



Effecten : beschouwingen en wenken over de voornaamste fondsen, etc.

<https://hdl.handle.net/1874/234744>

mm 11088

BR.1879.I.8.

49 Nieuw pol.

1879 I, 8.

EFFECTEN.

BESCHOUWINGEN EN WENKEN

OVER DE

VOORNAAMSTE FONDSSEN,

ten dienste van hen, die meer dan een

oppervlakkige kennis wenschen te bezitten,

DOOR

X.



WORKUM
H. BRANDENBURGH EN ZOON,
1879.



E F F E C T E N .

Beschouwingen en Wenken

OVER DE

Voornaamste Fondsen,

ten dienste van hen, die meer dan een oppervlakkige

kennis wenschen te bezitten,

DOOR

X

WORKUM.

H. BRANDENBURGH EN ZOON,
1879.

Algemeen Overzicht.

Het is treurig, dat de meeste menschen van fondsen hoegenaamd geen begrip hebben.

Iedereen, bijna zonder uitzondering, die eenig bespaard kapitaal heeft, heeft de gewoonte om die bespaarde penningen in fondsen te beleggen en hij heeft ten deele gelijk. Wat zal hij anders met zoo'n sommetje beginnen; de fondsen geven hem goede rente; het blijft een geheim dat 't hem financieel goed gaat en dat hij dus op zekere tijden wat overhoudt; bovendien kan hij ieder oogenblik zijn geld weer terug krijgen door 't fonds te verkoopen of hij kan er beleening op sluiten. Tegenover zulke voordeelen staan, vooral voor een ontwikkelde, misschien nog grooter nadellen; deze kan meer aan zijn kapitaal verliezen, dan de rente wel opbrengt en op zeker oogenblik kan 't hem onmogelijk zijn, wil hij geen groote verliezen lijden, 't fonds te verkoopen en wanneer dan 't papier nog eens noodlijdend wordt, dan zijn zijn zuurverdiende penningen ten deele naar de maan en kan hij weer van meet af aan beginnen. Den onontwikkelden vooral treft dit lot vaak, en niet zonder redenen: hij is soms niet eens in staat de waarde van het fonds te bepalen, nog veel minder weet hij af van de politieke en financieele gesteldheid van den Staat, welks schuldbrieven hij bezit of van de voortbrengselen, ligging, beschaving, enz. enz.; eindelijk kent hij de redenen van rijzing en daling der fondsen niet, die het gevolg van beursspeculatiën en handgrepen zijn en met de innerlijke waarde der fondsen volstrekt niets te maken heeft; in één

woord, hij kan bij benadering niet oordeelen over de mogelijke toekomst van dien Staat, van dat fonds, van dat spoor, enz. Wil hij nu zijn geld in fondsen beleggen, dan zoekt hij dat op, omdat het veel rente geeft of omdat het rijst in koers, niet wetende dat deze beide zaken geen voldoende redenen zijn, voor de waarde, de soliditeit van dat fonds.

Wel is waar; men kan zijn Commissionair raadplegen, maar er zijn er onder, die in financieele zaken, hoewel dat 't hun vak is, ook geen diepen blik hebben geslagen; er zijn er onder, die redenen hebben om dit of dat fonds aan te bevelen, omdat ze er zelfs reeds veel van hebben of omdat ze van hooger hand daarvoor gesalarieerd worden; er zijn er onder, die den stand der fondsen evenals dien van den barometer als te wisselvallig en te veranderlijk beschouwen dan dat zij stellig hun advies durven geven; of eindelijk kunnen èn Commissionairs èn publiek beide, bij den neus genomen worden.

En zoo hebben vele effecten-bezitters in Amerikaansche Sporen, in Peruanen, in Spanjaarden, enz., ontzettende sommen verloren en is menig overgespaarde penning weer tot *niet* teruggebracht en de arbeid vruchteloos geweest.

In ieder geval is 't dus noodzakelijk dat een kooper, een bezitter van Effecten, weet wat hij doet; hij geniet de winst en betaalt het verlies; hij kan zich beklagen over den loop der zaken, maar hij kan zich ook verwijten dat hij zaken gedaan heeft, waarvan hij geen verstand had. Koopt men koffie, thee, landerijen, huizen enz., dan krijgt men in de eerste plaats ten minste wat stoffelijks voor zijn geld en weet men in de tweede plaats, wat dat voor zaken zijn; maar zijn geld te geven aan ver verwijderde Staten of Spoorwegen, zonder dat men

er ooit iets van ziet of hoort of zonder eenig denkbeeld van de toestanden daar en daar te hebben is lom, onverstandig, krankzinnig, onverantwoordelijk, voor zijn arbeid teleurstellend — in alle opzichten treurig.

Kan men nu door studie alle verliezen niet voorkomen, toch heeft de zaakkundige *dat* voor, dat hij zich bij tijds redt. Omstandigheden kunnen de berekeningen doen missen, maar de kenner weet dan ook naar omstandigheden te handelen. Effecten zijn zeer veranderlijk; wat van daag als soliede geldt is het soms morgen niet meer en omgekeerd. En nu kan men door studie, door berekening enz., een onontwikkelde bij inkoop en verkoop in tijd vóór zijn.

Iedere poging om het publiek in te lichten is, dunkt mij, een hoogst nuttige, een nationale zaak.

Heeft de natie er belang en voordeel bij, dat 't landbouw, nijverheid en handel gunstig gaat, evenzeer van belang is 't, dat er winsten op de fondsen verkregen worden. Wat Franschen of Engelschen winnen, moeten allicht Nederlanders lijden. Hoe meer het publiek ingelicht wordt, hoe nuttiger, en vooral diene 't zoo ver gebracht te worden, dat het voor de eenvoudigste zaken ten minste op eigen beenen staan kan. — Schrijver dezès is geen effectenhandelaar, maar zijne werkkring brengt het mede de fondsen tot een punt van overweging en discussie te maken; hij heeft dus geen belang bij het commissieloon, dat door gedurige aanbeveling tot in- of-verkoop moet leiden; hij geeft dus in deze bladen zijn beschouwingen aan 't publiek ten beste en mocht het zijn, dat de uiterste fijnigheden van het beurspel aan zijn oog of aan dit opstel zijn ontsnapt, toch twijfelt hij niet of 't zal menig-een de oogen openen om te leeren zien.

Men spreekt vaak van solide geldbelegging. Menigeen is met »soliede geldbelegging» toch zeer slecht weggekomen. Ik heb mij wel eens afgevraagd wat men onder soliditeit verstaat en dan zou men moeten antwoorden: die waarden zijn solide, waarbij ik voortdurend billijke rente geniet en waarbij het kapitaal niet vermindert. Iemand, die zulke fondsen bezit behoeft zich over de politieke en financiëele kwestien niet ongerust te maken; jaren achtereen kan hij zulke fondsen bewaren; dat zijn dus fondsen voor domme lui, voor corporaties en dergelijke, altijd in de veronderstelling dat zulke soliditeit bestaat.

Zoo komen wij tot de vraag: Bestaan zulke waarden? Wij hebben reeds gezegd, dat fondsen veranderlijke zaken zijn, wij zouden er bij kunnen voegen, dat alle waarden veranderlijk zijn en zoo dit juist is, dan moeten wij antwoorden: neen, er bestaan geen solide waarden. Men kan geen waarde opnoemen, waarop deze of gene niet kan winnen of verliezen.

Daaruit volgt dus, dat ieder, die zich in zaken begeeft, steeds werkt om de waarden, die hij bezit, met winst van de hand te doen. Alle handel, industrie is speculatie, alle effecten zijn speculatief. Van solide geldbelegging is dus geen sprake; altijd zijn er fondsen waarvan de kans van daling grooter is dan van rijzing en omgekeerd en wie daarvan gebruik weet te maken, wint eerder dan hij, die zijn fondsen laat liggen. Maar, 't blijft altijd een moeilijke vraag: hoe de kansen staan, en daarin kan een kenner zich ook vergissen.

