrage der Baumwollindustrie in Deutschland“, 1920, S. 34.

gelangten verschiedene Kohlenlager zu größerer Bedeutung. Diese waren reichlich im Gebiet um Zwickau (ca. 90 km von Hof entfernt) vorhanden und wurden durch die Bahnlinie Neuenmarkt-Hof-Plauen im Jahre 1848 erschlossen³³. Fünf Jahre später wurde die Strecke weiter ausgebaut, und ein Nebenanschluß führte nach Bayreuth. So war es kein Zufall, daß hier noch im gleichen Jahr (1853) der Augsburger Textilfabrikant L. A. Riedinger zusammen mit dem Herzog Alexander von Württemberg, dem Handlungshaus H. J. Merck in Hamburg und wohlhabenden Bayreuther Bürgern ein Konzessionsgesuch an den König zur Gründung einer „Mech. Baumwollspinnerei“ einreichten, dem zu Beginn des Jahres 1854 entsprochen wurde³⁴.

Die Errichtung dieser Aktiengesellschaft hatte die Wirkung einer Initialzündung auf andere oberfränkische Städte. In Hof beeilte man sich, durch die Gründung einer neuen Spinnerei in der Rechtsform der Aktiengesellschaft mit dem Bayreuther Unternehmen konkurrieren zu können, und 1856 trat die Spinnweberei Bamberg hinzu, deren Errichtung „durch das Beispiel von Bayreuth und Hof“ forciert worden war³⁵.

Interessant ist, daß die Gründungstätigkeit zunächst bei den Spinnereien einsetzte. Dies könnte u. a. auf den Einfluß des Zollvereins, der 1834 ins Leben gerufen wurde, zurückzuführen sein. Durch hohe Schutzzölle wurde die ausländische Garneinfuhr stark gedrosselt, und das damalige Deutschland war nicht mehr in der Lage, den Fehlbedarf vollständig auszugleichen. Von dieser drückenden Abhängigkeit auf der Beschaffungsseite wollten sich die oberfränkischen Webereiverleger befreien³⁶.

Bis zum Jahre 1861 war in Oberfranken nachweislich noch ein großer Nachholbedarf an Garnen vorhanden, wie aus den Konzessionsgesuchen zur Gründung einer Baumwollspinnerei in Bamberg und Hof hervorgeht³⁷.

II) Bilanzanalytische Überlegungen zur laufenden Finanzierung der Aktiengesellschaften seit 1871

Die Kapitalbeschaffung kann entweder von „außen“ (Eigen- und Fremdfinanzierung) oder von „innen“ (Selbstfinanzierung; Finanzierung aus Abschreibungen) erfolgen. Die von „außen“ in die Unternehmungen einströmenden Kapitalien werden — verschiedenen wirtschaftshistorischen Untersuchungen zufolge — im allgemeinen aufgeteilt nach³⁸

³³ Vgl. Keßler, Jutta: „Die volkswirtschaftliche Bedeutung der oberfränkischen Textil- und Bekleidungsindustrie,“ Diss. Nürnberg 1956, S. 36.

³⁴ BHStAM: „Spinnerei Bayreuth“.

³⁵ StAH: „Spinnerei Hof“. — BHStAM: „Spinnweberei Bamberg“.

³⁶ Vgl. Haßler, Friedrich: „Aus der Geschichte der Handweberei und der Textilindustrie in Oberfranken“, Sonderdruck aus Melliand Textilberichte Nr. 9, Heidelberg 1955, S. 871.

³⁷ Vgl. hierzu: BHStAM: „Spinnerei Bayreuth“. — BHStAM: „Spinnweberei Bamberg“. StAH: „Spinnerei am Teufelsberg“.

³⁸ Vgl. z. B. Klein, Ernst: „Zur Frage der Industriefinanzierung im frühen 19. Jahrhundert“, in: „Öffentliche Finanzen und privates Kapital im späten Mittelalter und in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts.“ hrsg. H. Kellenbenz, 1971, S. 118 ff.

- Staatskapital,
- Auslandskapital,
- Handelskapital,
- Ablösekapital,
- Bankkapital.

Die Art des vorhandenen Materials erlaubte es bis 1871, eine Aufgliederung nach obigen Institutionen vorzunehmen³⁹; dadurch konnten auch wesentliche Aspekte der Gründungsfinanzierung erfaßt werden.

Ab 1871 allerdings war es bei einzelnen Gesellschaften möglich, fortlaufende Jahresbilanzen auszuwerten, die eine Aufteilung in „Eigen-“, „Fremd-“, „Selbst-“ sowie Finanzierung aus Abschreibungen erforderlich machten. Von welchen Institutionen dabei diese Mittel im einzelnen stammten, konnte nicht oder nur ungenügend ermittelt werden.

Um Bilanzen nach Finanzierungsgesichtspunkten möglichst korrekt auswerten und beurteilen zu können, muß man sich zunächst ein genaues Bild über damalige Bilanzierungsgepflogenheiten machen. Diese waren im 19. Jahrhundert vor allem geprägt durch die „kaufmännische Tradition“ und die „gesetzlichen Vorschriften“, während ein Einfluß der „Wissenschaft“ auf das Bilanzieren nur in sehr geringem Umfang angenommen werden kann⁴⁰.

Eine schriftliche Fixierung der Vorgänge im kaufmännischen Leben bestand — bis zur Einführung eines Aktiengesetzes in Preußen im Jahre 1843 — durch die Aufzeichnung der Zahlungsvorgänge. Eine allgemeine Umstellung auf eine kaufmännische Bilanz hin, wurde durch das erwähnte Aktiengesetz von 1843 — Reingewinn soll nicht Überschuß der jährlichen Einnahmen über die jährlichen Ausgaben, sondern Überschuß der Aktiva über die Passiva sein — und das Allg. Deutsche Handelsgesetzbuch von 1861 (in Bayern 1862 eingeführt) versucht.

1) Wahl fortlaufender Bilanzen

Die Frage, warum nur die Bilanzen der Neuen Baumwollspinnerei Hof, der Ersten Kulmbacher Aktienbrauerei und der Kulmbacher Exportbrauerei Mönchshof analysiert wurden und nicht die Bilanzen aller oberfränkischen Aktiengesellschaften⁴¹, läßt sich so beantworten:

- weil sie über einen ausreichenden Zeitraum eine ununterbrochen fortlaufende Reihe aufweisen,
- weil diese Betriebe neben den Bilanzen im engeren Sinn (Jahresabschlüsse,

³⁹ Für diesen Zeitraum waren in den Staatsarchiven Bamberg und München sowie im Stadtarchiv Hof verschiedene Konzessionsgesuche zur Errichtung von Aktiengesellschaften vorhanden. Nach dem Wegfall des Konzessionssystems in Bayern 1871 wurden derartige Unterlagen nicht mehr benötigt.

⁴⁰ Vgl. Barth, Kuno: „Die Entwicklung des deutschen Bilanzrechts und der auf ihm beruhenden Bilanzfassungen“, Bd. I, Handelsrechtlich, 1953; Vgl. Seyffert, Rudolf: „Geschichte der Betriebswirtschaftslehre“, in: Handwörterbuch der Betriebswirtschaftslehre, 3. Auflage 1956. Vgl. Reisch, Richard und Kreibitz, Josef Klemens: „Bilanz und Steuer“, 1907 und 1909 (2 Bde) und Rehm, Hermann: „Die Bilanzen der Aktiengesellschaften“, 1903.

⁴¹ Die Bilanzen aller oberfränkischen Aktiengesellschaften fanden sich — ab 1883 — im „Handbuch der Süddeutschen Actiengesellschaften Bayern, Württemberg und Baden“, 10.—32. Jahrgang, 1892—1914 (Die ersten neun Jahrgänge hießen: „Handbuch der bayerischen Actiengesellschaften“; (Zit.: Hdb) und im: „Reichsanzeiger und Königlich preußischen Staatsanzeiger“ — ab 1883 (Zit. RA).

Gewinn- und Verlustrechnungen) klärende Zusatzangaben (z. B. Geschäftsberichte, Generalversammlungs-, Aufsichtsratsprotokolle, Festschriften) enthalten und schließlich

— weil es sich um Jahresbilanzen von bedeutenden Industrieunternehmen des oberfränkischen Raums handelt.

2) Eigen- und Fremdfinanzierung

Eigenfinanzierung ist die Bereitstellung von Kapital durch die Eigentümer (Aktionäre) der Unternehmung. Sie geschieht durch Erhöhung des Grundkapitals.

Verfolgt man die fortlaufenden Bilanzen oberfränkischer Aktiengesellschaften, so läßt sich die Eigenfinanzierung leicht durch die Veränderung des Grundkapitals im Vergleich zum Vorjahr erkennen.

Fremdfinanzierung ist die Bereitstellung von Fremdkapital. Hinsichtlich der Fristigkeit unterscheidet man zwischen lang- und kurzfristiger Fremdfinanzierung. Das Ausmaß der langfristigen Finanzierung läßt sich durch die Bilanzpositionen „Hypotheken“⁴², „Prioritätsanleihen“⁴³, „Darlehen“⁴⁴, „Handdarlehen“⁴⁵, „Anleihe“⁴⁶ und „Obligationen“⁴⁷ relativ leicht erkennen. Auf kurzfristige Fremdfinanzierung wiesen die Posten „Kreditoren“⁴⁸ und „Bankschulden“⁴⁹. Typisch branchenbezogen waren die kurzfristigen Verbindlichkeiten „Akkreditive gegen schwimmende Baumwolle“⁵⁰ bzw. „Baumwolltratten“⁵¹. Einige Gesellschaften verbuchten ihren Wechselkredit unter „Akzente“⁵².

3) Selbstfinanzierung

Selbstfinanzierungsmöglichkeiten ergeben sich bei Aktiengesellschaften durch Zurückhaltung eines Teiles des Gewinnes. Dieses Zusatzkapital darf aber nicht mit dem eigentlichen „Grund-“ bzw. „Aktienkapital“ verschmolzen und rechnerisch zusammengezogen werden. Die Ansammlung von Unternehmergewinnen erfolgt durch Bildung „offener Rücklagen“ (= offene Selbstfinanzierung) bzw. „stiller Rücklagen“ (= verdeckte Selbstfinanzierung). In den veröffentlichten Bilanzen oberfränkischer Aktiengesellschaften (ab 1882) konnte man teilweise verwirrende

⁴² Vgl. „Hdb“ und „RA“. Die Zahlen in Klammern bedeuten die Jahreszahl der ausgewählten Stichbilanz; 28 von insgesamt 46 Unternehmen führten diesen Posten.

⁴³ Mech. Seilerwarenfabrik Bamberg (1890). — Petzbräu AG Kulmbach (1890).

⁴⁴ Spinnerei und Weberei AG in Schwarzenbach (1911). — Aktienbrauerei Helmbrechts (1910).

⁴⁵ Exportbierbrauerei AG in Rehau (1896).

⁴⁶ Straßenbahn AG in Bamberg (1900).

