



# **De Centraal-Spoorweg-Maatschappij, de waarde harer aandelen en obligatiën getaxeerd**

<https://hdl.handle.net/1874/234558>

mm 10973

B R. 1873. III. 19.



1873. III. 19.

DE  
NEDERLANDSCHE  
CENTRAAL-SPOORWEG-MAATSCHAPPIJ.

---

DE WAARDE HARER  
AANDEELEN EN OBLIGATIËN  
GETAXEERD.

---

*double*

. 8437



Dikwerf is er den Nederlandschen Kapitalist een grief van gemaakt, dat hij steeds zijne gelden beschikbaar had voor belegging in ondernemingen in den vreemde en dat hij voorbijzag de behoefte aan kapitaal voor inlandsche zaken. Die grief was in menig opzigt gepast, en de uitkomst leerde aan velen helaas! dat een groot deel van het kapitaal, belegd in zoogenaamde hoogst solide Amerikaansche Spoorwegwaarden, zoo goed als verloren moet worden beschouwd.

Onze tijd levert tevens het bewijs dat, al mogt die grief meermalen volkomen juist zijn, niet iedere plaatsing van gelden in ondernemingen van Nederlandschen aard, solide te noemen is, en dat men er ook onder dezen aantreft, die eigenlijk van hare geboorte af kwijnende waren, nimmer in gezonden toestand verkeerden en ten slotte na een langdurig lijden zullen bezwijken. Niet altijd durft men dien ziekelijken toestand juist doorgronden en schijnt men zich het gevaar, waarin de kranke verkeert, anders te willen voorstellen en de hopeloze positie niet te willen inzien.

Tot dezulken behoort naar onze meening de Nederlandsche Centraal-Spoorweg-Maatschappij. Slaan wij een blik op hare financieële geschiedenis, en den toestand waarin zij langzamerhand is gekomen, dan zullen wij ongetwijfeld tot de erkenning geraken, dat een goed deel van het in die Nederlandsche onderneming geplaatste kapitaal verloren is, om welligt nimmer teruggevonden te worden.

Wij wenschen onzen lezers dit nader aan te toonen, en volgen daartoe de verslagen der Maatschappij en het bekende werk van den Heer J. DINGER, waarvan wij een gedeelte zelfs afschrijven.

Ongerigt in 1860 met het doel om een spoorweg te bouwen en te exploiteren van *Utrecht* naar *Zwolle*, werd het maatschappelijk kapitaal bepaald op f 5,000,000.—, met faculteit van

vermeerdering tot f 9,000,000.— door uitgifte van Aandeelen of ook wel door het aangaan eener Obligatieleening.

De bepaling dat reeds gedurende den bouw en ten laste der constructierekening jaarlijks aan de Aandeelhouders 5 pCt. van het gestorte kapitaal zou worden betaald, was ongetwijfeld voor velen, die niet rekenden dat zij met hun eigen geld werden betaald, aanlokkelijk. Later, en wel gedurende de exploitatie, zou van de zuivere winst, na uitkeering van een dividend van 5 pCt. aan de Actionarissen, 25 pCt. worden gebruikt tot teruggave aan de kapitaalrekening van de interesten gedurende de constructie van den weg betaald tot zoo lang die geheel zouden zijn vergoed.

In 1862, door de Aandeelhouders daartoe gemagtigd, werd met de firma PARENT SCHAKEN & C<sup>o</sup>. te *Parijs* eene Leening gesloten van f 4,000,000 effectief, waartoe werden uitgegeven: 36129 Obligatiën van frs. 500.— of f 235 nominaal, aflosbaar in 86 jaren, rente 3 pCt. 's jaars of f 7.05 per jaar. Van deze Obligatiën werden bij annonce van 13 Junij 1863, 15000 stuks ter verkrijging voor het publiek opengesteld, en wel wat *Amsterdam* betref ten kantore van den Heer JOSEPH CAHEN. De prijs van uitgifte (rente ingaande 1 Julij 1863) werd bepaald op f 122.35. De liefhebberij voor dit fonds was zoo groot, dat slechts één vierde gedeelte van het ingeschreven bedrag werd toegewezen.

De Maatschappij had alsnu:

f 5,000,000.— Kapitaal

„ 4,000,000.— Obligatieschuld, deze laatste in den loop van 86 jaren terugbetaalbaar met f 8,500,000.— ongeveer.

Het besluit om den Centraalspoor ook tot *Kampen* te laten doorgaan, vorderde grooter uitgaaf dan aanvankelijk was geraamd. Volgens het verslag van den Raad van Administratie van 9 Maart 1864 eischte deze weg van 13 Nederlandsche mijlen eene som van f 525,000.— buiten de subsidie van de stad *Kampen* (\*).