Men kan echter wel spreken van betrekkelijk solide waarden en dat zijn dan dezulke, waarbij de slechte kansen gelijk of minder zijn dan de goede, die volgens de

kans dus niet in waarde zullen verminderen, maar wel even hoog blijven of rijzen. Zekerheid heeft men echter daaromtrent nooit, al is een waarde jaren lang solide geweest en al bestaat de kans dat dit nog jaren lang het geval zal zijn. Één rukwind kan het kasteel omverwerpen. De financiëele wereld levert een groot aantal voorbeelden daarvan. Daar hebt ge de *Bank of Glasgow!* De aandelen stonden 300 en meer procent. Ieder roemde de Bank als bijzonder solide en jaren lang is zij het misschien geweest, maar daar springt de bom los en weg is de soliditeit en weg zijn de kapitalen!

Daar hebt ge de Algemeene Amsterdamsche Spaarkas. Een tamelijke rente, uitloting wat wil men nog meer; men meent met daaraan deel te nemen zijn geld te »sparen» ook te vermeerderen en wat is nu? Uitloting afgeschaft, rente uitgesteld en nu een tweede serie loten gemaakt, die de eerste deelhebbers wat tegemoet moeten komen; de zonde wat moeten bedekken, den ondernemer wat meer provisie of salaris bezorgen enz. De tweede serie deelhebbers moeten »sparen» voor de eerste en ook voor zich zelf en gezamenlijk zullen zij misschien »sparen» voor den ondernemer of »sparen» tot dat alles opgespaard is.

Is de beurswaarde of de koers ook de werkelijke waarde? Staan sommige fondsen te hoog of te laag? Deze vraag is niet gemakkelijk te beantwoorden, maar wanneer men in aanmerking neemt, dat *dit* fonds met zekere bedoelingen wordt gesteund of naar boven gevoerd en *dat* fonds wordt gedrukt, dat tijdelijke invloeden oorzaken zijn van rijzing of daling, zonder dat dit iets aan de financiëele kracht van

Staat of Spoorweg af- of toedoet, dan moet in 't algemeen ontkennend worden geantwoord.

Het is wel waar, de marktwaarde wordt beheerscht door »vraag en aanbod” en wanneer nu iemand bemerkt dat zeker fonds te laag staat, dan kan hij door vraag het fonds verheffen of omgekeerd; maar men kan niet altijd koopen en verkoopen als men wil. De uitdrukking »vraag en aanbod” is een zeer algemeene uitdrukking, die alles en toch niets omvat. Het is de naaste oorzaak, maar eigenlijk de som van alle voorafgaande oorzaken. En 't aantal dezer oorzaken kan zeer groot zijn. De voornaamste zijn:

De geographische ligging, voortbrengselen, handel en nijverheid, enz.

De oogst.

De uitwendige politiek, oorlogen, handelsverdragen, enz.

De inwendige politiek, staatsinrichting enz.

De financiëele en economische gesteldheid.

Het vertrouwen, dat een Staat geniet.

De valuta, goud, zilver of papier.

De rente, die de schulden afwerpen.

Het belastingstelsel.

De saldo's der schatkist.

Schulddelging.

Nieuwe leeningen.

Het algemeen maatschappelijk vertrouwen (crediet).

Speculation à la hausse.

» à la baisse.

De vereffening (rescontre).

Faillissementen.

Beleening en prolongatie.

Prolongatie-rente.

Bedrog.

Deze oorzaken maken te zamen het »vraag en aanbod”. De mogelijkheid dat een fonds rijst of daalt, zonder dat de werkelijke waarde rijst of daalt, is door al deze omstandigheden niet buitengesloten.

Wij gaan nu over tot de speciale behandeling van de voornaamste fondsen, ons voorbehoudende om later op sommige omstandigheden terug te komen.

Bijzonder Overzicht.**I. STAATSFONDSEN.**

NEDERLAND, BELGIE, DENEMARKEN, FRANKRIJK

en ENGELAND.

De Fondsen van deze Staten staan op eene tamelijke hoogte; de rente, die zij afwerpen is ongeveer 4 Procent, dat is voor papier niet te veel. Wegens vele gunstige oorzaken genieten die Staten groot vertrouwen en bij voortduring daarvan kunnen de fondsen nog iets rijzen, maar veel is niet te verwachten; daarentegen mochten enkele ongunstige oorzaken optreden, dan zou de daling misschien grooter zijn. Voor stichtingen, die met hun geld geen raad weten en desnoods tevreden zijn met 3 procent, voor weezen om de betrekkelijke soliditeit en standvastigheid en voor tijdelijke belegging wanneer de rente voor korten tijd, die men anders zou kunnen genieten, lager is dan de rente, die het fonds afwerpt, zijn ze aan te bevelen, voor speculatie minder en vooral niet, wanneer de beleeningsrente veel hooger staat dan de rente die 't fonds afwerpt. De financiële kracht van Engeland, Frankrijk en Nederland is zeer groot en wanneer in die landen de

beurs voor andere Staten wordt gesloten of geopend, dan kan aan 't crediet van die Staten veel nadeel of voordeel worden toegebracht. Omgekeerd, wanneer die Staten in gebreke blijven, dan lijden de eerste weer het meest.

De weinige rente, die onze staatsfondsen en die onzer naburen afwerpen kan als een gunstige oorzaak beschouwd worden voor de rijzing van fondsen van den tweeden rang.

Wanneer men toch van voldoende solide fondsen 6 à 7 procent kan genieten, dan heeft men 2 à 3 procent assurantie-premie; mocht het ooit tot een rente-reductie komen, dan moet die aanzienlijk zijn of men ontvangt toch nog meer dan 4 procent.

Daarom zullen vele kapitalen, wanneer het vertrouwen terugkeert en de politieke toestand zuiverder wordt, weer in Buitenlandsche fondsen belegd worden; daarom zullen de kapitalen tegen lagere rente op fondsen in beleening worden verstrekt en dit geeft weer een nieuwe oorzaak voor rijzing.

RUSLAND.

Er is geen staat, waarbij onze natie meer belang heeft, dan Rusland. Millioenen bij millioenen schuldbrieven vindt men er van in ons land. Allerhande geruchten gaan er om over meer of mindere soliditeit en alle geruchten worden natuurlijk gretig opgevangen. Er zijn 2 kampen: de bestrijders en verdedigers; aan overdrijving van beide kanten ontbreekt 't niet.

Het voornaamste punt, waarvan hoofdzakelijk het wel of wee afhangt is de »valuta" of het betaalmiddel. -- Wij in ons land hebben goud, zilver, en papier; het laatste wordt gelijkwaardig geacht met goud en zilver, 't staat pari: voor 25 gulden papier kunt gij ieder oogenblik 25 gulden zilver of goud krijgen naar verkiezing.

Dat papier wordt door de Nederlandsche bank in de wandeling gebracht; 't papier op zich zelve is eigenlijk niets waard, maar de Nederlandsche Bank belooft aan toonder te zullen betalen en heeft de waarde dus voorhanden of moet dit ten minste zoo zijn. In den regel is een groot gedeelte van de waarde voorhanden. Wat zou nu 't geval zijn, als de Nederlandsche Bank eens met Turkschen ijver aan 't bankbiljetten maken ging?

Dan zou 't al spoedig blijken, dat bij aanbod van papier ter inwisseling, de ijver heel wat minder was en dat men misschien op betaling kon blijven wachten. Dan zou ieder liever metaal hebben dan papier en men zou spoedig 110, 120, 130 enz (in Turkije 400) papier moeten geven voor 100 zilver. Het papier zou zoodoende een soort koopwaar worden.