⁴⁷ Vereinigte Fichtelgebirgs-, Granit-, Syenit- und Marmorwerke in Wunsiedel (1912), Porzellanfabrik Philipp Rosenthal & Co. AG, Selb (1903). — Vogtländische Baumwollspinnerei Hof (1890). — Mech. Flachsspinnerei Bayreuth, vorm. Sophian Kolb (1890).

⁴⁸ 35 von 46 Unternehmen führten dieses Konto.

⁴⁹ Spinnerei und Weberei Schwarzenbach (1911). — Bleicherei, Färberei und Appreturanstalt Bamberg (1900). Aktienbrauerei Helmbrechts (1901). Kapuziner Bräu AG, Kulmbach (1890).

⁵⁰ Vogtländische Baumwollspinnerei Hof (1890).

⁵¹ Spinnerei Neuhof in Hof (1900).

⁵² Porzellanfabrik Müller, Schönwald (1914). — Porzellanfabrik Ph. Rosenthal, Selb (1903). — Bären- und Eckenbüttner Bräu AG, Bamberg (1911). — Erste Bamberger Exportbierbrauerei Frankenbräu (1890). — Kapuziner Bräu, Kulmbach (1900). — Exportbierbrauerei AG Rehau (1896).

Buchungspraktiken feststellen, so daß weder den ausgewiesenen „Reserven“ (= offene Rücklagen) noch den ausgewiesenen Gewinnen, die evtl. durch überhöhte Abschreibungen auf Anlage- und Umlaufvermögen stark verzerrt werden konnten, zu trauen war⁵³. Das Hauptziel einer analytischen Betrachtung der Bilanzen besteht darin, die damaligen Buchungsgepflogenheiten zu untersuchen und — soweit möglich — evtl. Fehlerquellen aufzudecken. Darauf aufbauend sollte es möglich sein, relativ genaue Angaben über die Bedeutung der „offenen“ und „verdeckten“ Selbstfinanzierung zu erhalten.

3.1. Offene Selbstfinanzierung

Die Ermittlung von Rücklagen stieß vor allem auf die Schwierigkeit, sie von „Wertberichtigungen“ und „Rückstellungen“ zu trennen. Aus der Bilanz an sich kann man nicht immer eine sichere Erkenntnis über den wahren Charakter der unter den verschiedensten Namen als „Reserven“ erscheinenden Posten erlangen⁵⁴. Man muß deshalb anhand von Statuten, Geschäftsberichten und sonstigen Unterlagen eine genaue Prüfung dieser Bilanzposten vornehmen. Insbesondere sind folgende Posten auf ihren Rücklagencharakter zu untersuchen:

- Gesetzliche und freie Rücklagen,
- Wohlfahrtsrücklagen,
- Abschreibungs- und Erneuerungsfonds,
- Delkrederefonds,
- Gesetzliche und freiwillige Rücklagen.

3.1.1. Gesetzliche und freie Rücklagen

Neben gesetzlichen Rücklagen (festgelegt in der Aktiennovelle von 1884) durfte jede Gesellschaft weitere Rücklagen in beliebiger Höhe und zu verschiedenen Zwecken bilden. Eine große Anzahl oberfränkischer Aktiengesellschaften wählte für diese Rücklagen den Ausdruck „Spezialreservefonds“⁵⁵. Weitere Bezeichnungen waren „Dispositionsfonds“⁵⁶, „Extraservefonds“⁵⁷, „Reservefonds II“⁵⁸. Auch bei

⁵³ Möglichkeiten der Rücklagenbildung sowie Abschreibungsforderungen waren aus den Statuten folgender Gesellschaften ersichtlich:

- Mech. Weberei Hof (1876), (1885),
- Neue Baumwollspinnerei Hof (1875),
- Vogtländische Baumwollspinnerei Hof (1885),
- Erste Bamberger Exportbrauerei Frankenbräu (1886).

⁵⁴ Die Rücklagen wurden in den damaligen Bilanzen neben „Reserven“ zusätzlich auch als „Fonds“ bezeichnet. Dieser Ausdruck war unglücklich gewählt, weil einem „Fonds“ auf der Passivseite der Bilanz nicht auch der gleiche Betrag auf der Aktivseite entsprechen muß. Hier steht er vielmehr unerkennbar und ungetrennt von anderen Vermögensbestandteilen.

⁵⁵ Porzellanfabrik Moschendorf AG in Moschendorf (1903). — Porzellanfabrik Zeh, Scherzer & Co., Rehau (1912). — Mech. Seilerwarenfabrik Bamberg (1890). — Bleicherei, Färberei und Appreturanstalt Bamberg (1900). — Aktienfärberei Münchberg, vorm. Knab und Linhardt (1895). — Aktienbrauerei Hof, vorm. Gebr. Angermann (1887). — Erste Kulmbacher Exportbierbrauerei (EKU) (1882). — Petzbräu AG, Kulmbach (1890). — Mech. Schuh- und Schäftefabrik Manz AG, Bamberg (1902). — Cellulose Fabrik, Hof-Moschendorf (1895). — Oberfränkische Bank AG, Hof (1902).

⁵⁶ Dampfziegelei Bayreuth, vorm. Weiss & Cie. (1897). — Mech. Baumwollspinnerei und Weberei Bayreuth (1885). — Mech. Flachsspinnerei Bayreuth, vorm. Sophian Kolb (1890). — Aktiengesellschaft für Korbwarenindustrie, vorm. Amédée Hourdeaux, Lichtenfels (1895).

⁵⁷ Mech. Weberei Hof (1884). — Exportbierbrauerei Rehau (1896).

⁵⁸ Porzellanfabrik E. & A. Müller AG in Schönwald (1914).

diesen „Fonds“ können stille Reserven gelegt werden. Ein Indiz dafür sind unterschiedlich aufgeführte Beträge in den fortlaufenden Jahresbilanzen, die auf Zu- und Abgänge der einzelnen Jahre schließen lassen⁵⁹. Dies war bei mehreren Unternehmen der Fall⁶⁰. Ansonsten wiesen die Aktiengesellschaften nur Zugänge auf oder verbuchten Abgänge nur dann, wenn sie in finanzielle Schwierigkeiten geraten waren und die Auflösung dieses Kontos zur Deckung einer Unterbilanz verwendet wurde⁶¹.

3.1.2. Wohlfahrtsrücklagen

Nach den damaligen gesetzlichen Bestimmungen sind Wohlfahrtsreserven („Pensionsfonds“, „Arbeiterunterstützungsfonds“) als Rücklagen zu betrachten, da sie „... an die Verwendung für die bei ihrer Errichtung geplanten Zwecke nicht gebunden ...“ sind. „Die Generalversammlung ist vielmehr jederzeit befugt, die Verwendung des für Pensionszwecke bestimmten Fonds für andere Zwecke zu genehmigen“⁶². In der heutigen Zeit allerdings hat dieser Posten Rückstellungscharakter (und ist somit Fremdkapital), da bei evtl. Auflösung des Betriebes „... der Gegenwert an Dritte und nicht an die Eigentümer des Eigenkapitals zu zahlen ist“⁶³.

Eine historische Untersuchung sollte sich jedoch mit den gesetzlichen Bestimmungen des untersuchten Zeitraums auseinandersetzen, so daß aus diesem Blickwinkel die getroffene Einordnung der „Pensionsrücklagen“ gerechtfertigt erscheint.

3.1.3. Abschreibungs- und Erneuerungsfonds

„Abschreibungsfonds“ wurden bei den oberfränkischen Aktiengesellschaften ausschließlich unter der Bezeichnung „Amortisationsfonds“ geführt⁶⁴.

Das Handelsgesetzbuch von 1897 hatte diese Abschreibungen in § 261 für Anlagen- und Betriebsgegenstände sanktioniert, indem es die Aufnahme eines derarti-

⁵⁹ Vgl. auch Abschnitt 3.2.2. „Bewertungsansätze“.

⁶⁰ Seilerwarenfabrik Bamberg. — Bleicherei, Färberei und Appreturanstalt Bamberg. — Erste Kulmbacher Aktienbrauerei (EKU) (Hier konnten erhebliche stille Reserven auf diese Art nachgewiesen werden). — Cellulose-Fabrik Hof-Moschendorf.

⁶¹ Porzellanfabrik Moschendorf AG in Moschendorf bei Hof. — Aktienbrauerei Hof, vorm. Gebr. Angermann.

⁶² Simon, H. Veit: „Die Bilanzen der Aktiengesellschaften und der Kommanditgesellschaften auf Aktien“, 1898, S. 82. Vgl. hierzu auch: Passow, Richard: „Die Bilanzen der privaten Unternehmungen“, 1910, S. 289ff. Knappe, Otto: „Die Bilanzen der Aktiengesellschaften“, 1909, S. 87. Lohmann, Wilhelm: „Die Reservefonds der Aktiengesellschaften — insbesondere ihre bilanzrechtliche Behandlung“, Diss. 1910, S. 70f.

⁶³ Wöhe, Günther: „Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre“, 1973, S. 772.

⁶⁴ Spinnerei Neuhoft in Hof (1900). — Mech. Weberei Hof (1884). — Neue Baumwollspinnerei Hof (1882). — Vogtländische Baumwollspinnerei Hof (1890). — Spinnweberei und Weberei AG in Schwarzenbach (1911). — Mech. Flachspinnerei Bayreuth, vorm. Sophian Kolb (1890). — Aktienbrauerei Hof, vorm. Gebr. Angermann (1887). — Straßenbahn AG, Bamberg (1902). — Bei den Gaswerken in Bamberg, Bayreuth und Hof hatten die „Amortisationsfonds“ als „Tilgungskonto“ die Aufgabe, Kapital zu sammeln, das an die Aktionäre zurückgezahlt werden mußte, sobald die Gesellschaft gemäß Vertrag in das Eigentum eines kommunalen Verbands übergegangen war. — Die Konzessionsdauer dieser Gaswerke betrug etwa 30 Jahre. Demnach wäre z. B. die „Gasbeleuchtungsgesellschaft in Hof“ — gegründet 1854/55 — im Jahre 1885 an die Stadt übergegangen. Diese verlängerte den Vertrag mit der Gesellschaft zunächst um 10 Jahre. 1895 allerdings lehnte die Verwaltung die Erneuerung des Vertrages ab und erzwang 1897 sogar die Errichtung einer eigenen Gasanstalt. „Da zog die Aktiengesellschaft es vor, ihr Werk an die Stadtverwaltung zu verkaufen“ (Hassfürther, Hans: „100 Jahre Gas.“, a. a. O., S. 31). — Zum Problem der „Amortisationsfonds“ als Tilgungskonto vgl. auch: Le Coutre, Walter: „Bilanz“ in: Handwörterbuch der Betriebswirtschaftslehre 2, 3. Auflage 1956, Sp. 2671f.

gen Kontos als „Erneuerungsfonds“⁶⁵ unter die Passiven anordnete. Staub empfahl im Interesse der Bilanzklarheit, diese Buchungsart zu wählen, weil dadurch der Anschaffungs- oder Herstellungspreis, also der ursprüngliche Wert des Aktivpostens, hervortritt⁶⁶. Reisch-Kreibig hingegen brachten der Methode der indirekten Abschreibung kein besonderes Wohlwollen entgegen. Die skeptische Haltung gegenüber Wertberichtigungsposten begründeten die Verfasser damit, daß die damalige Praxis sich über den Charakter dieser Abschreibungsmethode sehr oft völlig im unklaren wäre. Dann aber käme man sehr leicht zu mißverständlichen Deutungen und schade der Bilanzwahrheit eher, als daß man ihr nütze⁶⁷.