In 1864 vond de Raad van Administratie goed om op ge-

---

(\*) Toen meende hij de bruto-opbrengst voortaan op f 9776.— per jaar en per kilometer te mogen aannemen. De uitkomst bewijst dat hij zich deernlijk misrekende, want in 1872 bragt iedere Kilometer slechts f 5608.— op.

lijke voorwaarden als de leening van  $f$  4,000,000,— effectief, eene tweede zoodanige leening uit te geven. Hij werd daartoe gemagtigd en stelde de inschrijving open op 12,871 Obligatiën van gelijk bedrag en onder gelijke voorwaarden. Hierdoor verkreeg de Maatschappij een effectief bedrag van  $f$  1,480,165.— en klom hare Obligatieschuld, bij een kapitaal van  $f$  5 millioen, tot op  $f$  11,515,000.—, aflosbaar binnen 86 jaren.

Voor rente en aflossing dezer beide leeningen verplichtte de Maatschappij zich alzoo om jaarlijks  $\pm f$  373,300.— te besteden. (\*)

Van de alzoo te zamen gecreëerde 49,000 Obligatiën zijn, overeenkomstig de voorwaarden der leeningen, ter aflossing uitgeloot en betaald:

op 2 Januarij 1864	=	92	stuks.
„ 2 „ 1865	=	129	„
„ 2 „ 1866	=	134	„

De Coupons N<sup>o</sup>. 1 tot 7 der Obligatiën werden geregeld betaald. — Van Dividend-betaling was echter geen sprake, de resultaten der exploitatie lieten dit niet toe. Dat het publiek zulks op den regten prijs wist te schatten, was niet onduidelijk, want de Aandeelen, die volgefournéerd waren en waarop dus  $f$  250.— effectief was gestort, konden in 1865 slechts verhandeld worden van  $42\frac{1}{2}$  tot 27 pCt., terwijl zij in 1866 nog gevoeliger terug liepen en zelfs tot op 6 pCt. daalden. Ook de prijs der Obligatiën, die primitief tot  $f$  122,35 en  $f$  115.— aan de markt kwamen, daalde in 1866 tot op  $f$  40.— En geen wonder! In de Alg. Verg. van Aandeelhouders van Mei 1866 deelde de Raad van Administratie mede, dat er geen genoegzame gelden aanwezig waren voor de rente-betaling op 1 Julij 1866.

Er ontstond een ware paniek onder hen, die ter wille van een Nederlandsche onderneming of met het oog op voordeelige geldbelegging of wel op speculatie, hunne gelden hadden geplaatst in Aandeelen of in Obligatiën der Nederlandsche Centraal-Spoorweg-Maatschappij.

---

(\*) Tot dekking van die som leverde het jaar 1872 slechts een batig slot op de exploitatie-rekening van  $f$  92,405,39 $\frac{1}{4}$ , dus ruim  $f$  280,000,— te weinig.



Eene Commissie uit de Obligatiehouders werd gekozen en een Reglement van Conversie vastgesteld, waarbij is bepaald:

1<sup>o</sup>. dat ieder jaar na de goedkeuring der balans, het zuiver bedrag der winsten zou worden aangewend:

a. tot aflossing van het overeenkomstig op de stukken gedrukte tabellen uitgeloot getal Obligatiën,

b. tot betaling der rente, terwijl de Coupons verschenen 1 Julij 1866 en 1 Januarij 1867, zouden worden voldaan in renteloze voorloopige bewijzen van uitgestelde rente, die later tegen uitgestelde schuldbewijzen, ten bedrage van *f* 100. — ieder, zouden worden verwisseld,

2<sup>o</sup>. dat voor het vervolg, de helft van de winsten boven de volledige betaling van de rente en de aflossing der Obligatiën zou worden aangewend tot delging van genoemde uitgestelde schuldbewijzen bij loting te bepalen, terwijl de andere helft aan de Actionarissen zou verblijven.

3<sup>o</sup>. dat eene Commissie van vijf Leden uit de Obligatiehouders voor hunne belangen zoude waken, door onder meerderen de jaarlijksche balansen der Maatschappij te onderzoeken, geene nieuwe leeningen zonder hare toestemming te laten sluiten, de Alg. Vergaderingen van Aandeelhouders bij te wonen en daarin raadgevende stem uit te brengen, bij de uitloting van Obligatiën en uitgestelde schuldbrieven tegenwoordig te zijn enz.

Vele Obligatiehouders traden door afstempeling van de stukken tot de Conversie toe; echter bleven er weigerachtig en deze kunnen welligt nog ten allen tijde hun regt tegen de Maatschappij, wegens het niet nakomen der rentebetaling op de nog niet gestempelde 2701 stuks, doen gelden.