Buitenlandsche valuta is altijd bij ons koopwaar, te Amsterdam aan de beurs worden Roebels, Ponden, Francs verkocht als aardappels en zoo is er dan ook een markt voor papieren zilveren roebels, en aangezien door den jongsten oorlog de fabriek met ijver aan de fabricatie van dergelijk papier heeft gewerkt, zoo is de waarde aanzienlijk gedaald. Was een roebel vroeger *f* 1,80, *f* 1,70 of *f* 1,65 waard, tegenwoordig *f* 1,15. Laten we nu, om de beteekenis daarvan goed te kunnen overzien, eens met cijfers werken. Gesteld, Rusland heeft indertijd van Nederland *f* 1000 nominaal geleend en daarvoor ontvangen *f* 900; dit bedrag is in roebels overgemaakt en tegen *f* 1,80 heeft de *f* 1000 dus 500 roebels opgebracht. De jaarlijksche rente is *f* 50, in Roebels van *f* 1,80 is 28 R., ongeveer 6 procent; de aflossing bedraagt *f* 1000, in R. 560. Gesteld de roebelkoers daalt tot *f* 1,20, dan wordt van dezelfde *f* 1000 toch *f* 50 of een rente van 44½ R.

en een aflossing van 833 R. vereischt, dat is voor Rusland een rente van 9 procent en een vermeerdering bij aflossing van 46 procent. Ziehier een tabel van *f* 1000.

Door Rusland ontvangen.	te betalen rente.	Roebel.	Rente in R.	afl. in R.	Rente in pCt.	verliezen af in pct.
500 Z. R.	<i>f</i> 50.	1,80	28	560	5,6	12
»	»	1,60	31	625	6,25	25
»	»	1,40	36	720	7,2	44
»	»	1,20	42	833	8,4	66
»	»	1,10	45	910	9,1	82

Bij den tegenwoordigen stand van den Roebel heeft Rusland een rente te betalen van 9 pCt. en een aflossing van 75 pCt.

Met de pondenleeningen is 't eveneens.

Met de roebelleeningen is 't anders. Daarvoor wordt altijd hetzelfde bedrag roebels gevraagd; de houders ontvangen evenveel roebels maar tegen veranderlijken koers.

Guldens en Ponden hebben voor 't Buitenland een vaste rente, voor Rusland een veranderlijke rente; Roebels hebben voor 't Buitenland een veranderlijke voor Rusland een vaste rente. Voor 't Buitenland is de roebelkoers direct niet van belang, maar indirect wel. Gesteld eens, dat de koers jaren aan jaren zoo laag blijft en Rusland dienzelfden tijd 8 à 9 pct. moet betalen, dan wordt de financiële toestand critiek, dan schiet Rusland, dewijl nu reeds twijfel omtrent de soliditeit bestaat, bepaald in zijn verplichten tekort, dan zijn de koersen der Guldens en Pondenleeningen al te hoog.

Ik geloof niet, dat iemand aan herstel van den roebel twijfelt (en wie dit betwijfelt, koope geen enkele Rus!) hoewel het toch vreemd is, dat de Russische regeering zoo langzaam te werk gaat met het intrekken van 't over-

tollige papier. Hoe langer men wacht, hoe meer schade wordt geleden, hoe meer de financiële positie lijdt en hoe moeilijker het ten laatste wordt om weer tot een gezonden toestand terug te keeren. Misschien zal menige lezer vragen: maar kan men dan die papieren roebels zoo maar in eens doen verdwijnen? In eens zeker niet gemakkelijk. De volgende middelen om den roebelkoers te verheffen kunnen aangewend worden.

- A. Wanneer de Russen tengevolge van een grooten oogst of tengevolge van buitengewone productie in industrie of anderszins veel uitvoeren, dan moet dit door het Buitenland betaald worden, hetzij rechtstreeks door metaal, hetzij door inkoop van Russisch papier. Het metaal, kan dienen om 't papier in te trekken en komen dus beide oorzaken de verheffing ten goede. Op zoodanige wijze wordt er tegenwoordig papier uit de wandeling genomen. Maar dat gaat uiterst langzaam. Een paar millioen in de maand geeft bij een 5 à 600 millioen zooveel als niets.
- B. Een binnenlandsche leening kan aangewend worden om de rentelooze zilveren roebels te veranderen in rentegevende zilveren roebels, maar — door dit feit alleen komt er geen goud of zilver in 't rijk en heeft dus op de verheffing van den roebelkoers niet zooveel invloed als men daarvan zou verwachten, wèl wanneer, zooals met de 1^e en 2^{de} Oostersche leening 't geval is geweest, de roebelfondsen naar buiten worden gevoerd.
- C. De grootste faktor echter tot verbetering van den roebelkoers en tot herstel der financiën is een buitenlandsche leening. Het is zonderling dat daarmede

zoolang gewacht wordt. Is een leening in den regel voor een rijk achteruit, in dit geval is het vooruit. Als Rusland nu 1000 gulden leent dan kan het daarmee bijna 900 Z. R. intrekken en dus 45 Z. R. rente besparen, die wanneer de Z. R. weer f 1.80 wordt f 1620 en de rente f 81 waard is. Door die besparing wordt de toestand beter. Zoodra de Z. R. hooger wordt, krijgen de Russen meer buitenlandse waren voor 't zelfde geld, worden de prijzen der ingevoerde goederen goedkooper, kunnen de Russen meer besparen, meer tot de productie aanwenden en weer meer belasting betalen. Zoo wordt de soliditeit der Russische fondsen beter. Als men er zeker van was, dat de gelden aangewend werden om de overtollige papieren uit den omloop weg te nemen, en niet om vertooning te maken of verder oorlog te voeren, dan kon de buitenlandsche leening niet te groot wezen. Ja, dan zou ik zeggen, als de groote geldmannen dan Rusland niet willen helpen omdat ze niet al te veel provisie krijgen, laat alle bezitters offeren; die binnenlandsche leeningen bezitten 2 gulden en die buitenlandsche bezitten 1 gulden, om plotseling dien toestand te verbeteren.

Kan het anders, dat ieder, die daarvan eenig idee heeft, een buitenlandsche leening het eenige radicale geneesmiddel der Russische financiën noemt? Kan het anders, dat een deskundige één dag uitstel te lang is? Alleen kan één gegronde reden tot dralen aangevoerd worden. Wanneer namelijk de Russische regeering in stilte de lage Roebels opkoopt en met behulp van trawanten iederen dag wat ongunstigs laat uitstrooien om den koers laag te houden, de kosten van inkoop op rekening laat schrijven en

die later door een buitenlandsche leening laat dekken. Dan krijgt men namelijk met hetzelfde goud meer roebels afgelost. Het vermoeden is niet ongewettigd, dat dit zoo plaats heeft.

Bij de volgende beschouwingen neem ik als axioma aan het herstel der valuta. Wat zijn nu verder de bezwaren tegen de Russische papieren?

- 1°. Zucht naar verovering; oorlogen.
- 2°. Het rijk bestaat uit allerhande volken; bij mogelijke omwentelingen kon 't uit elkander spatten.
- 3°. Het rijk en de maatschappij zijn nog maar in wording.
- 4°. De regeering is onbeperkt. Een paar hoofdpersonen aan 't roer met een niet te nauw gezet geweten, kunnen veel schade berokkenen. Voor 't overige berust alles op de eerlijkheid en billijkheid van den Czar.
- 5°. Onderwijs en beschaving laten veel te wenschen over.
- 6°. Herhaalde malen heeft Rusland beroep op de geldmarkt moeten doen en nog is 't einde der leeningen niet te voorzien.
- 7°. De roebelkoers, enz.
- 8°. De nihilisten.

Daar tegenover staan ook voordeelen:

- 1°. Rusland heeft jaren achtereen aan zijn verplichtingen voldaan.
- 2°. Het rijk is groot, gunstig gelegen, beschikt over een groot aantal hulpbronnen, handel en nijverheid zijn vooruitgaande, inkomsten des rijks steeds toenemende.