In einigen Fällen bemühten sich die Gesellschaften um eine genaue Trennung zwischen indirekter Abschreibung und Erneuerungsrücklage. So war in den Bilanzen nebeneinander ein „Amortisationsfonds“ und ein „Erneuerungsfonds“ bzw. „Meliorationsfonds“ enthalten⁶⁸. Zwei Gesellschaften wiesen einen „Super-Amortisations- und Erneuerungsfonds“ aus⁶⁹. Vergleicht man hier die bilanzierten Beträge über Jahre hinweg, so läßt sich aufgrund der Kontenbewegung erkennen, daß es sich bei diesem Posten um einen aus den Jahresgewinnen durch Zuweisungen gespeisten „Fonds“ handelt. Demnach hatte hier weder der „Amortisations-“ noch der „Erneuerungsfonds“ Abschreibungscharakter.

Die Aufgabe des „Erneuerungs-“ bzw. „Meliorationsfonds“ beschrieb Arnold: „Wenn in einem Geschäftsbetrieb von vornherein mit der Tatsache gerechnet wird, daß gewisse Betriebsmittel, wie z. B. Maschinen, einer starken Abnutzung ausgesetzt sind und demnach in einer gewissen Zeit durch neue ersetzt werden müssen, so liegt es im Interesse der Gesellschaft, beizeiten für die Ausgabe Vorsorge zu treffen. Es wird sonach . . . — außer der Rücklage für den gesetzlichen Reservefonds — noch ein weiterer Teil zurückgestellt, . . . zur Bildung eines Fonds aus dem die Erneuerung von Betriebsmitteln bei eintreffendem Bedürfnis vorgenommen werden kann.“⁷⁰

Zusammenfassend urteilten Reisch-Kreibig: „Die Erneuerungsfonds können echte Reservefonds sein, d. h. eine Vergrößerung des Reinvermögens der Gesellschaft bewirken, oder auch nur als Bewertungskonto erscheinen, d. h. die Stelle unterlassener Abschreibungen einnehmen; endlich können sie — wie gewisse Abschreibungen — auch beiden Zwecken zugleich dienen, d. h. teilweise eine Wertberichtigung der Aktiven, teilweise eine Reinvermögensmehrung zum Ausdruck bringen.“⁷¹

Eine außergewöhnliche Finanzierungsfunktion mußte den beiden Rücklagenposten „Meliorationsfonds“ bzw. „Spezialreservefonds“ der Hofer Spinnerei bzw. der

⁶⁵ Mit dem Ausdruck „Erneuerungsfonds“ meinte der damalige Gesetzgeber ausschließlich die „Abschreibungs-“ (Amortisations-) „fonds“. Von dem in der Praxis verwendeten Ausdruck „Erneuerungsfonds“, die z. B. auch als „Meliorations-“ oder „Spezialreservefonds“ bezeichnet werden, konnten im Bedarfsfall Beträge für bestimmte Investitionen entnommen werden. Dadurch wurden stille Reserven gebildet (vgl. auch Abschnitt 3.2.2. „Bewertungsansätze“). Im Wesen der „Abschreibungsfonds“ liegt es, daß ihnen niemals Beträge entnommen werden dürfen, weil sie eine Minderbewertung darstellen.

⁶⁶ Vgl. Staub, Hermann: „Kommentar zum Handelsgesetzbuch, 8. Auflage, 1906, § 261; Anm. 38, S. 899.

⁶⁷ Vgl. Reisch, Richard und Kreibig, Josef Clemens: „Bilanz und Steuer“, 2. Auflage, 2. Band, 1909, S. 79.

⁶⁸ Aktienbrauerei Hof, vorm. Gebrüder Angermann (1887). — Straßenbahn AG Bamberg (1902). — Mech. Weberei Hof (1884). — Neue Baumwollspinnerei Hof (1882).

⁶⁹ Mech. Baumwollspinnerei und Weberei Bamberg (1882). — Mech. Seilerwarenfabrik Bamberg (1890).

⁷⁰ Arnold, Franz: „Die Reservefonds der Aktiengesellschaften“, a. a. O., S. 65f.

⁷¹ Reisch, Richard und Kreibig, Josef Clemens: „Bilanz . . .“, a. a. O., S. 82.

EKU-Brauerei in Kulmbach zugestanden werden. Der „Meliorationsfonds“ gelangte über die Gewinnverteilung auf die Passivseite der Bilanz, wurde aber bei entsprechender Investitionstätigkeit über die jeweiligen liquiden Umlaufposten ausgebucht. (Buchungssatz: Meliorationsfonds an Bank/Kasse). Auf diese Art wurde eine offene Rücklage in eine stille Reserve umgewandelt. Ähnlich verhielt es sich mit dem „Spezialreservfonds“ der EKU. Die Investitionen erschienen zunächst als Zugang auf den betreffenden Anlagepositionen (Buchungsmöglichkeit: Maschinen an Bank), wurden aber im gleichen Jahr vollständig oder teilweise auf dem Aktivum wieder abgebucht. (Buchungssatz: Spezialreservfonds an Maschinen.) Bei dieser buchungs-technischen Transaktion wurden ebenfalls offene Rücklagen in stille Reserven transformiert.

3.1.4. Delkrederefonds

Den gleichen Zweck, wie bei beweglichen und unbeweglichen Gegenständen der „Amortisationsfonds“ bzw. „Abschreibungsfonds“, erfüllt der „Delkrederefonds“ bei Forderungen. Der Name drückt aus, daß die Gesellschaft durch Einstellen eines derartigen Kontos in die Bilanz die Bürgschaft für den Eingang der Forderungen übernimmt⁷². Die Abschreibung läßt sich wie beim „Abschreibungsfonds“ entweder durch Verminderung des Debitorenkontos um den zweifelhaften Betrag auf der Aktivseite oder durch Einstellung des „Delkrederefonds“ in die Passivseite der Bilanz durchführen. Ist der Betrag später effektiv verloren, wird das „Delkrederekonto“ über Debitoren ausgebucht. Hin und wieder wurden nach Ermittlungen des Jahresgewinns „Kollektivzuwendungen“ auf diesen Posten eingebracht. Der „Delkrederefonds“ hat dann den Charakter einer offenen Rücklage. Im Laufe der Jahre sammelten mehrere Gesellschaften, die sich dieser Methode bedienten, ansehnliche Summen an⁷³. Bei den drei Kulmbacher Brauereien kann man die im Jahre 1914 ausgewiesenen Beträge weder als „Korrektur“-(Wertberichtigung) noch als „Fremdkapital“-(Rückstellung)Posten erkennen. Hier erfolgten die Dotierungen eindeutig zum Zweck, sich eine Rücklage zu schaffen. Diese muß aber bei der „Selbstfinanzierung“ berücksichtigt werden.

3.2. Verdeckte Selbstfinanzierung (Ermittlung von „stillen Reserven“)

Bei den Aktiengesellschaften sind die Bilanzen die Grundlage für die Gewinnverteilung an die Aktionäre. Daraus ergibt sich, daß jede übermäßige Abschreibung den an sich verteilbaren Reingewinn um den überhöhten Betrag (= Stille Reserven) verringert.

⁷² Vgl. Neukamp: „Der Reservefonds der Kommanditgesellschaft auf Aktien und der Aktiengesellschaften“ in: Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht, Band 38, 1890, S. 19.

⁷³ *Schlußbestand im Jahre 1914 (in Mark)*

Porzellanfabrik Zeh, Scherzer & Co., Rehau	30000 M
Hofer Bierbrauerei AG, Deininger Kronenbräu	40000 M
Spinnerei und Weberei Schwarzenbach	20000 M
Erste Kulmbacher Aktienexportbierbrauerei (EKU)	250000 M
Mönchshof Brauerei Kulmbach	500000 M
Reichelbräu AG, Kulmbach	636000 M
Kulmbacher Mälzerei AG, Ruckdeschel	34000 M

3.2.1. Bewertungspraxis, dargestellt anhand von Statuten

Bezüglich der Bewertungsvorschriften legte das Allgemeine Deutsche Handelsgesetzbuch von 1861 fest, daß „. . . sämtliche Vermögensteile und Forderungen nach ihrem Werthe anzusetzen sind, welcher ihnen zur Zeit der Aufnahme beizulegen ist“⁷⁴. Diese Vorschriften waren dehnbar und ließen den Aktiengesellschaften einen großen Spielraum. Einen besonderen Einblick in die tatsächliche Bewertungspraxis vermittelten bis 1871 vorhandene Gesellschaftsverträge. Für das Anlagevermögen forderten die Statuten oft undifferenzierte Abschreibungsquoten auf „Grundstücke“, „Gebäude“, „Maschinen“ und „Inventar“ bzw. „Mobiliar“.

So hatte die Bayreuther Spinnerei (1856) auf „Immobilien“ (= Grundstücke und Gebäude) und „Maschinen“ (= Maschinen und Inventar) 4% in Ansatz gebracht⁷⁵. Die Spinnerei am Teufelsberg (bei Hof) (1861) und die Hofer Spinnerei (1870) erkannten einen jährlichen Wertverlust von je 5% auf „Immobilien“ (= Grundstücke und Gebäude) und „Einrichtung“. (= Maschinen und Inventar)⁷⁶. Auf den gleichen Anlagekonten vermerkte die Kulmbacher Spinnerei (1864) Abzüge von pauschal 4%. Die Bamberger Spinnweberei schließlich setzte vom Grundeigentum (= Grundstücke und Gebäude) und von „Maschinen und anderen Gerätschaften“ jährlich 4% „für Abnutzung“ und 4% „für Sonderabschreibungen“ ab⁷⁸.

Erst zu Beginn der 80er Jahre schien teilweise eine Änderung der Bewertungspraxis eingetreten zu sein. Sowohl die Hofer Spinnerei als auch die Weberei differenzierten die Abschreibungssätze für „Grundstücke“ (1%), „Gebäude“ (2%-Weberei; 3%-Spinnerei), „Maschinen“ (6%-Weberei; 7%-Spinnerei) und „Utensilien“ (10%)⁷⁹.

Die Abschreibungen erfolgten in der Regel vom jeweiligen Buchwert (degressive Abschreibung); eine Ausnahme bildete lediglich die „Vogtländische Spinnerei Hof“⁸⁰, die die entsprechenden Anschaffungswerte als Wertmaßstab zugrunde legte.

Betrachtet man die Bewertung des Umlaufvermögens, so wurde im gesamten Bewertungszeitraum (ab 1854) das Niederstwertprinzip als Grundsatz ordnungsgemäßer Buchführung erkannt.