De Maatschappij ging sedert geregeld voort met de jaarlijksche uitloting en aflossing van het bepaalde aantal Obligatiën, zoodat, met inbegrip van de loting van 31 Mei j. l. het getal der primitief uitgegeven Obligatiën (49000 stuks) thans gereduceerd is tot op 47593 stuks, representerende een op de genoemde wijze aflosbare schuld van *f* 11,184,355.—

De Coupons van 1 Julij 1866 en 1 Januarij 1867 werden niet betaald, maar verwisseld in bewijzen van uitgestelde rente.

Zoodra intusschen het tijdstip naderde, waarop de Julij-coupon

van 1867 moest worden betaald, was er in den toestand der Maatschappij nog geen verbetering gekomen. De financiële resultaten door de Maatschappij verkregen, bleven even ellendig. Deze en volgende Coupons konden niet ten volle worden voldaan, en zoo zag de ongelukkige en bitter teleurgestelde Obligatiehouder, dat achtereenvolgens op zijne Coupons slechts een klein bedrag werd voldaan. Zie hier wat de Obligatiehouder ontving voor zijne Coupons van *f* 7,05 's jaars:

voor 1866 — N <sup>o</sup> . 8 en 9	een bewijs van uitgestelde rente,	
„ 1867 — 10	„ 11 =	<i>f</i> 1.— met een dito
„ 1868 — 12	„ 13 =	„ 1.— „ „
„ 1869 — 14	„ 15 =	„ 2.— „ „
„ 1870 — 16	„ 17 =	„ 2.70 „ „
„ 1871 — 18	„ 19 =	„ 3.30 „ „
„ 1872 — 20	„ 21 =	„ 1.05 „ „

alzo *f* 11,05 in plaats van 7 maal *f* 7,05 of *f* 49,35; derhalve is de renteschuld van de Maatschappij op elke Obligatie *f* 38,30, en vertegenwoordigt deze volgens de laatste balans de som van *f* 1,847,892,90.

De Obligatiehouders hebben derhalve zich tot nu toe een renteverlies moeten getroosten van 18½ ton gouds, behalve de vermindering in waarde, welke hunne stukken hebben ondergaan.

De Aandeelhouders hebben van de *f* 5,000,000.—, die zij als kapitaal bijeenbragten, nimmer eenig dividend hoe ook genaamd genoten. Rekent men dit verlies eens op 5 pCt. 's jaars, dan belooft de rentederving door hen, die hun geld in die ongelukkige onderneming staken, sedert 1860, niet meer of niet minder dan ongeveer 5 millioen gulden, en dit ongeacht het verlies op het kapitaal.

Hoogst treurige toestand! jaarlijks ziet men de Couponschuld vergrooten, en daardoor de kans op dividend verminderen, ja schijnt een verlies van het geheele kapitaal den ongelukkigen Aandeelhouder te bedreigen.

Niettegenstaande die donkere en steeds donkerder wordende vooruitzichten scheen de beurs zich voortdurend te vleien met een minder slechten toekomst, zoodra er een à conto betaling

op de coupons werd geannonceerd, welke iets minder slecht was dan die van een vorig jaar; zij vergat daarbij dat iedere à conto betaling vermeerdering der rente- of couponschuld medebragt, dat de kanker niet werd genezen, maar in omvang toenam.

Zie hier de hoogste en laagste prijzen der

	AANDEELEN.		OBLIGATIËN.	
	L.	H.	L.	H.
in 1865	27 pCt.	42½ pCt.	f 111	f 126.
1866	6 "	32½ "	" 40	" 123.
1867	8 "	10½ "	" 40	" 52.
1868	9 "	15½ "	" 4½	" 79.
1869	13½ "	20 "	" 66	" 75½.
1870	16½ "	31 "	" 58	" 85½.
1871	23½ "	40 "	" 77	" 104.
1872	30 "	38 "	" 92½	" 103½.

Opmerkelijk is het, zeiden wij, dat, niettegenstaande die slechte resultaten, het publiek in de laatste jaren een hooger waarde aan de Aandeelen en Obligatiën toekende, dan toen voor de eerste maal de coupons niet werden uitbetaald; zoo ziet men zelfs in Junij dezes jaars dat de Aandeelen zich op ongeveer 32 pCt., de Obligatiën op f 90.— staande houden. Bestaat daarvoor reden? Wij gelooven het niet, want al vleit men zich dat de Nederlandsche Centraal-Spoorweg eenmaal door overgang of verkoop of op welke wijze ook in handen zal komen van hetzij de Ned. Rijn-, de Hollandsche of de Staatsspoor, geen dier corporatiën zal de schuld overnemen. Bij liquidatie zal moeten worden besteed:

1°. f 1,847,892.90 tot betaling van achterstallige rente.

2°. „ 11,000,000.— tot aflossing der Obligatiën.