- 3°. In de jaren, den oorlog voorafgaande, kon de schatkist op batige saldo's wijzen.
- 4°. Behalve voor den oorlog zijn de geleende gelden besteed voor spoorwegen, openbare werken enz.
- 5°. De verstandige regeering van den Czar (oorlogen niet medegerekend?)
- 6°. Evenals iedere debiteur zoo lang mogelijk en zoo billijk mogelijk aan zijn verplichtingen voldoet, evenzoo zal Rusland, ook in zijn eigenbelang, hoewel nu met moeielijkheden kampende, zich gedragen.
- 7°. Herstel der valuta.

Conclusie: Een koers van 90 procent voor de 5 procent's fondsen (buitenlandsche leeningen) is niet te duur, maar, met het oog op de bezwaren, toch redelijk wel betaald. Men maakt dan een rente van ruim $5\frac{1}{2}$ procent met een kansje om door uitloting in eens 10 procent te winnen.

De koers der roebelleeningen kan dan als volgt bepaald worden. Gesteld de roebelkoers komt na eenigen tijd op f 1,65, dan leveren 1000 R. effecten, 50 R. rente of f 82,50. Om $5\frac{1}{2}$ procent van zijn geld te genieten kan men f 1500 voor 1000 R. betalen, dus is de koers 75 procent of anders: de nominale waarde van den roebel is f 2, was dit ook de werkelijke waarde dan moesten de roebel effecten op 90 staan, nu is de koers f 1,65 dus:

$$f 2 : f 1,65 = 90 : x.$$

$$x = 74\frac{1}{2}.$$

N.B. Een goed rekenaar zal wel opgemerkt hebben, waarin het verschil dezer twee antwoorden ligt. Voor hem, die niet rekenen kan, is dat kleine verschil van geen belang. Het komt er ook op $\frac{1}{2}$ procent niet op aan.

Verschillende soorten van schuldbrieven worden bij uitloting à pari afgelost. De waarde van die aflossing wordt vaak overschat. Ieder jaar wordt van de 1877er leening 1 procent afgelost, vermeerderd met de rente van de reeds afgeloste schuld, zodoende is de leening in ongeveer 37 jaar gedelgd. Rusland betaalt dus 37 jaar lang 6 procent. Stellen wij, dat iemand van ons f 100 leent en 37 jaar lang f 6 betaalt, wat is dan de waarde daarvan:

tegen rente 5	f 100.
« » 6	- 88½.
» » 7	- 78½.

Die de schuldbrieven bij de uitgifte voor 77 heeft gekocht, kan dus 37 jaar lang 7 procent genieten. Nu staan ze ruim 84 en geven 6½ procent.

Hoe hooger de koers komt, hoe minder de uitloting winst oplevert. Gedurende de eerste jaren wordt er weinig meer uitgeloot dan 1 procent. In 't eerste jaar komt er van de honderd stukken één uit; op dat ééne stuk kan bij een koers van 77 drie en twintig gewonnen worden; dit is met uw honderden, dus voor ieder $\frac{1}{100}$.

Staat de koers 84 dan is de uitlotingswinst	$\frac{1}{100}$	proc.
» » » 90 » »	$\frac{1}{100}$	»
» » » 95 » »	$\frac{1}{100}$	»
» » » 100 » »	0	»

Als Rusland weder in normale omstandigheden komt, dan zullen die schuldbrieven weder den parikoers gaan naderen en zal de uitloting geen waarde meer hebben, en aangezien de uitloting in de eerste jaren gering is, valt de kans van uitloting in 't niet bij de kans op politieke en financiële verbetering.

Bij een drie-procent's-fonds zal de uitlotingskans in den regel meer winst opleveren omdat de koers lager is en

betrekkelijk laag blijft. Wanneer dus in betere omstandigheden de Russen 1877 den parikoers kunnen bereiken, dan moeten tegelijk alle 5 proc. Buitenlandsche leeningen op 100 staan; de $4\frac{1}{2}$ proc. leeningen op 90 als zij niet uitloten en hooger dan 90, wanneer dit wel 't geval is.

Dat dit in de eerste jaren gebeuren zal is te betwijfelen, misschien wel nooit, maar dat neemt niet weg, dat daaruit te zien is, dat bij verheffing van den koers in 't algemeen het verschil in koers tusschen de fondsen onderling hoe langer hoe kleiner moet worden. Wie dus speculeert op koersverbetering van Russische fondsen moet 72ers nemen.

Wij zijn zoo ongemerkt er toe gekomen om te berekenen, welke de voordeeligste leeningen zijn. Wij nemen aan, dat zij alle van dezelfde soliditeit zijn en dat kan men aannemen. Geen eene leening is op een speciaal onderpand of belasting gesloten. Bij mogelijke rente-reductie of staking zal dit de eene leening evenveel treffen als de andere.

Men kan de fondsen verdeelen in : fondsen met vaste en met veranderlijke rente ; in Buiten- en Binnenlandsche fondsen.

Van de Buitenlandsche heeft men weder twee afdeelingen : guldens- en pondenleeningen ; deze laatste zijn weder tweeërlei : met vaste en veranderlijke rente. Wij hebben dus dit overzicht :

Buitenlandsche	}	Guldensleeningen	}	met vaste rente
		Pondenleeningen (p. st.)		met verand. rente
Binnenlandsche				

De p. st.-leeningen met veranderlijke rente zijn van de jaren 50, 59, 60, 62, 72/73, 75. Zij geven per p. st. meer rente dan de andere p. st.-leeningen, die steeds met f 11.80 worden betaald. De tegenwoordige koers van het p. st. is meer dan f 12.00 en bij gelijke aflossing moeten dus die met veranderlijke rente hooger zijn dan die met

vaste rente en wel in de verhouding van f 12.05 en f 11.80, dus ongeveer 2 pCt. van de reële waarde.

De 50er leening geeft de meeste uitlotings-waarde; die kan dus wat hooger staan; overigens loten zij allen in 80 jaren en meer uit en de uitloting bedraagt niet veel meer dan $\frac{1}{10}$ pCt. Van de 1000 stukken loot er één uit, die een voordeel kan behalen van 15 à 20 pCt., dit geeft per stuk $\frac{1}{50}$ pCt.

Van de 50er loot 2 pCt. uit, er is nog 46 pCt. in, dit geeft $\frac{1}{23}$ kans. Van de 23 stukken loot een uit, op één stuk is een winst van 20 à 25 pCt. te behalen, dit is per stuk 1 pCt.

De 62er loot voorloopig nog niet uit. Als we dus voor 73er verschillende koersen stellen, dan kunnen we in onderstaande tabel zien, wat dan de koersen voor de andere moeten zijn. Leeningen.

1873	5	pCt.	80	85	90	95	100
1872	5	»	80	85	90	95	100
1850	4½	»	82	86½	88½	92	95
1859	3	»	48	51	54	57	60
1860	4½	»	72	76½	81	85½	90
1862	5	»	80	85	90	95	100
1875	4½	»	72	76½	81	85½	90

Opmerkingen:

- 1°. De 72er moet iets hooger staan dan de 73er, ten minste niet lager, omdat die één jaar verder in de aflossing is.
- 2°. In deze tijden moet men op koersverschil speculeeren; in gewone tijden op rentevershil en aflossingswaarde. Bij de 50ers is dus op 82 pCt. 13 te winnen, tegenover de 72ers waar op 80 pCt. 20 te winnen is.
- 3°. De 59ers moeten iets hooger staan, omdat zij door inkoop worden geamortiseerd.

Hoeveel en of het *nu* wel gebeurt, is moeilijk te bepalen.

- 4°. De 60ers moeten iets hooger staan omdat zij uitloten in 69 jaar en al 18 jaar uitgeloot hebben.
- 5°. De 62ers moeten iets lager staan, omdat zij nog niet uitloten.
- 6°. De 75ers moeten iets hooger staan omdat bij uitloting de winst per stuk grooter is.

Dat iets hooger of lager kan geen *procenten* bedragen zoals bij sommige de koers zou aanwijzen.