3.2.2. Bewertungsansätze

Beim Anlagevermögen haben sich besonders drei Formen von Bewertungsansätzen herauskristallisiert, durch die stille Reserven geschaffen werden können, nämlich

- überhöhte Abschreibungen,
- totale Abschreibungen (Abbuchung auf den Erinnerungswert),
- Umwandlung von „offenen“ in „stille Reserven“.

Diese drei Möglichkeiten wurden in der Praxis über längere Zeitperioden oft ergänzend angewandt. Viele Unternehmungen, die sich steigenden Gewinnen gegenüberübersahen, „regulierten“ diese zunächst durch höhere Abschreibungsraten, die als zusätzliche Kosten in die Gewinn- und Verlustrechnung verbucht wurden.

⁷⁴ Hahn, Friedrich: „Commentar . . .“, a. a. O., S. 86.

⁷⁵ BHStAM: „Spinnerei Bayreuth“.

⁷⁶ StAH: „Spinnerei Hof“; diese Statuten befinden sich ebenfalls bei den Privatunterlagen der Fam. Waltz, Hof. — StAH: „Spinnerei am Teufelsberg“.

⁷⁷ BHStAM: (Abteilung I) MH 5709.

⁷⁸ BHStAM: „Spinnweberei Bamberg“.

⁷⁹ Privatunterlagen der Fam. Waltz.

⁸⁰ Privatunterlagen der Fam. Wunnerlich, Hof.

Ermutigt durch weitere hohe zu erwartende Gewinnraten wurden die Abschreibungsätze von Jahr zu Jahr allmählich (oder aber auch sprunghaft) so hochgeschraubt, bis es zur totalen (= 100%igen) Abschreibung von Gegenständen kam. In den Bilanzen erkennt man dann meist einen Erinnerungswert von 1 M je Posten.

Weitere totale Abschreibungen bezogen sich dann nur noch auf neu eingebrachte Vermögenswerte. Dies hat im allgemeinen zur Folge, daß das gesamte Abschreibungsvolumen sinkt und — *ceteris paribus* — die Gewinne wieder steigen.

Besonders in einer solchen Lage „behalf“ sich manche Unternehmung, indem sie die Gewinnthesaurierung verstärkte (d. h. sich erhöhte „offene Rücklagen“ verschaffte) und diese dann bei Gelegenheit über die entsprechenden Aktivposten abbuchte⁸¹. Allgemein läßt sich feststellen, daß die vorhandenen Gesellschaftsverträge oberfränkischer Aktiengesellschaften zum größten Teil bereits unrealistische Bewertungsvorschriften enthielten, daß aber darüber hinaus noch Sonderabschreibungen (sowohl auf Anlage- als auch auf Umlaufvermögen) zulässig waren. Für die Bewertung von Sachwerten fand sich dadurch keine untere Grenze.

Die Rechtmäßigkeit, stille Reserven auf Anlage- bzw. Umlaufwerte zu legen, war vom Gesetzgeber auch gegen Ende des 19. Jahrhunderts gewohnheitsrechtlich anerkannt. So konnten die „Erste Kulmbacher Aktienbrauerei“ (EKU) und die „Mönchshof-Brauerei“ in ihren Geschäftsberichten ganz offen erklären, daß Abschreibungen auf „solidester Grundlage“, „reichlich bemessener Weise“ oder „alt bewährter Weise“ stattgefunden hatten⁸². Die Mönchshof-Brauerei war auf ihre Bewertungspolitik so stolz, daß sie im Geschäftsbericht von 1900 ihren Aktionären mitteilen konnte, alle „mobilen Anlagewerte auf je 1 M“ abgeschrieben zu haben⁸³.

Stille Reserven können sowohl auf der Aktiv- als auch auf der Passivseite gelegt werden. Für die praktische Bilanzauswertung ist es schwierig, wenn nicht unmöglich, stille Reserven auf der Aktivseite beim „Umlaufvermögen“ und der Passivseite zu erkennen. Das „Umlaufvermögen“ enthält Veräußerungsgegenstände, die — gemäß Zweckbestimmung — nur ein mehr oder minder kurzes Dasein führen. War z. B. das Warenlager einer Gesellschaft zu niedrig angesetzt und kommen die Vorräte im Laufe des anschließenden Geschäftsjahres zum Verkauf, so tritt die in diesem Posten verborgen gewesene Rücklage bereits in der nächsten Bilanz als Erhöhung des Gewinns zutage.

3.2.3. Errechnung von „korrekten“ Abschreibungsquoten anhand von Vergleichswerten

Um die verdeckte Selbstfinanzierung von zu untersuchenden Aktiengesellschaften richtig würdigen zu können, mußten überhöhte Abschreibungen auf Anlagegegenstände herausgefiltert und berichtigt werden. Als Vergleichsmaßstab für „korrekte“ Abschreibungsquoten diente eine Untersuchung der im amtlichen Organ jener Zeit, dem „Deutschen Reichsanzeiger und Königlich Preußischen Staatsanzeiger“ veröffentlichten Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen. Um die Abschreibungsgewohnheiten zeitlich wie branchenmäßig mit den vorhandenen Informationen (= Angabe absoluter und prozentualer Abschreibungen) der zu untersuchenden Gesellschaften in Einklang bringen zu können, mußten sämtliche vorgefundenen

⁸¹ Vgl. auch 3.1.1.: „Gesetzliche und freie Rücklagen“.

⁸² Vgl. Geschäftsberichte (Privatunterlagen der Ersten Kulmbacher Aktienbrauerei-EKU) von 1884, 86, 94—99, 1901—1905, 1907, 09, 11, 13.

⁸³ Vgl. Geschäftsbericht (Privatunterlagen der Mönchshof-Brauerei, Kulmbach) von 1899/1900.

Bilanzen im „Deutschen Reichsanzeiger“ für die Brau- und Textilindustrie ausgewertet werden. Dabei wurden die prozentualen Abschreibungsquoten je Bilanzposten von 87 Aktienbrauereien und 37 Textilaktiengesellschaften tabellarisch zusammengefaßt. Als „korrekte“ Abschreibungsquote wurde in der Regel der häufigste Wert (Modus) zugrunde gelegt. Hatten sich z. B. 60 von 87 Brauereien für eine Abschreibungsquote von 10% vom jeweiligen Restbuchwert für „Maschinen“ entschieden, so galt dieser Wert als Berechnungsgrundlage zur Ermittlung von stillen Reserven bei den entsprechenden Anlageposten (Maschinen) der beiden zu untersuchenden Kulmbacher Aktienbrauereien.

4) Finanzierung durch Abschreibungsgegenwerte

Umsatzerlöse, die in liquider Form eingehen und denen nicht sofort fällige Auszahlungen gegenüberstehen, haben eine Finanzierungswirkung. Den anteiligen Abschreibungen kommt dabei eine besondere Funktion zu, da oft eine beachtliche Zeitspanne von der Verrechnung des ersten Abschreibungsbetrages bis zur notwendigen Reinvestition vergeht⁸⁴. Übersteigt die bilanzmäßige Abschreibung die kalkulatorische, so stellt der verrechnete Mehraufwand eine Finanzierung aus dem Gewinn dar. Ein Teil des tatsächlichen Gewinns wird nicht als Gewinn, sondern als Aufwand ausgewiesen und damit gegebenenfalls vor einer Ausschüttung bewahrt. Der zurückbehaltene Gewinn stellt also eine verdeckte Selbstfinanzierung dar.

5) Beurteilung und Erarbeitung eines Schemas

Die theoretischen Überlegungen, verbunden mit empirischen Beispielen, sollten verdeutlichen, daß — will man die Entwicklung einzelner Unternehmungen aufgrund veröffentlichter Jahresbilanzen untersuchen — eine unkritische Übernahme ausgewiesener Werte zu völlig falschen Ergebnissen führen kann. In diesem Zusammenhang wird auch darauf hingewiesen, daß weitere veröffentlichte Bilanzzahlen, die den Konjunkturverlauf widerspiegeln sollten, wie Umsatz, Gewinn und Bilanzsumme, mit außerordentlicher Vorsicht interpretiert werden müssen. Bei der Bilanzsumme etwa sind die ausgewiesenen Werte evtl. um indirekte Abschreibungen zu subtrahieren und um ermittelte stille Reserven zu addieren. Die Gewinnzahlen z. B. müssen überprüft werden, ob sie vor oder nach Abschreibung entstanden sind, und die Umsätze können in den Gewinn- und Verlustrechnungen unterschiedlich ausfallen, je nachdem, ob sie mit Kosten saldiert werden (Nettoprinzip) oder nicht (Bruttoprinzip). Im „empirischen Teil“ soll die finanzielle Entwicklung der drei oberfränkischen Unternehmungen unter den erschwerten genannten Voraussetzungen möglichst exakt wiedergegeben werden.

Dabei wurde ein Schema erarbeitet, das — unter den bereits genannten Voraussetzungen (z. B. vorhandene Geschäftsberichte, Bilanzen und Festschriften) — auch bei der Bilanzanalyse von anderen Aktiengesellschaften angewandt werden kann.

Der eigentlichen Hauptuntersuchung wurde zunächst eine „Materialkritik“ vorge-schaltet, d. h. es erfolgte eine Analyse der einzelnen Bilanzposten. Beim Anlagevermögen wurden Anfangsbestände, Zu- und Abgänge sowie bilanzierte Abschreibungen (incl. Extraabschreibungen) in den verschiedenen Jahren tabellarisch erfaßt. Die Berechnung von stillen Reserven (verdeckte Selbstfinanzierung) erfolgte durch einen

⁸⁴ Vgl. Zöllner, Wolfgang: „Was Führungskräfte von Finanzierung wissen müssen“, 1976, S. 139.

Vergleich der faktischen mit den aus dem „Deutschen Reichsanzeiger“ „korrekt“ ermittelten Abschreibungssätzen⁸⁵. Die so herausgefilterten stillen Reserven der einzelnen Anlagepositionen wurden zusammengefaßt und ergaben die absoluten verdeckten Selbstfinanzierungsquoten aufgrund überhöhter Abschreibungen in einer bestimmten Periode. Die über Rücklagenposten („Meliorationsfonds“, „Spezialreser-
vefonds“) gelegten stillen Reserven mußten ebenfalls berichtigt werden. Nachdem z. B. bei der „Neuen Baumwollspinnerei Hof“ auch anhand des vorhandenen Zusatzmaterials nicht exakt festgestellt werden konnte, welche Anlageposten („Im-
mobilien“, „Maschinen“, „Utensilien“) durch eine teilweise Auflösung des „Meliora-
tionsfonds“ berührt worden waren, wurde zur Berechnung von stillen Reserven der höchste „korrekte“ Abschreibungsbetrag herangezogen.

War es schwierig, aus den Bilanzen „richtige“ Selbstfinanzierungswerte zu erhalten, so war die Bedeutung der „Eigen-“ und „Fremdfinanzierung“ im Zeitablauf relativ problemlos auszumachen. Kapitalerhöhungen konnten aus den fortlaufenden Jahresbilanzen ebenso erkannt werden wie eine Variation des langfristigen Fremdkapitals. Die Finanzierung symbolisiert lediglich einen Teil im Finanzgefüge eines Unternehmens. Die ermittelten Zahlenwerte gewinnen erst dann an Aussagekraft, wenn sie z. B. im Zusammenhang mit Liquiditäts- und Rentabilitätsüberlegungen betrachtet werden.