Stelt men zelfs dat er een schikking met de houders van Obligatiën kon worden getroffen en deze zich bijv. met 50 pCt. tevredenstelden, dan zou de Spoorweg met zijn materieel nog f 7,000,000 moeten opbrengen om die schuld te dekken, en wat is dan het lot der Aandeelhouders? Dat zij hun kapitaal en de renten hebben verloren, geen cent daarvan terugzien! Maar zou die Spoorweg dan geen zeven millioen gulden opbrengen? vraagt welligt menigeen. Het antwoord daarop kan kort

zijn. (\*) Volgens de laatste balans heeft weg, gebouwen en materieel gekost *f* 9,700,000. Sedert de exploitatie begon, is daarvan geen penning afgeschreven, het materieel is in zoodanigen toestand dat de Maatschappij reeds nu drie nieuwe locomotieven heeft moeten koopen, niettegenstaande zij volgens het vorig verslag er 12 bezat en het bekend is dat het getal treinen dat gelooopen heeft gewoonlijk zeer gering was, zoodat de dienst, die daarvan gevorderd werd, niet groot was.

Uit het bovenstaande hebben wij gezien, dat de toestand der Maatschappij allertreurigst is, en dat hare Aandeelen welligt spoedig als non valeurs zullen kunnen worden beschouwd. Is daarin verbetering in den naasten toekomst te wachten? -- Wij gelooven het niet, want al mogen de opbrengsten met 5 à 10 pCt. stijgen, de uitgaven vermeerderen eveneens.

Zien wij den toestand nog eens goed onder de oogen. Jaarlijks moet de Maatschappij zooveel verdienen, dat zij *f* 3733,— per Kilometer kan besteden om het bepaalde aantal Obligatiën af te lossen en de Coupons te betalen. Reken nu eens dat het der Maatschappij gelukt om te exploiteeren tot 50 pCt., dat is: te maken dat de onkosten slechts 50 pCt. bedragen van de bruto opbrengsten (in 1872 exploiteerde zij na een 12-jarig bestaan nog tegen 85 pCt.,) dan moet de bruto opbrengst per jaar *f* 7466,— per Nederlandsche mijl bedragen, en dan is er nog geen cent verdiend om den Aandeelhouders eenig dividend te kunnen uitkeeren. Dat de Centraal-Spoor niet spoedig zoodanige opbrengst zal bereiken, is te verwachten. Hare uitgaven waren in 1865: *f* 1819,23; in 1866: *f* 1983,91; in 1867 *f* 2,452,15; in 1868: *f* 2905,93; in 1869: *f* 3229,48; in 1870: *f* 3233,32; in 1871: *f* 3440,12; en in 1872: *f* 4688,11; terwijl de bruto ontvangsten slechts bedroegen: in 1865: *f* 3591,82; in 1866: *f* 2806,08; in 1867: *f* 3303,01; in 1868: *f* 3735,90; in 1869: *f* 4331,89;

---

(\*) De 2e Kamer der Staten-Generaal stemde nog oulanks het ontwerp van wet tot aankoop van den Spoorweg *Roosendaal-Breda* en *Roosendaal-Moerdijk*, af, op grond dat de som van *f* 7,000,000.— veel te hoog was, en die weg is een der voordeeligste in ons land, en daarmede is de Ned. Centraal-Spoor niet te vergelijken.

in 1870; f 4734,49; in 1871: f 5384,16 en in 1872: f 5603,01. — De afstand tusschen dit laatste cijfer en f 7466, — is nog vrij groot en, heeft eenmaal de bruto opbrengst per jaar en per kilometer een cijfer van f 7466.— bereikt, dan moeten, zooals wij zooeven aantoonde, hare exploitatiekosten 50 pCt. beloo- pen, om aflossing en rentebetaling te kunnen voldoen, en dan nog moet de Aandeelhouder, wanneer er meer mogt worden verdiend, zijn aanspraak op dividend zoo lang laten rusten, tot dat de achterstallige Couponschuld zal zijn aangezuiverd. Deze bedraagt nu reeds 18 ton gouds of f 18000,— per kilometer (dat is veel meer dan de waarde van al het materieel) en zal nog wel eenige tonnen meer bedragen, vóórdat de tijd komt, waarin de opbrengst op f 7466,— per jaarmijl zal zijn gestegen. Bij de appreciatie van de uitgaven vergete men niet, dat alle grondstoffen, zoo als ijzer, hout, steenkolen enz. gedurig in prijs stijgen en de arbeidsloo- nen en salarissen vermeerderen en hun toppunt nog wel niet hebben bereikt.

Wij betreuren het ten zeerste, dat men ook de Nederlandsche Centraal-Spoorweg-Maatschappij zal moeten rangschikken bij andere Nederlandsche ondernemingen, wier resultaten waren: **teleurstelling** en **geldverlies**.

JUNIJ 1873.



*Prijs 10 Cents.*