De p. st.-leeningen met vaste rente zijn die van de jaren 64, 66, 67/69 en 77. De eerste drie betalen tegen *f* 11.80 en de laatste die nagenoeg met de vorige kan vergeleken worden tegen *f* 12.00. De 64, 66 en 67ers loten in 37 jaar uit. De kans van uitloting is achtereenvolgens $\frac{1}{37}$, $\frac{1}{37}$ en $\frac{1}{37}$. De 67/69ers loten uit in 84 jaar, de aflossing is veel geringer en met 72/73ers te vergelijken. Ziehier een tabel ter vergelijking met de vorige en onderling.

Leeningen, veranderlijke p. st. op *f* 12.05 gesteld.

1872/73	5 pCt.	80	85	90	95	100
1877	5 »	81½	86¼	91	95½	100
1864	5 »	82½	87¼	91	94¼	98
1866	5 »	82	87	91	94¼	98
1867/69	4 »	64	68	72	76	80

O p m e r k i n g e n :

- 1°. De 72/73ers geven jaarlijks meer rente en kunnen bij koersverhooving 't meest oploopen.
- 2°. Daarop volgt de 1877er.
- 3°. Daarop de 64/66ers, die per jaar *f* 1 minder rente geven en zonder verlies den parikoers niet kunnen bereiken.

4°. De 67/69 moeten iets hooger staan, omdat bij uitloting de winst per stuk grooter is.

De guldens-leeningen zijn van 1798/1815, 64 en 66 en geven f 50 rente zonder korting. Indien de stukken eveneens van f 1200 waren zou de rente f 60 zijn, dus $1\frac{1}{5}\%$ maal de rente van 100 p. st. Engelsche leening. De uitlotingskans van 1798/1815 is $\frac{1}{10}$, van 64/66 als bij de p. st. De uitloting van 1798/1815 is dus gelijk met de 64ers. De 64/66 zijn ook in p. st. ($84\frac{1}{2}$) en zoo gerekend dan is de tabel niet juist. De tabel wordt dan als volgt:

1872/73	80	85	90	95	100
1864/66	84	$88\frac{1}{2}$	$92\frac{1}{2}$	$95\frac{1}{2}$	100
1798/1815	$84\frac{1}{2}$	$88\frac{1}{2}$	93	96	100

Opmerking: De 72/73 geeft tegenwoordig iets meer jaarlijksche rente en doet bij verhooging van koersen meer winst verwachten.

De Binnenlandsche (roebel)leeningen zijn van 1820 (Hamburg), 1854 (5^{de} Serie) 1877 en 1878 (Oostersche leening 1^e en 2^e Emissie). De rente wordt betaald in Zilveren Roebels (en toch papier). De waarde van dien Zilveren Roebel is tegenwoordig f 1,15, maar in gewone tijden f 1,60, f 1,65 à f 1,70. Omtrent de prijswaarde zie volgende tabel.

1872/73	Roebelkoers	80	85	90	95	100	
Roebelleening		1,15	46	48	51	55	$57\frac{1}{2}$
		1,25	50	53	56	59	$62\frac{1}{2}$
		1,35	54	57	61	64	$67\frac{1}{2}$
		1,45	58	62	65	69	$72\frac{1}{2}$
		1,55	62	66	70	74	$77\frac{1}{2}$
	1,65	66	70	74	78	$82\frac{1}{2}$	

Opmerkingen:

- 1°. Bij verbeterenden politieken toestand en noodzakelijk verbeterenden roebelkoers is een winst op het nomiaal kapitaal van 25 à 30 pCt of op het reeël kapitaal een winst van 40 à 50 pCt te wachten.
- 2°. De roebelleeningen geven tegenwoordig minder rente dan de p. st. leeningen, maar wat geeft het bij het vooruitzicht van zoo'n groote winst jaarlijks $\frac{1}{2}$ pCt minder rente te ontvangen.
- 3°. Die groote winst kan 1, 2, 3 of meer jaar op zich laten wachten, maar komen moet ze voor het financieel behoud van Rusland en wie daaraan twijfelt, moet in 't geheel geen Russisch fonds koopen.
- 4°. Men kan zijn roebelcoupons bewaren tot de verhooging van den roebel invalt. Men heeft dan echter geen rentegevend kapitaal. Iedere roebel één jaar bewaard moet dan f 0,05 ongeveer meer opbrengen en wanneer de verhooging van den roebel 5 à 6 jaar op zich laat wachten, dan heeft men niet gewonnen of verloren. Beter is
- 5°. Men kan voor zijn roebelcoupons roebeleffecten koopen, dan ontvangt men meer rentegevende roebels dan op de coupons wordt uitgedrukt. De roebeleffecten rijzen met den roebelkoers, dus wordt op beide evenveel gewonnen.

Wanneer dan binnen 5 á 6 jaar de roebelkoers hersteld is, dan heeft men steeds rente genoten bovendien. Ziehier een tabel waaruit men zien kan:

Wat men van f 1 krijgt als men bij een effectenkoers van $52\frac{1}{2}$ en een roebelkoers van f 1,15 de

fondsen heeft gekocht en later de roebelkoers f 1,60 wordt en de effecten naar evenredigheid verhoogd worden, zonder verbetering van de andere fondsen (dus alleen door verhooging van den roebelkoers), wanneer 't plaats heeft

na 1 jr. f 1,47 of 47 pCt.

» 2 » - 1,55 » 24½ pCt. intrest op intrest p. jaar.

» 3 » - 1,63 » 18 pCt. » » » » »

» 4 » - 1,72 » 14½ pCt. » » » » »

» 5 » - 1,82 » 12½ pCt. » » » » »

» 6 » - 1,92 » 11½ pCt. » » » » »

» 7 » - 2,02 » 10½ pCt. » » » » »

6°. In het laatste geval wordt een kapitaal in 7 jaar verdubbeld en nog eerder, wanneer de effecten bovendien nog door betere politieke omstandigheden moeten verbeteren.

7° Alle roebelleeningen (5 pCt.) moeten even hoog staan.

Omtrent de 6de Serie kan men geen berekeningen maken. De Russische regeering kan ze aflossen en dan verliest men 25 pCt., of ze doet 't niet en dan gaan ze gelijkelijk met de andere fondsen in de hoogte, steeds een pCt. 6 á 7 verschillende.

Ook zijn er nog fondsen in echte papieren roebels, die wij met stilzwijgen voorbijgaan.

Wij zullen nu onze beschouwing samenvatten en de hoofdpunten uit onze tabellen tot een tabel vereenigen, uitgaande van de 73er leening, alleen de hoogste en laagste koersen nemende en vergeleken met de koersen van den dag.

LEENINGEN	RENTE.	BEREKENDE VERGELIJKENDE KOERSEN.				KOERS		In vergelijking met 72/73er.		Vermoedelijke winst op 15 Mei '79 door koers-speculatie.	
		80	85	90	100	100	15 Mei '79	te hoog.	te laag.	volgens berekening	doorvergel. met 1875.
1872	5	80	85	90	100	100	82½			17¾	17¾
1873	5	80	85	90	100	100	83	ruim ½		17	17
1862	5	80	85	90	100	100	81		bijna 1 ¾	19	19
1850	4½	82	86½	88½	95	94	83		1	12	11
1860	4½	72	76½	81	90	94	80½	5		9½	13½
1875	4½	72	76½	81	90	92	74		½	16	18
1859	3	48	51	54	60	71	58½	8		2	12

P. st. onveranderlijke.

1877	5	81½	86½	91	100		86½	ruim 2		13½	13½
1864	5	82½	87½	91	98	99	87	1½		11	12
1866	5	82	87	91	98	99	86¾	1½		11	12
1867/69	4	64	68	72	80	84	73½	7		7	11

Guldens-leeningen.

1798/1815	5	84½	88½	93	100	103	93½	7		6¾	10
1864/66	5	84	88½	92¾	100	102	88	ruim 2		12	14

Roebel-leeningen à 5 pCt.