B. Empirische Ergebnisse

I. Gründungsfinanzierung von 1854—1871

Die Kapitalbeschaffung wurde aus zwei Perspektiven betrachtet. Einmal sollte die finanzielle Entwicklung einzelner Gesellschaften aufgezeigt werden, zum anderen wurde der finanzielle Einfluß verschiedener Institutionen untersucht. Dabei ergaben sich zwangsläufig Überschneidungen in der Aussage.

1) Kapitalbeschaffung

Das Grundkapital war in Aktien eingeteilt, die — für heutige Verhältnisse — ungewöhnlich hohe Nennbeträge aufweisen. Sie variierten zwischen 250 fl. (Spinnerei am Teufelsberg), 350 fl. (Spinnerei Hof ab 1869), 500 fl. (Spinnweberei Bamberg, Spinnerei Kulmbach von 1864—1870), 1.000 fl. (Spinnereien Bayreuth und Hof, Weberei Hof) und 5.000 fl. (Kulmbacher Spinnerei)⁸⁶.

Es war dem breiten Publikum kaum möglich, sich an Aktienzeichnungen zu beteiligen. Beispielsweise verdiente ein Arbeiter in der Spinnerei Hof (um 1870)

⁸⁵ Liegen die „korrekt“ ermittelten Abschreibungen aber über den faktischen Abschreibungsbeträgen, so handelt es sich um eine Überbewertung der Aktiva.

⁸⁶ Statuten der

- Spinnerei am Teufelsberg (Privatunterlagen der Familie Weisske, Hof),
- Spinnerei Hof (StAH; Privatunterlagen der Fam. Waltz, Hof),
- Spinnweberei Bamberg (BHStAM),
- Spinnerei Kulmbach (StAK),
- Spinnerei Bayreuth (BHStAM),
- Weberei Hof (StAH).

jährlich etwa 320 fl.⁸⁷. Dennoch wurde kein Kapitalmangel registriert. Das Grundkapital war häufig schon in kurzer Zeit aufgebracht.

Bei der Baumwollspinnerei Bayreuth wurde im Jahre 1853 innerhalb eines Monats ein Kapital von rd. 1.715.000 fl. gezeichnet, obgleich es ursprünglich auf 950.000 fl. festgesetzt war⁸⁸.

In Hof gaben Webereiverleger und Kaufleute am 26. September 1853 zu Protokoll, daß von ihnen und anderen Hofer Firmen bereits 150.000 fl. gezeichnet worden waren, obgleich die öffentliche Aufforderung zur Subskription erst begonnen hatte. Einen Monat später war der Betrag bereits auf 338.000 fl. gestiegen und für den Restbetrag (12.000 fl.) wollten die Gründer noch kleineren Hofer Kapitalgebern Gelegenheit geben, sich an diesem Unternehmen zu beteiligen. Im Jahre 1856 beschloß die Generalversammlung eine Erhöhung des Aktienkapitals auf 700.000 fl. und 1857 auf 1.400.000 fl. Die neuen Aktien wurden meist von den berechtigten älteren Aktionären übernommen⁸⁹.

Das Aktienkapital der Mech. Weberei Hof war anfangs (1856) auf 200.000 fl. festgesetzt, wurde aber einige Wochen später um 70.000 fl. vermehrt. Die an dem Unternehmen beteiligten Kapitalgeber waren zum großen Teil auch Aktionäre der Spinnerei⁹⁰. Durch eine weitere Vergrößerung des Betriebes Anfang 1857 erhöhte die Geschäftsleitung das Aktienkapital auf 330.000 fl. Das Aktienkapital konnte immer ohne Schwierigkeiten ausschließlich von Hofer Bürgern aufgebracht werden.

Ohne Komplikation verlief auch die Kapitalbeschaffung bei der Spinnweberei Bamberg. Im Juli 1856 trugen die Aktionäre einen Betrag von 1.100.000 fl. in die Subskriptionslisten ein, während 250.000 fl. von der Kgl. Bank in Nürnberg und 1.650.000 fl. von der Coburg Gothaer Creditbank zugesagt wurden. Allerdings mußte das Aktienkapital nicht sofort eingezahlt werden. Etwa 2½ Jahre später betrug das tatsächliche Aktienkapital 2.250.000 fl. Der Restbetrag von 750.000 fl. wurde aus Rentabilitätsgründen in ein Prioritätsanlehen umgewandelt⁹¹.

Die Spinnerei am Teufelsberg (Hof) entstand aus der in Konkurs geratenen „Berg- und Hüttengewerkschaft Hof“. Hier stellte sich die Kapitalbeschaffung schwieriger, denn die alten Aktionäre wurden aufgefordert, neue Aktien der Spinnerei im Nominalbetrag von 50% des bisherigen Aktienkapitals zu erwerben. Die alten Aktien sollten dafür in ein Schuldscheindarlehen umgewandelt werden. Unter diesen Voraussetzungen hatte die Sanierung Erfolg⁹².

2) Kapitalquellen

Bei den bis 1871 in Oberfranken gegründeten Textilaktiengesellschaften konnte eine Aufgliederung der Kapitalquellen nach verschiedenen Institutionen nur ungenügend vorgenommen werden, da sich das erforderliche Material nicht als ausreichend erwies⁹³. Die gewonnenen Ergebnisse müssen deshalb vorsichtig interpretiert werden.

⁸⁷ Vgl. Geschäftsbuch der „Neuen Baumwollspinnerei und Weberei Hof“ (Privatunterlagen der Fam. Waltz, Hof).

⁸⁸ BHStAM: „Spinnerei Bayreuth“.

⁸⁹ StAH: „Spinnerei Hof“.

⁹⁰ StAH: Statuten von 1856.

⁹¹ BHStAM: „Spinnweberei Bamberg“.

⁹² „Programm der Berg- und Hüttengewerkschaft Hof von 1856“ (Privatunterlagen der Fam. Weisske, Hof). Vgl. auch: StAH: „Spinnerei am Teufelsberg“.

⁹³ Beispielsweise fehlten Subskriptionslisten.

2.1. Regionale Gesichtspunkte

Eine ausländische Kapitalbeteiligung war in diesem Zeitraum nur bei der Kulmbacher Spinnerei gegeben. Nachdem dieses Unternehmen im Jahre 1870 Konkurs anmelden mußte, übernahm es eine Finanzgruppe. Dabei beteiligte sich die Maschinenfabrik Platt Brothers aus Oldham in England mit 40.000 fl. und ein gewisser E. Fuld aus Amsterdam mit dem gleichen Betrag⁹⁴. Der industrielle Aufschwung in der Textilbranche erfolgte von 1854—1871 also fast ausschließlich mit deutscher Kapitalbeteiligung⁹⁵.

Auf das Fehlen von Untersuchungen über die Zusammensetzung der Aktionäre der Aktiengesellschaften im 19. Jahrhundert wies neuerdings Horst Steinmann hin. „Derartige Untersuchungen würden das Verständnis der Verfassungswirklichkeit der Aktiengesellschaften in jener Zeit wesentlich erleichtern, da die aktiengesellschaftlichen Verfassungen in der Praxis wesentlich durch die unterschiedliche Zusammensetzung der Aktionärskreise geprägt wurden.“⁹⁶ Verfolgt man die Subskriptionsliste der Bayreuther Spinnerei von 1853, so ließen sich neben einer lokalen Aktienbeteiligung Aktionäre aus dem fränkischen Raum (Erlangen, Fürth, Bamberg, Würzburg) und vor allem aus Augsburg feststellen. Daneben wiesen die Zeichnungslisten auf andere deutsche Städte hin, wie z. B. Hamburg, Braunschweig, Steppach, Lindau, Elberfeld und Pforzheim⁹⁷.

Derart weit gestreute Finanzierungsmöglichkeiten waren bei den Hofer Textilgesellschaften (Spinnerei und Weberei Hof, Spinnerei am Teufelsberg) nicht notwendig. Hier rekrutierte sich das Kapital fast ausschließlich aus einheimischen Aktionären. Diese Beschränkung auf den lokalen Bereich erfolgte offenbar bewußt. So wurde z. B. in den Statuten der Hofer Weberei 1856 bestimmt, daß der Gesellschaft bei evtl. Aktienverkäufen das Vorverkaufsrecht eingeräumt werden mußte. Sollte sie es nicht in Anspruch nehmen, waren zuerst die Hofer Kapitalgeber darüber zu informieren⁹⁸.

Auch die Spinnweberei Bamberg erhielt ihr Aktienkapital offenbar aus der näheren Umgebung. Im Jahre 1856 wies das „Staatsministerium des Handels und der öffentlichen Arbeiten“ anläßlich der Konzessionserteilung auf eine vorgelegte Subskriptionsliste hin, die die „achtbarsten Namen des Bamberger Kaufmann- und Capitalistenstandes“ aufgewiesen hatte⁹⁹.

In der „Hauptsache mit dem Gelde Kulmbacher Bürger“ wurde die Kulmbacher Spinnerei 1863 nach Aussage einer Jubiläumszeitschrift gegründet¹⁰⁰.

⁹⁴ StAK: „Spinnerei Kulmbach“, vgl. auch: Privatunterlagen der Kulmbacher Spinnerei; die ausländische Beteiligung an oberfränkischen Aktiengesellschaften war, insgesamt gesehen, sehr bescheiden. Bis zum Beginn des ersten Weltkrieges konnte nur noch einmal eine Aktienbeteiligung in unbestimmter Höhe an der „Bleicherei, Färberei und Appreturanstalt Bamberg“ im Jahre 1897 nachgewiesen werden. Vgl. Handbuch der Süddeutschen Actiengesellschaften Bayern, Württemberg und Baden, 1898.

⁹⁵ Unter Deutschland versteht man das Gebiet des Deutschen Reiches in den Grenzen von 1871.

⁹⁶ Steinmann, Horst: „Das Großunternehmen im Interessenkonflikt. Ein wirtschaftswissenschaftlicher Diskussionsbeitrag zu Grundfragen einer Reform der Unternehmensordnung in hochentwickelten Industriegesellschaften“, 1969, S. 23.

⁹⁷ BHStAM: „Spinnerei Bayreuth“.

⁹⁸ Daß diese Bestimmung ihre Gültigkeit haben mußte, ergibt sich auch aus dem Generalversammlungsprotokoll v. 20. Februar 1856. Hier heißt es: „Wird nicht der ganze Bedarf . . . gedeckt, so soll es dem Ausschuß gestattet sein, auch anderweitige Beteiligungen anzunehmen . . .“ (Protokolle der Generalversammlung der „Mech. Weberei Hof“ von 1855—1868; Privatunterlagen der Fam. Waltz, Hof).

⁹⁹ BHStAM: „Spinnweberei Bamberg“.

¹⁰⁰ Conrad, Hans: „Aus der Geschichte der Kulmbacher Spinnerei“, Sonderdruck Kulmbach 1954.