Roebelkoers.	1.15	46	49	52	57½	I 81	54½	6½	13½	28	26½
	1.25	50	53	56	62½	II 81	55	7	13	27½	26
	1.35	54	57	60¾	67½	III	53½	5½	14¾	29¼	27¾
	1.45	58	61½	65½	72½	IV	53½	5½	14½	29	27½
	1.55	62	66	69¾	77½	Roebelkoers 1.15 1.65 1.65					
	1.65	66	70	74½	82½						

I. Certificaten Hamburg. II. 5^{de} Serie. III. 1^e Oostersche.
IV. 2^{de} Oostersche leening.

O p m e r k i n g e n : Behalve de kleine verschillen reeds in ieder afzonderlijk tabbelletje behandeld, komt men tot het volgende :

1. De leeningen 1859, 1860, 1867/1869, 1798/1815 zijn een groot aantal procenten te duur en leveren èn volgens de berekening èn volgens den koers van 1875 de minste winst. De berekende winst is echter minder dan de andere, omdat doorgaans deze fondsen te hoog staan.
2. De Roebelleeningen staan te hoog, en 5^{de} serie het meest; zij leveren echter in vergelijking van den koers van '75 een te verwachten winst van 26 à 27 pCt. en wel de helft door algemeene koersverhooging en de helft door de roebelverbetering. En daar men voor hetzelfde geld *f* 3000 Oostersche leening tegen *f* 2000 in '72er leening kan hebben, zoo kan men 3 maal 26 winnen of 78 op de eerste leening tegen 2 maal 18 of 36 op de laatste, maar men moet zich dan tevreden stellen met 5½ pCt. rente op de eerste tegen 6 pCt. op de laatste.
3. De volgorde van winsten is dus: Roebelleeningen 77/78, 22, 54; p. st. leeningen 62, 72/73, 75, 77, Guldensleeningen 64/66, p. st. leeningen 50, 64/66, 60, 67/69, 59(?) en Guldensleeningen 1798/1815.
4. De 50er leening, die soms aanbevolen wordt, staat 1 pCt te laag en is dus op dien grond aan te bevelen, maar geeft minder rente en is op den duur (en vooral bij koersspeculatie) volstrekt de eerste niet, die recommandatie verdient. Naarmate de koersen hooger komen, wordt de waarde der aflossing minder en moet het fonds op zekere hoogte

blijven staan, terwijl door de meerdere rente de andere dan nog kunnen stijgen.

5. Een algemeene opmerking. Het is zonderling, en 't geeft ook stof tot nadenken, dat Rusland zooveel leeningen heeft uitgeschreven, in Roebels, p. st., Guldens, 5 pCt., $4\frac{1}{2}$ pCt., 4 pCt., 3 pCt., met en zonder amortisatie, met en zonder loting. Als A niet gemakkelijk op die wijze geld kan krijgen, dan maar op een andere wijze, hoe dan ook; precies in Rusland. Wil 't publiek de Russische fondsen op die wijze niet slikken, dan maar anders; en zoo bezit 't Rijk alle mogelijke soort leeningen en — maakt speculatie op de veranderlijkheid en lichtzinnigheid van 't publiek.

Dit pleit voor de soliditeit niet bijzonder. Wat echter weer in 't voordeel komt, is, dat de grootte der leeningen bekend zijn.

Van iedere leening moet steeds geamortiseerd worden en bovendien rente betaald op de overblijvende stukken.

Het zou wel eens kunnen gebeuren, dat de amortisatie wat gestaakt werd of weer maar door een nieuwe leening vervangen.

De prijs van een 5 pCt. Russisch Buitenlandsch fonds is, ook al komt het Rijk binnen korten tijd nog wat in orde, met 90 pCt redelijk wel betaald en verkoop boven die koersen is niet af te raden.

Bij het afschrijven dezer regelen komt het bericht, dat de Afrikaansche Handelsvereeniging failliet is. Al weder

een voorbeeld dat een zoogenaamd solied fonds toch weer niet op dien naam kan aanspraak maken. De obligatiën à 5 pCt. stonden pari en waren dus bij de geldbeleggers in hoog aanzien, veel hooger dan een Russisch fonds, dan een puik Russisch Spoorwegfonds als Moskow-Jaroslav en Brest-Grajewo, dan een Theisobligatie enz. Het was een fonds, dat men naar den koers gerekend, ten eeuwige dagen zou kunnen houden, zonder assurantie-premie. En nu worden ze voor een appel en een ei verkocht. De eene zegt, er is een dificit van 5 millioen, een ander dat er niets van terecht zal komen enz. enz., altemaal onrustbare berichten. Sommigen zeggen dat de balansen reeds *acht* achtereenvolgende jaren valsch zijn geweest en dat wel door de Commissarissen *goedgekeurd* en *onderteekend*. Als dit laatste waar is, dan hebben de Commissarissen een groote verantwoording en zijn zij zedelijk ook schuldig; want:

wanneer balansen zóó kunnen gemaakt worden dat een kenner niet kan zien, dat ze valsch zijn, dan zou ik steeds bedanken voor het postje van Commissaris; wanneer zij echter niet zóó kunnen vervaardigd worden of een kenner kan het zien (en dat moet men aannemen, zullen Commissarissen meer dan figuranten zijn), dan zijn de Commissarissen geen deskundigen geweest, dan hebben zij zich een rad voor de oogen laten draaijen, dan hebben zij zich laten bedriegen, dan hebben zij voor *goed* verklaard wat niet *goed* was, dan hebben zij — schuld.—

Het Commissariaat wordt vaak beschouwd als een eerepostje; maar men moest in het vervolg nooit Commissarissen benoemen òf ze moesten aansprakelijk zijn voor 't geen wat ze goedgekeurd en onderteekend hebben. En dan zou een niet-deskundige wel voor den vereerenden

titel van Commissaris bedanken, en zouden er zulke *Commissarissen* worden benoemd, die alle bedrog en oplichterij voorkwamen.

OOSTENRIJK—HONGARIJE.

De eenen zeggen: koop Metalieken, Hongaren, de anderen weer: koop ze toch vooral niet.

De eersten hebben jaren lang succes gehad, millioenen Oostenrijkers zijn er in 't land geweest, in den laatsten tijd hebben de laatsten de overwinning behaald en zijn de meeste millioenen weer naar 't Buitenland gestroomd. Ik weet niet, wie van de beide soorten raadgevers de verstandigsten zijn geweest. Ik geloof, geen van beiden. Een Oostenrijker te recommandeeren te koopen op den koers 66 (zooals ze gestaan hebben) is niet verstandig, en een Oostenrijker aan te bevelen te verkoopen op den koers van 50 (zooals ze gestaan hebben) is 't evenmin, vooral in een tijd, waarin men weet, dat bij verbeterde politieke omstandigheden alle daarbij betrokken fondsen zullen profiteeren. Oostenrijk—Hongarije bezit niet zooveel soorten van fondsen als Rusland: Oostenrijk papier-zilver en goud-florijnen, de eerste à 5 pCt en de laatste 4 pCt; Hongarije 5 en 6 pCt p. st en goudleeningen; daarentegen is het getal schuldbrieven onzekerder en ten minste niet minder overvloedig dan in Rusland. Dus wat in een opzicht voordeelig is, is in een ander opzicht weer nadeelig.

Wij willen vooraf Rusland en Oostenrijk—Hongarije korteljk met elkander vergelijken.

Rusland is een jonge staat, zonder constitutie. De eene of andere tijd zullen veranderingen moeten plaats hebben

met of zonder schokken. Of het rijk in zijn geheel zal blijven, of de veranderingen en verbeteringen zoo lang op zich zullen laten wachten tot dat het rijk ook financieel te gronde gaat, zijn overwegingen, die niet van belang ontbloot zijn. Dat staat vast, het rijk moet in vervolg van tijd op constitutioneelen grondslag worden gebracht. In dat opzicht wint Oostenrijk—Hongarije 't. Een constitutioneelen staat, met verantwoordelijke ministers, wier politiek en financieel beheer door de publieke opinie kan en mag besproken worden, en tengevolge waarvan ministers kunnen worden vervangen. Wie in Rusland de gunst van den Czar geniet, mag met de financiën omspringen, misschien zeer goed, maar er heerscht toch omtrent dat punt veel onzekerheid.

Rusland bezit veel bronnen van inkomsten, ook bronnen die nog moeten ontgonnen worden; dat heeft iedere primitieve staat; Oostenrijk—Hongarije beschikt daarentegen reeds over misschien alle bronnen. In het eerste rijk is dus vemeerding en verbetering te verwachten, mits als men opstanden en branden enz voorkomt, in het tweede is belangrijke vermeeiding niet te wachten.

De draagkracht in Rusland is nog niet bereikt, in Oostenrijk—Hongarije misschien wel.

De bevolking in den laatsten Staat is rijker dan in den eersten. In Rusland is bijna geen edel metaal. Men heeft er veel papier (ongedekt) en grond en voortbrengselen; eerlijkheid, spaarzaamheid, werkzaamheid en rust dienen de kracht der Russ. bevolking te maken. In Oostenrijk heeft men daarenboven veel meer bespaard kapitaal (ook edel metaal.)

Oostenrijk heeft voortdurend behoefte aan geld, leent

steeds, verhoogt ieder jaar de op te brengen rente, en moet eindelijk eindigen met bankroet en — reductie op de rente. — Rusland is niet veel beter, heeft ook jaar in jaar uit geleend, kan en zal nog langer zoo voortgaan, maar brengt het misschien ook wel tot dezelfde hoogte (diepte.)

Rusland heeft veel Buitenlandsche leeningen met vaste rente voor de houders maar veranderlijke (tegenwoordig onmogelijke) rente voor de schatkist, Oostenrijk—Hongarije hebben meest Binnenlandsche leeningen met voor hun schatkist standvastige rente.

De Oostenrijksche waarden zijn veel standvastiger dan de Russische. Een Oostenrijksche Coupon mag varieeren tusschen 21 en 23 gulden, een Russische Z. R. varieert in zeer korten tijd van f 1,08 tot f 1,70.

Alles te zamen genomen moet een fonds Oostenrijk—Hongarije niet meer rente afwerpen dan een Russisch fonds, met dien verstande dat de mogelijke rentereductie bij den eersten staat vermoedelijk eerder invalt, dan bij den laatsten. Laat de rentereductie nog jaren op zich wachten of blijven de beide Staten te gelijk in gebreke, zoodat we nu alleen 't geval te overwegen hebben van gelijke rentabiliteit, dan kan men uitgaande van de 72er Russische leening de waarde bepalen van een Oostenrijksch fonds. Als de 72er op 83 pCt staat, dan bedraagt de rente 6 pCt. Wil men dit van een Oostenrijks fonds genieten, dan heeft men te vragen hoe groot de waarde van den Coupon is. Stellen wij die op f 21,45, dat is per jaar 42,90, dan kan men voor 100 florijnen 715 gulden betalen, dat is $\frac{1}{2} \frac{1}{5} \frac{5}{10} \times 100 = 60$ pCt. Een Hongaarsch fonds 6 pCt moet 100 staan en andere fondsen naar rato van de waarde van den Coupon.

	pCt.	VERGELIJKENDE KOERSEN.					KOERSEN.		te hoog.	te laag.	Vermoede- lijke winst	
							1875	17 Mei			door berekening.	vergel. met 1875.
Russische leening 72	5	80	85	90	100	100	82	0	0	18	18	
Oostenr. } zilver	5	58	61½	65	68½	66	57¾		¾	11	11	
} papier						62	57¼		¼			
„ Goud	4	64	68	72	80	—	68¾	2¾		11		
Hongarije 1867	5	71	75½	80	89	90	79	7		10	11	
„ 1876	5	71	75½	80	89	—	62¾		10	26		
„ 1877	6	96	102	108	120	—	79½		20	40	—	

Opmerkingen :

1. Oostenrijksche zilverrente staat volgens de tabel ¾ pCt. te laag, om evenveel rente te geven als Rusland 72, ongerekend de mogelijke renté-reductie, maar daarentegen ook de mogelijke verhooging van het zilver en den zilvercoupon. Aangezien echter de eerste mogelijkheid de grootste waarschijnlijkheid heeft en de vermoedelijke winst 11 bedraagt tegen 18 op de 72er, staat de Oostenrijksche zilverrente te hoog.
2. Oostenrijksche papierrente was vroeger 3 á 4 pCt lager dan dito zilverrente; tegenwoordig staan zij beide gelijk, het zilver is zooveel gedaald dat het met papier gelijk staat. Bij mogelijke verheffing van de zilverwaarde zal er weer meer verschil in den coupon komen. Papierrente is dus minder aan te bevelen dan zilverrente.

3. Toen Oostenrijk de zilver- en papierrente uitgif was het zeker de bedoeling niet om later bijna $\frac{1}{3}$ van den coupon achter te houden. De koopers kochten het genot der volle rente. Een onwettigheid was 't dus den coupon te reduceeren. Nu heeft 't zelfde land een goudrente uitgegeven; waarbij uitdrukkelijk bepaald is «vrij van alle belasting». Het schijnt dus, dat het den debiteur vrij staat een schuld te verminderen als er niet opzettelijk bijstaat «vrij van alle mogelijke reductie.» Het komt mij voor, dat dit land zijn crediet met die leening heeft verminderd, eerstens uit de daad zelve en tweedens door zich de uitdrukking «vrij van belasting» te laten welgevalen. En 't komt mij ook voor dat dit «vrij van belasting» niet volkomen te vertrouwen is. Als 't met de Oostenr. financiën nijpt en noch eens nijpt, dan zie ik niet in, waarom ze weer niet de rente zouden reduceeren, onverschillig of er «vrij van belasting» op vermeld staat of niet. De crediteur bij staatsfondsen moet in 't algemeen maar nemen wat de staat presenteert en zich in zijn lot schikken. Dat de Beurs die Goud-rente $2\frac{3}{4}$ pCt. te hoog noteert bewijst, dat ze dit «vrij van belasting» ernstig gemeend opvat. De vermoedelijke winst bedraagt, even als van de vorige, minder dan van den 72er.
4. Hongaren hebben in Nederland nooit goed het burgerrecht kunnen krijgen. Hongaarsche fondsen zijn kortom niet gewild. Is 't omdat de Regeering steeds op den bodem van de schatkist zit te kijken (zoo zijn er meer) en steeds door leeningen de

tekorten moet dekken? Het is er, wel is waar, ook niet pluis, maar daar staat tegenover, dat de rente aanzienlijk hooger staat, dat men dus een groote assurantie-premie geniet, die men van zijn kapitaal kan afschrijven en dat het per slot een goede rente-reductie lijden kan. Met die feiten voor oogen is de aankoop van Hongaren 76 en 77 (de laatste vooral) speculatief en aan te bevelen. Afzonderlijk beschouwd :