2.2. Kapitalgeber

Eine Beteiligung des Adels war z. B. bei der Bayreuther Spinnerei gegeben. Hier zeichnete der Herzog Alexander von Württemberg allein 80.000 fl. und ein Rittergutsbesitzer von Miedl 50.000 fl.¹⁰¹.

Der größte Teil des Aktienkapitals der Hofer Gesellschaften wurde jedoch von Kaufleuten, Webereiverlegern und Garngroßhändlern aufgebracht¹⁰². Auch bei der Bayreuther Spinnerei beteiligten sich verschiedene Kaufleute sowie ein Handlungshaus (25.000 fl.) und der frühere Direktor der Augsburgener Spinnerei L. A. Riedinger (125.000 fl.¹⁰³).

Der Einfluß der Banken konnte aufgrund des verarbeiteten Materials nicht eindeutig bestimmt werden, scheint aber einer näheren Untersuchung wert zu sein. Es war aber offensichtlich, daß die „Kgl. Bank in Nürnberg“ mit ihren Filialen in Bamberg, Bayreuth, Hof und Kulmbach und die „Bayerische Hypotheken- und Wechselbank München“ eine nicht unbedeutende Rolle für die Industriefinanzierung Oberfrankens spielten. So gewährte etwa 1864 die Kgl. Bank Nürnberg der Spinnerei Hof ein Darlehen von 384.000 fl.¹⁰⁴ und beteiligte sich an der Spinnweberei Bamberg mit 250.000 fl. (1856)¹⁰⁵. Zusammen mit der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank München übernahm das Nürnberger Geldinstitut als größter Konkursgläubiger die Hofer Spinnerei im Jahre 1869 um 700.000 fl. Dieses Kapital aber konnte bald darauf emittiert werden. Die im Jahre 1870 neu gegründete „Neue Baumwollspinnerei Hof“ erhielt als Betriebskapital von der Nürnberger Bank ein langfristiges Darlehen von 500.000 fl.¹⁰⁶.

Die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank unterhielt keine Filialen im oberfränkischen Raum. Dennoch gewährte sie der Hofer Weberei 1858 ein Darlehen von 100.000 fl.¹⁰⁷ und der Hofer Spinnerei 1867 ebenfalls einen Kredit von 100.000 fl.¹⁰⁸

Einen großen Einfluß auf die Finanzierung der Bamberger Spinnweberei muß die „Coburg Gothaer Creditbank“ von Coburg ausgeübt haben, da sie sich im Jahre 1856 zur Übernahme eines Aktienpaketes in Höhe von 1.650.000 fl. bereit erklärt hatte¹⁰⁹.

¹⁰¹ BHStAM: „Spinnerei Bayreuth“.

¹⁰² Aufgrund von Generalversammlungsprotokollen konnten z. B. bei der „Mech. Weberei Hof“ folgende bedeutende Aktionäre ermittelt werden (1855): Wilhelm Franck (Webereifabrikant) (10.000 fl.), Carl Franck (Kaufmann) (5.000 fl.), Christian Gebhardt (Webereifabrikant) (5.000 fl.), Moritz Heerdegen (?), (5.000 fl.), Friedrich Lienhardt (Webereifabrikant) (5.000 fl.), Münch (Bürgermeister) (5.000 fl.), Georg Petermann (?), (6.000 fl.), A. E. Prinzing (?) (10.000 fl.), Moritz Steinhäuser (Fabrikant) (10.000 fl.), Wilhelm Sudfeld (Großhändler) (5.000 fl.), Andreas Waltz (Webereifabrikant) (20.000 fl.), Hermann Wunnerlich (Fabrikant) (6.000 fl.).

¹⁰³ BHStAM: Spinnerei Bayreuth.

¹⁰⁴ Geschäftsbuch, a. a. O.

¹⁰⁵ BHStAM: „Spinnweberei Bamberg“.

¹⁰⁶ StAH: „Die Erwerbung der mechanischen Baumwollspinnerei Hof durch die beiden Banken in Nürnberg und München und der Fortbestand derselben unter der Firma „Neue Baumwollspinnerei Hof“, ferner Gründung einer weiteren Aktiengesellschaft zur Übernahme dieses Etablissements“, F III 162/26 (Zit.: Erwerbung-Spinnerei Hof).

¹⁰⁷ Generalversammlungsprotokolle der „Mech. Weberei Hof“, a. a. O.

¹⁰⁸ Die exakte Höhe dieser Darlehensgewährung konnte nur vermutet werden. Die Spinnerei hatte zuerst ein Kreditgesuch an die Kgl. Bank Nürnberg in Höhe von 100.000 fl. gerichtet, was aber abschlägig beschieden worden war. „Nach längeren Verhandlungen wurde . . . im gleichen Jahr . . . ein Darlehen von der Hypotheken- und Wechselbank gewährt“. Dietlein, Ernst: „Die Neue Baumwollspinnerei und Weberei Hof“, 1853—1953, ohne Orts- und Jahresangabe, S. 11.

¹⁰⁹ BHStAM: „Spinnweberei Bamberg“.

Neben den großen Banken betätigten sich oberfränkische Kaufleute (z. B. Friedrich Feustel in Bayreuth, Adolph Waltz in Hof) als private Geldgeber, jedoch konnte ihr Einfluß auf die Industriefinanzierung nicht geklärt werden.

Eine direkte finanzielle staatliche Unterstützung bzw. Beteiligung an oberfränkischen Aktiengesellschaften konnte nicht ermittelt werden. Die staatlichen Zuwendungen waren sparsam dosiert und es kamen fast ausschließlich kleine Unternehmen in den Genuß von Finanzmitteln aus dem „Industrieunterstützungsfonds“, die selten den Betrag von 6.000 fl. überstiegen. So war es nicht verwunderlich, daß der bayerische Staat ein Gesuch der Hofer Spinnerei, die sich 1865 in einer schweren finanziellen Krise befand und deswegen auch ein Darlehen aus den „Industrieunterstützungsfonds“ von 100.000 fl.—150.000 fl. erreichen wollte, abschlägig beschied¹¹⁰.

II. Bilanzanalytische Betrachtungen

Nach den theoretischen Überlegungen brachte die bilanzanalytische Auswertung folgende Ergebnisse:

1) Neue Baumwollspinnerei Hof (ab 1896: „Neue Baumwollspinnerei und Weberei Hof“¹¹¹)

Die „Neue Baumwollspinnerei“ ging im Jahre 1870 in Konkurs, wurde aber bald darauf von einem Bankenconsortium (Kgl. Bank Nürnberg und Bayerische Hypotheken- und Wechselbank München) für 700.000 fl. übernommen und für den gleichen Betrag an neue Aktionäre weiterveräußert. Zur Stärkung des Umlaufvermögens stellten die beiden Banken dem neu gegründeten Unternehmen ein Darlehen

¹¹⁰ In Bayern — und damit auch in Oberfranken — gewährte der Staat gelegentlich kleinere Beihilfen aus den verschiedenen Industrieunterstützungsfonds. Von den Kreditgesuchen der Jahre 1850—1870 blieben viele unberücksichtigt. Eine Ausnahme bildete ein Darlehen von 25.000 fl. an die Tuchmacherinnung Hof im Jahre 1851, sowie eine Zuweisung an den Fabrikanten Jacob Neustädter in Bayreuth „zum schwunghaften Betrieb seines Fabrikgeschäftes“ (1849). Die kleineren Kreditgewährungen gingen in der Regel nicht über 6.000 fl. So erhielt z. B. der Drahtfabrikbesitzer Hubert Reichenberger von Sophienthal im Jahre 1852 4.000 fl., der Porzellanfabrikbesitzer Gerhard Schulte 1850 6.000 fl. und der Glasschleiffabrikbesitzer Chr. Pöhlmann in Neuwelt 1858 1.000 fl. Die gesamte Unterstützung des Staates aus Mitteln des allgemeinen Industrieunterstützungsfonds betragen von 1840 — einschl. 1855 107.000 fl., d. h. die Kredithilfe in Oberfranken betrug 15.300 fl. pro Jahr. Finanzielle Hilfen an Aktiengesellschaften waren jedoch nicht dabei. — Dieses Ergebnis steht in weitgehender Übereinstimmung mit den Ermittlungen von Klein über das finanzielle staatliche Engagement an der württembergische Industrie. Hier betrug die Kredithilfe um 1840 zwischen 25.000 fl. und 30.000 fl. jährlich. Auch überstieg der Kreditbetrag in den seltensten Fällen 2.500 fl. — Vgl. hierzu: StAB: — „Die Verwendung aus dem ersten Subscriptions-Anlehen bewilligten Unterstützungen für die Industrie betr., dann die hieraus bezüglich reihenweise Behandlung betr. (1850—1851—1860); K 3 F VIa 74 — Das Gesuch des Porzellanfabrikbesitzers G. Schulte in Bayreuth um Bewilligung eines Darlehens aus Staatsmitteln betr. (1848—1855); K 3 F VIa 3901. Das Gesuch des Glasschleiffabrikbesitzers Chr. Pöhlmann zu Neuwelt um ein Darlehen aus dem Industrie-Unterstützungsfonds betr., ferner vom Glasfabrikbesitzer M. Hermann und G. M. Schott und Sigmund Lindner aus Warmensteinach; (1853—1869); K 3 F VIa 3903. — StAH: Gesuch des Tuchmachergewerbes in der Stadt Hof (1850—1887); F II 116/2. BHStAM, Abteilung I: Die Verwendung aus dem ersten Subscriptionsanlehen bewilligten Unterstützungen für die Industrie, dann hieraus bezüglich reihenweise Behandlung. — Klein, Ernst: „Zur Frage . . .“, a. a. O., S. 127f.

¹¹¹ Es wurden folgende Quellen ausgewertet:

- a) Neue Baumwollspinnerei Hof (1870—1896),
- Geschäftsberichte einschl. Bilanzen von 1885—1896 (Privatunterlagen der Fam. Waltz, Hof),
- StAH: „Erwerbung — Spinnerei Hof“, a. a. O.,
- HdB: Bilanzen von 1882—1895;

von 500.000 fl. zur Verfügung. Dieser Betriebsmittelkredit mit einer ursprünglichen Laufzeit von 31½ Jahren konnte bereits vorzeitig (1886) zurückgezahlt werden. Zusätzlich ermöglichte das überdurchschnittliche Anwachsen des freiwilligen Reservefonds eine Grundkapitalaufstockung um 800.000 Mark (von 1,2 Millionen Mark auf 2,0 Millionen Mark). Neben dieser Rücklagenverwendung war das Unternehmen bestrebt, vorhandene flüssige Mittel in Renditeobjekte zu stecken. Es wurden Wertpapiere gekauft, die bis 1896 einen Bestand von rd. 1,5 Millionen Mark aufwiesen.