5. Hongaren 67 rentende 5 pCt. staan 7 pCt. te hoog, geven ruim 5 pCt. rente, loten in 50 jaar uit en hebben een vermoedelijke winst van 10 à 11 pCt., laten geen rentereductie toe, omdat zij weinig assurantiepremie bevatten, niet aan te bevelen dus.
6. Hongaren '76 rentende 5 pCt. in goud onder afkorting van 10 pCt. rentebelasting, geven feitelijk $4\frac{1}{2}$ pCt., staan 10 pCt. te laag, hebben een vermoedelijke winst van 26 pCt. en een assurantiepremie van 2 pCt. Gesteld, Hongarije komt nog 6 jaar zijn volle verplichtingen na, dan heeft de houder van dit fonds reeds 6 maal 2 pCt. met de rente daarvan overgehouden, dan kost dit fonds hem 50 pCt.; wanneer dan een rentereductie invalt van 30 pCt belasting, dan draagt het fonds toch nog een rente van $6\frac{1}{2}$ pCt of bij 40 pCt belasting $5\frac{1}{2}$ pCt ongerekend de 10 pCt belasting die er nu reeds op gevestigd is.
7. Beter nog zijn de Hongaren 77 rentende 6 pCt in goud, vooral omdat er meer handel, meer markt in dit fonds is. Zij staan 20 pCt te laag, en geven een vermoedelijke winst van 40 pCt, werpen een rente van $7\frac{1}{2}$ pCt af, waaronder dus een assu-

rantie-premie van $2\frac{1}{2}$ pCt. Een op 't oogenblik invallende rentereductie zou kunnen bedragen 20 pCt, om gelijke rente met Oostenrijk, Rusland en Hongarije 67 op te leveren. Over 6 jaar, als men reeds 15 pCt assurantiepremie genoten heeft, zou die belasting 35 pCt kunnen bedragen. Het is daarom geen wonder dat dit fonds in korten tijd (3 mnd.) van 71 tot 80 pCt is opgelopen en nog verder minstens 10 pCt kan rijzen en zelfs 20, wanneer de belasting (zooals te denken is) eenigen tijd op zich laat wachten. Parijs en Londen hebben met het fonds veel op, vooral nu de soliditeit der Russische fondsen wel wat aan bedenking onderhevig is en soliede fondsen als Nederlandsche Werkelijke Schuld, Fransche rente en Engelsche Consols 4 pCt of minder dan 4 pCt rente afwerpen.

SPANJE.

Onder de schuldbrieven die de Nederlanders bezitten, behooren in de eerste plaats de Spaansche. Millioenen bij millioenen zijn in ons land aanwezig. Vele bezitters hebben tal van jaren een groot aantal procenten aan rente gewonnen en hebben de fondsen meer dan vrij. Andere hebben gekocht in het laatste der vette jaren en hebben nu $\frac{3}{4}$ rente en ruim $\frac{1}{2}$ kapitaal moeten missen. Voor de eersten zijn de Spaansche fondsen een zegen, voor de laatsten een vloek geweest. De eersten zijn dus voorstanders, de laatsten tegenstanders.

Wanneer wij echter bovengenoemde fondsen in beschouwing nemen, dan hebben we nog met de sympathie van de eersten, noch met de antipathie van de laatsten reke-

ning te houden; dan hebben we eenvoudig te vragen: hoe is 't nu?

Wanneer een handelaar den bodem van zijn kas ziet en geen crediet meer heeft, dan is 't met zijn onderneming, met zijn winst gedaan; dan houdt alle vooruitgang op.

Wanneer een huisgezin tekorten op tekorten heeft en diep in schulden geraakt, dan is 't huiselijk geluk verdreven en twist en tweedracht aan de orde.

Met een Staat is 't evenzoo. Is de schatkist uitgeput, zit men diep in de schuld en is het crediet weg, dan houden ontwikkeling en vooruitgang op; dan kan de concurrentie met het Buitenland niet langer volgehouden worden; dan moet men in den strijd om 't leven het onderspit delven; dan kan men zijn billijke of vermeende rechten niet behoorlijk verdedigen; dan krijgt men ten overvloede vaak Binnenlandsche twisten; dan gaat men een wissen ondergang tegemoet. Wanneer echter de dienaren van den Staat het belang begrijpen, dan is een eerste stap de schuldeischers tegemoet te komen en een overeenkomst op voor de crediteuren billijke en voor den Staat passende wijze te sluiten. Dit heeft Spanje herhaalde malen moeten doen en ook gedaan. Andere Staten (Griekenland, Peru) meenen hun crediet te verzekeren door den crediteuren zoo min mogelijk toe te staan en tengevolge daarvan blijven ze in hun discrediet steken, en op het lage peil van ontwikkeling en vooruitgang staan. Een gunstig teeken is het dus, dat Spanje, hoewel vaak tekort komende, zich, wanneer de troebelen over zijn, dadelijk met de schuldeischers in contact stelt. Er is eerlijkheid en vertrouwen, zij mogen veel of weinig kunnen missen, maar daar kan men op rekenen, zij geven wat zij kunnen.

Op zoodanige wijze draagt dan nu de 3 pCt. Spanje een rente van 1 pCt. en zijn voor de oude coupons rentetitels uitgegeven à 2 pCt. Deskundigen beweren dat het Rijk voldoende financieële kracht bezit om die rente op te brengen en dat hoogere rente op de oude schuld langzamerhand kan verwacht worden. Zoo moet binnen 3 jaar de rente op $1\frac{1}{2}$ pCt. worden gebracht en later nog worden verhoogd. Wat tegen de Spaansche fondsen pleit is de onrustige aard der bevolking. Hoewel tegenwoordig de regeering zeer stabiel is, kan men moeielijk bepalen of niet reeds binnen een klein getal jaren de staat niet in de grootste wanorde en in bovenmate financieële moeielijkheden zit. Een tweede bezwaar is de weinige ijver, ondernemingsgeest, de luiheid en domheid der bevolking, de invloed der geestelijkheid; een bezwaar dat echter weer te goed gedaan wordt, door den nationalen rijkdom en schoone ligging van den bodem.

De fondsen van Spanje zijn niet velerlei en leveren weinig stof tot onderling vergelijk. De Buitenlandsche 1 pCt. geven iets meer rente dan dito Binnenlandsche en staan ook daarom iets hooger. En zoo de 2 pCt. ook. De Buitenlandsche worden vaak geprefereerd boven de Binnenlandsche. Zoo als nu de zaken staan hebben de 1 pCt. Buitenland Spanje een waarde van ongeveer 20 pCt. Ten minste verkoop beneden dezen koers is niet aan te raden. Men geniet dan 5 pCt., wat binnen een paar jaren verhoogd wordt tot $6\frac{1}{2}$ pCt., om misschien binnen een betrekkelijk korten tijd nog meer te verhoogen.

De 2 pCt. zijn minder speculatief; naarmate zij hooger worden, wordt de rente en aflossingswaarde minder.

Hebben zij een koers van 40 pCt. bereikt, dan geniet men 5 pCt. en in de eerste jaren een uitlotingskans tusschen $\frac{1}{10}$ en $\frac{1}{50}$. Van de 40 stukken loot één uit, dit geeft van

10 pCt. voor dat eene stuk : dus is dit een waarde van $\frac{1}{4}$ pCt.

Deze berekening is niet zeer nauwkeurig, maar eenvoudig : wel is waar, loten ieder jaar meer stukken uit, bij minder in omloop zijnde stukken. Het gaat echter niet op, om de juiste waarde van de nog komende annuïteiten tot grondslag te nemen, omdat dan een groote factor, omtrent welks zekerheid wij in het duister verkeeren, er bij opgenomen wordt, namelijk : dat Spanje den vollen tijd aan zijn verplichtingen zal voldoen. Men moet met Spanje zoo wat bij den dag leven. De verhooging van de Buitenlandsche 1 pCt. tot $1\frac{1}{4}$ pCt. is meer aanstaande ; op 't oogenblik gaan de zaken vrij goed en alles en alles samen genomen is het niet ongerijmd de 1 pCt. op een koers van 20 pCt. en de 2 pCt. op een van 40 pCt. te stellen.

Zoo zou dan de 1 pCt. een winst in den koers kunnen opleveren van $4\frac{1}{2}$ pCt., dat is op 't kapitaal 30 pCt. en de 2 pCt. een winst van 3 pCt., dat is op 't kapitaal 8 pCt.

Mag men met de annuïteiten werken en dus aannemen dat Spanje voortdurend aan zijn verplichtingen zal kunnen voldoen, dan zijn de 1 pCt. wel 25 à 30 waard, tegen de 2 pCt. 40 à 45 (nimmer boven 50).

Wie lust heeft om Spaansche fondsen te koopen, neme 1 pCt. Buitenlandsche.