Verfolgt man die Finanzierung der Anlageinvestitionen, die bis zur Fusionierung der Spinnerei mit der Hofer Weberei (1896) rd. 4,26 Millionen Mark betragen, so wurden davon 1,23 Millionen Mark von der „Landesassekuranz Versicherung“ nach einem Brandunglück im Jahre 1878 für den Wiederaufbau zur Verfügung gestellt. *Der Hauptteil des übrigen Kapitals von 3,03 Millionen Mark konnte ausschließlich über die Innenfinanzierung aufgebracht werden.* Dabei spielte die Finanzierung aus Abschreibung, durch die der Wertverschleiß der Anlagen abgedeckt werden soll, naturgemäß eine bedeutende Rolle. *Die wesentlichste Finanzierungsquelle aber bildete die verdeckte Selbstfinanzierung.* Über das „Meliorationskonto“ wurden rd. 1,2 Millionen Mark abgebucht und waren somit für einen externen „Nur-Bilanz-Betrachter“ nicht ersichtlich. Eine geringe Rolle hingegen spielten die Finanzierungen aufgrund überhöhter Abschreibungen (rd. 75000 Mark), obgleich die Spinnerei bis 1884 undifferenzierte Abschreibungssätze von 5% auf allen Anlagekonten zugrunde legte. Durch dieses Abschreibungsschema ergaben sich bei den Positionen „Immobilien“ in diesem Zeitraum (1871—1896) stille Reserven, die jedoch von den zur Vergleichstabelle zu niedrigen Abschreibungssätzen bei „Maschinen“ und „Uten-silien“ ziemlich genau neutralisiert wurden. Sämtliche Posten des Anlagevermögens boten also 1884 ein durchwegs realistisches Bild, obgleich keine bewußte Differenzierung der einzelnen Anlagepositionen erfolgte. Den stillen Reserven auf Immobilien in Höhe von 167.200 Mark stand eine Überbewertung der Maschinen von 163.200 Mark und der Utensilien von 8.800 Mark gegenüber, so daß summarisch eine leichte Überbewertung von ca. 5.000 Mark gegeben war. Ab 1885 stellte das Unternehmen neue, besser abgestufte Abschreibungswerte auf. Auch nach der Fusion der Spinnerei mit der „Mech. Weberei Hof“ (1896) konnte eine eindeutige Priorität für die Innenfinanzierung festgestellt werden. Von den bis 1914 getätigten Investitionen in Höhe von rd. 6,37 Millionen Mark wurden neben Erlösen aus Ersatzbeschaffungen durch „korrekte“ Abschreibungen (rd. 3,59 Millionen Mark) vor allem stille Reserven aufgrund von Extraabschreibungen gelegt (rd. 982.000 Mark). Ein neuer Finanzierungsaspekt ergab sich durch Zuweisung zum „Gewinnvortrag“ (717.000 Mark). Durch Übernahme dieser Gewinnanteile auf die Bilanzen der folgenden Jahre verzerrte sich die Gewinnsituation der Spinnerei derart, daß ein unbefangener Bilanzleser über die tatsächliche Gewinnlage der Unternehmung ein falsches Bild gewonnen hätte. Ein recht beachtliches Finanzierungspotential stellten auch Zuweisungen zu den Meliorationsrücklagen dar (688.700 Mark).

b) Neue Baumwollspinnerei und Weberei Hof,

- Geschäftsberichte einschl. Bilanzen von 1896—1914 (Privatunterlagen der Fam. Waltz, Hof, Textilgruppe Hof),
- „Betriebsverhältnisse“ (enthält u. a. Bilanzen, Kosten, Arbeitslöhne, Abschreibungen, Gewinnverteilungen, Rücklagen, Privatunterlagen der Fam. Waltz, Hof),
- HdB: Bilanzen von 1896—1914.

Insgesamt konnten in diesem Zeitabschnitt (1896—1914) rd. 6,98 Millionen Mark durch Innenfinanzierung freigesetzt werden, die sich aus „korrekten“ Abschreibungen (3,59 Millionen Mark), offenen Rücklagen (1,17 Millionen Mark), stillen Reserven durch Nichtaktivierung (688.700 Mark) und überhöhten Abschreibungen zusammensetzten. Weitere 500.000 Mark entfielen auf eine — erstmals nach über 40 Jahren — im Geschäftsjahr 1911 aufgenommene Hypothek zur Stärkung der Betriebsmittel.

Zusammenfassend erkennt man, daß zur Gründung der „Neuen Baumwollspinnerei Hof“ 700.000 fl. (rd. 1,2 Millionen Mark) an Eigenkapital und 500.000 fl. (rd. 860.000 Mark) an Fremdkapital aufgebracht worden waren, die weitere Finanzierung von Anlageinvestitionen über einen Zeitraum von etwa 40 Jahren aus eigener Kraft getätigt wurde. Ein Grund dieser Finanzierungsstrategie könnte sich aus den Erfahrungen der Vergangenheit ergeben haben. Die „Neue Baumwollspinnerei“ war bereits 1853 von Hofer Webereiverlegern und Garngrößhändlern gegründet worden. Kapitalmangel war anfangs nicht vorhanden und die Geschäftsführung schüttete großzügige Gewinne aus. Rücklagen wurden offenbar nur in sehr bescheidenem Umfang getätigt. So erwies sich das Unternehmen der amerikanischen Baumwollkrise der 60er Jahre aufgrund der geringen Kapitaldecke nicht gewachsen. Nach der Neugründung 1870 wollte man dieses Risiko offenbar vermeiden und forcierte die Gewinnthesaurierung.

2) Erste Kulmbacher Aktien-Exportbier-Brauerei (EKU)¹¹²

Die Erste Kulmbacher Aktien-Exportbier-Brauerei (EKU) wurde am 2. November 1872 mit einem Aktienkapital von 1.230.000 Mark in Dresden gegründet. Sie entstand aus dem Exportbrauereigeschäft des Michael Taeffner in Kulmbach und dem ehemaligen zweiten Kommunbrauhaus, wo Michael Taeffner neben einigen anderen Brauern sein Bier herstellte. Daneben wurden auch die „vormals in Besitz des Herrn Carl Petz gestandenen Mälzerei, Kellereien mit Kellerhaus und Gährräumen, sämtliche Lager- und Export-Fässer“ angekauft.

2.1. Fremdfinanzierung

Am Ende des ersten Geschäftsjahres 1873 hatte die Brauerei eine Hypothek von 60.000 Mark zu verzeichnen. Diese war — wohl bedingt durch Zukauf auswärtiger Wirtschaftsgrundstücke und Gebäude — bis 1882 auf 300.000 Mark angelaufen. Bis zum Jahre 1895 veränderte sich dieser Posten nur unwesentlich (309.600 Mark).

1895 beschloß die Generalversammlung die Aufnahme einer Prioritätsanleihe in Höhe von 1,5 Millionen Mark. Die Kapitalbeschaffung wurde zum Bau einer neuen Mälzerei, zur Ablösung von Hypotheken und zur Verstärkung von Betriebsmitteln verwendet.

¹¹² Folgende Unterlagen wurden herangezogen:

- Geschäftsbericht und Bilanzen von 1873, 1884, 1887, 1889, 1891, 1893—1914 (Privatunterlagen der EKU-Brauerei),
- HdB: Bilanzen von 1883—1914,
- Hrsg. EKU — Kulmbach: „50 Jahre Erste Kulmbacher Exportbier-Brauerei, Kulmbach, 1872—1922“, o. J.,
- Hrsg. EKU — Kulmbach: „Der EKU-Spiegel“, Festschrift zum 100jährigen Bestehen der Brauerei, 1972.

Weshalb die Gesellschaft die Fremdfinanzierung einer Beteiligungsfinanzierung vorzog, läßt sich aus der wirtschaftlichen Situation der Brauerei erkennen. Unter der Voraussetzung, daß eine Kapitalerhöhung ebenfalls 1,5 Millionen Mark eingebracht hätte und die Gewinnausschüttungen in den folgenden Jahren im gleichen Umfang (30%) erfolgt wären, hätte das Unternehmen bei einem fiktiven Ausgabekurs junger Aktien von 460% etwa 326 Aktien à 1.000 Mark ausgeben müssen. Das Grundkapital hätte sich demnach um 326.000 Mark auf insgesamt 1.556.000 Mark erhöht, so daß der Brauerei dadurch eine jährliche Mehrbelastung von rd. 97.800 Mark (= 30% von 326.000 Mark) aus den ausgewiesenen Gewinnen entstanden wären.

Durch die Aufnahme der 3 1/2%igen Anleihe entstanden lediglich 52.500 Mark an jährlichen Zinsen, die in der Gewinn- und Verlustrechnung als Kosten vermerkt waren. Nachdem die Rückzahlung erst nach 6 Jahren (ab 1901) mit jährlich mindestens 30.000 Mark erfolgen mußte, verringerte sich ab diesem Zeitraum die jährliche Zinsbelastung.

Durch die vorzügliche Liquiditätslage bis zum Ende der Betrachtungsperiode konnte das Unternehmen jederzeit die Zins- und Tilgungsbelastungen auf sich nehmen und hatte zudem den Vorteil, keine zusätzlichen Aktienanteile aufnehmen zu müssen, durch die über die Generalversammlung ein wachsender Einfluß auf die Geschäftsführung hätte ausgeübt werden können.

2.2. Eigenfinanzierung

In den Jahren der stärksten Anlageinvestitionstätigkeit der Brauerei von 1894—1900 waren auch die Betriebsmittel stärker herangezogen worden. Die Ausgabe der Anleihe konnte zwar kurzfristig die Liquidität verbessern; diese verschlechterte sich aber durch erhebliche bauliche Erweiterungen um die Jahrhundertwende.

Es wurde deshalb von der Generalversammlung Ende 1898 eine Kapitalerhöhung von 270.000 Mark zu 455% beschlossen. Das erzielte Agio floß mit 945.000 Mark in den Reserve-Fonds.

Insgesamt waren also der Brauerei durch diese Kapitalerhöhung 1.215.000 Mark (945.000 Mark + 270.000 Mark) an flüssigen Mitteln zugegangen.

2.3. Offene und verdeckte Selbstfinanzierung

Die verdeckte Selbstfinanzierung erfolgte kombiniert in der Form von Nichaktivierungen des Anlagevermögens und/oder überhöhter Abschreibungen. Eine Trennung dieser beiden Selbstfinanzierungsarten konnte (wie bei der Neuen Baumwollspinnerei Hof) nicht durchgeführt werden.

Stille Reserven wurden, wie aus den einzelnen Geschäftsberichten klar hervorgeht, bewußt gelegt. Hier nahmen vor allem überhöhte Abschreibungen einen bedeutenden Stellenwert ein. Vergleicht man nämlich die Abschreibungspolitik der EKVU mit sämtlichen Brauereien Deutschlands, die ihre Abschreibungssätze in den Bilanzen darstellten, so wies diese die höchsten Quoten auf. Nachdem das Unternehmen — aufgrund vorhandener Bilanzen — erst ab 1883 untersucht werden konnte, jedoch bereits 1872 gegründet wurde, lassen sich noch weitere stille Reserven vermuten.

Ein Beispiel, das einen Eindruck über die Höhe der stillen Reserven aufgrund überhöhter Abschreibungen vermitteln soll, ist der Anlageposten „Eis- und Kühlmaschinen“. Im Geschäftsjahr 1885/86 erfolgte hier ein Zugang von rd. 241.000 Mark. Bis zum Jahre 1889 (also vier Jahre später) hatte sich der Buchwert auf rd. 17.600 Mark verringert, d. h. es wurden in diesem Zeitraum 223.200 Mark abge-

schrieben, obgleich nur rd. 82.000 Mark berechtigt gewesen wären. Daß diese Abschreibungen als weitaus zu hoch angesehen werden können, beweist auch die Tatsache, daß die Kühlanlage bis Ende 1913 (d. h. in einem Zeitraum von mindestens 20 Jahren) nicht erneuert werden mußte.

Eine weitere Möglichkeit, Anlageinvestitionen vorzunehmen und diese nicht in die Bilanz einzustellen, ergab sich durch den „Spezialreservfonds“. Hier wurde z. B. ein bedeutender Betrag von rd. 112.000 Mark zur Anschaffung einer „Abfüllhalle mit Gärkellervergrößerung, Kantine und Portierhaus“ im Geschäftsjahr 1904/05 zunächst aktiviert, aber noch im gleichen Jahr wieder abgezogen, so daß er schließlich überhaupt nicht in der Bilanz aufgeführt wurde. Bis zum Jahre 1891 hatten die insgesamt aufgelaufenen stillen Reserven bereits die Millionengrenze erreicht und nach weiteren 13 Jahren die Zwei-Millionen-Grenze überschritten. Bis zum Ende des Betrachtungszeitraums (1914) gingen die stillen Reserven wieder um rund 100.000 Mark zurück. Dies war einmal auf mangelnde Investitionstätigkeit zurückzuführen, zum anderen trat der Reduktionseffekt durch vorangegangene überhöhte Abschreibung ein.

2.4. Vergleich der verschiedenen langfristigen Finanzierungsarten

Vergleicht man die wesentlichen langfristigen Finanzierungsarten, kristallisiert sich die „Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten“ im untersuchten Zeitablauf zur bedeutendsten Finanzierungsquelle heraus. Nachdem aber durch „korrekte“ Abschreibungen auf das Anlagevermögen nur dessen Verschleiß ersetzt werden soll (Ersatzinvestitionen), stehen die anderen Kapitalquellen im wesentlichen für Anlagenerweiterungen zur Verfügung¹¹³. Eliminiert man bei den langfristigen Finanzierungsarten¹¹⁴ die „Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten“, so lassen sich bei den anderen Kapitalquellen die prozentualen Anteile am Nettoinvestitionsvolumen wie folgt ermitteln:

Tabelle 1

Anteil der Außen- und Innenfinanzierung am Erweiterungsinvestitionsvolumen der „EKU“-Brauerei in den Jahren 1883, 1888, 1893, 1898, 1903, 1908, 1913

Jahr	Außenfinanzierung (in %) I		Gesamt	Innenfinanzierung (in %) II		Gesamt
	Fremdfinanzierg.	Eigenfinanzierg.		Offene Selbstfinanz.	Verdeckte Selbstfinanz.	
1883	52,6	—	52,6	29,4	18,0	47,4
1888	21,3	—	21,3	21,7	57,0	78,7
1893	17,8	—	17,8	17,8	64,4	82,2
1898	40,9	—	40,9	14,5	44,6	59,1
1903	29,1	19,3	48,4	11,3	40,3	51,6
1908	26,2	19,8	46,0	10,3	43,7	54,0
1913	23,4	21,2	44,6	11,5	43,9	55,4

¹¹³ Allerdings können sie auch mehr oder weniger zur Stärkung der Betriebsmittel beigetragen haben.

¹¹⁴ Zu den langfristigen Finanzierungsarten der EKU-Brauerei in den Jahren 1883, 1888, 1893, 1898, 1903, 1908 und 1913 zählen insgesamt:

- überhöhte Abschreibungen und Nichtaktivierung (verdeckte Selbstfinanzierung),
- Rücklagen (offene Selbstfinanzierung),
- korrekte Abschreibungen (Finanzierung aus Abschreibungen),
- Kapitalerhöhung (Eigenfinanzierung),
- Anleihe bzw. Hypothek (Fremdfinanzierung).

Im Geschäftsjahr 1883 war der Anteil der Selbstfinanzierung unterrepräsentiert, da die seit der Gründung aufgelaufenen stillen Reserven nicht ermittelt werden konnten. Bis 1893 wurde der Kapitalbedarf vorwiegend aus eigener Finanzkraft gedeckt, jedoch machten in der Folgezeit zusätzliche Investitionen ein Heranziehen äußerer Kapitalquellen erforderlich, wobei — wohl zunächst aus Rentabilitätsgründen — die Fremdbeschaffung den Vorrang vor Kapitalerhöhungen erhielt.

Ab 1903 wurde der im Vergleich zu früheren Jahren nicht mehr so große Kapitalbedarf wieder durch eigene Mittel gedeckt.

3) Kulmbacher Export-Brauerei Mönchshof¹¹⁵

Im Jahre 1885 wurde die Mönchshof-Brauerei, die bis dahin im Privatbesitz von H. Hering war, in eine Aktiengesellschaft umgewandelt. Als Kaufpreis mußten 700.000 Mark entrichtet werden. Eliminiert man die Kapitalquelle „Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten“ dann lassen sich andere, wesentliche Finanzierungsarten in ihrer Anteilsmäßigen Bedeutung erkennen.

Tabelle 2

Anteil der Außen- und Innenfinanzierung am Erweiterungsinvestitionsvolumen der Mönchshof-Brauerei Kulmbach in den Jahren 1888, 1893, 1898, 1903, 1908, 1913

Jahr	Außenfinanzierung (in %) I		Innenfinanzierung (in %) II			Gesamt I + II in %
	Fremdfinanz.	Eigenfinanz.	Gesamt	Offene Selbstfinanzierung	Verdeckte Selbstfin.	
1888	55,6	41,7	97,3	2,1	0,6	100
1893	34,2	51,3	85,5	12,0	2,5	100
1898	20,3	37,1	57,4	30,7	11,9	100
1903	36,9	23,2	60,1	28,7	11,2	100
1908	17,3	26,8	44,1	40,2	15,7	100
1913	9,8	26,6	36,4	47,4	16,2	100

Der Aufbau des Betriebes erfolgte durch eine Aktieneinlage in Höhe von 600.000 Mark in Verbindung mit einer Hypothek von 400.000 Mark. Es war wohl wegen des aufgenommenen Fremdkapitals schwierig, auf diesem Weg weiter Kapital zu beschaffen. Es erfolgten deshalb innerhalb eines Jahres zwei Kapitalerhöhungen in Höhe von insgesamt 600.000 Mark für Anlageinvestitionen. Der Anteil der Eigenfinanzierung am gesamten Finanzierungsvolumen stieg bis 1893 auf über 50%. Bis 1903 allerdings vergrößerte sich der relative Anteil der Fremdfinanzierung, da die Brauerei an mehreren Orten Wirtschaftsgrundstücke aufkaufte und auch darauf ruhende Hypotheken übernahm. Allerdings wurde in den folgenden Jahren ein großer Teil dieser — aus spekulativen Gründen erworbenen — Immobilien wieder veräußert, so daß sich 1908 wieder ein klares Bild über den Anteil der einzelnen Finanzierungsarten erkennen ließ. In diesen und auch in den folgenden Jahren kam der offenen Selbstfinanzierung die größte Bedeutung zu, ein Beweis, daß die Brauerei eine offene Finanzierungspolitik verfolgte.

¹¹⁵ Es wurden folgende Quellen ausgewertet:

- HdB: Bilanzen von 1885—1914,
- Geschäftsberichte und Bilanzen von 1886—1914 (Privatunterlagen der Mönchshof-Brauerei, Kulmbach),
- „600 Jahre Kulmbacher Mönchshof“, Festschrift von 1949 (ohne Ort und Jahr).

Zusammenfassung

Das Grundkapital der oberfränkischen Aktiengesellschaften war in Aktien eingeteilt, die relativ hohe Nennbeträge — sie variierten zwischen 250 fl. und 5.000 fl. — aufwiesen. Dem breiten Publikum war es kaum möglich, sich an den Aktienzeichnungen zu beteiligen. Als Vergleich sei nur erwähnt, daß ein Arbeiter in der Spinnerei Hof um 1870 jährlich etwa 320 fl. verdiente. Dennoch konnte kein Kapitalmangel festgestellt werden. Das Grundkapital, das meist von einheimischen Aktionären kam, war häufig in verhältnismäßig kurzer Zeit gezeichnet. Der größte Teil des Aktienkapitals der Hofer Gesellschaften wurde von Kaufleuten, Webereiverlegern und Garngroßhändlern aufgebracht. Die „Kgl. Bank in Nürnberg“ mit ihren Filialen in Bamberg, Bayreuth, Hof und Kulmbach und die „Bayerische Hypotheken- und Wechselbank München“ spielten eine nicht unbedeutende Rolle bei der Industriefinanzierung in Oberfranken.

Die staatlichen Unterstützungen aus dem „Industrieunterstützungsfonds“ waren gering und wurden fast ausschließlich kleinen Unternehmen gewährt.

Da die Bewertungsvorschriften im untersuchten Zeitraum willkürlich waren, hätte eine unkritische Übernahme von publizierten Jahresbilanzen zu völlig falschen Schlüssen führen können. Es mußte ein Schema, ein Instrumentarium entwickelt werden, um die tatsächliche Kapitalbildung innerhalb der Unternehmung zu erfassen. Das an einem regionalen Beispiel entwickelte Instrumentarium kann sicher auch bei einer vertieften Bilanzanalyse von anderen deutschen Aktiengesellschaften im 19. Jahrhundert verwendet werden.

Die bilanzanalytischen Betrachtungen bestätigen die Aussage Alfred Müller-Armacks, daß das zur Expansion notwendige Kapital im Prozesse der Expansion selbst geschaffen wird. Bei der Gründung der „Neuen Baumwollspinnerei Hof“ mußte auf Fremdkapital zurückgegriffen werden. Die weitere Finanzierung der Anlageinvestitionen über einen Zeitraum von etwa 40 Jahren konnte aus eigener Kraft, d. h. aus dem langfristig akkumulierten Kapital, erfolgen.

Die Ergebnisse stehen auch im Einklang mit den Forschungen von François Crouzet über die Kapitalbildung in Großbritannien während der Industriellen Revolution. Crouzet resümiert, daß die Pioniere der Industriellen Revolution bei der Beschaffung des erforderlichen Kapitals für die Unternehmungsgründung nicht auf unüberwindliche Schwierigkeiten stießen. Bei der Finanzierung der Unternehmerexpansion spricht er von einem „erdrückenden Übergewicht der Selbstfinanzierung“¹¹⁶. Diese Feststellungen gelten auch für die untersuchten Aktiengesellschaften Oberfrankens.

Abkürzungen:

BHStAM: Bayerisches Hauptstaatsarchiv München,
 STAB: Staatsarchiv Bamberg,
 StAH: Stadtarchiv Hof,
 StAK: Stadtarchiv Kulmbach,
 Hdb: Handbuch der bayerischen Aktiengesellschaften,
 RA: Reichsanzeiger und königlich preußischer Staatsanzeiger.

¹¹⁶ Crouzet, François, a. a. O., S. 178.