



De waarde van aandelen en obligaties als object van belegging

<https://hdl.handle.net/1874/317913>

guc. 192, 1933

**DE WAARDE VAN
AANDEELEN EN OBLIGATIES
ALS OBJECT VAN BELEGGING**

DOOR

JAC. F. A. DERKS

BIBLIOTHEEK DER
RIJKSUNIVERSITEIT
UTRECHT.

DE WAARDE VAN
AANDEELEN EN OBLIGATIES
ALS OBJECT VAN BELEGGING

PROEFSCHRIFT

TER VERKRIJGING VAN DEN GRAAD VAN DOCTOR
IN DE RECHTSGELEERDHEID AAN DE RIJKS-UNIVER-
SITEIT TE UTRECHT, OP GEZAG VAN DEN RECTOR-
MAGNIFICUS MR. C. W. STAR BUSMANN, HOOGLEERAAR
IN DE FACULTEIT DER RECHTSGELEERDHEID, VOL-
GENS BESLUIT VAN DEN SENAAAT DER UNIVERSITEIT
TEGEN DE BEDENKINGEN VAN DE FACULTEIT DER
RECHTSGELEERDHEID TE VERDEDIGEN OP WOENSDAG
6 DECEMBER 1933, DES NAMIDDAGS TE 4 UUR

DOOR

JACOBUS FRANCISCUS ANTONIUS DERKS
GEBOREN TE TILBURG

Gedrukt door drukkerij Lumax - Utrecht

BIBLIOTHEEK DER
RIJKSUNIVERSITEIT
UTRECHT.

*AAN MIJN VADER EN
MIJN MOEDER*

Ik acht het een voorrecht, op deze plaats U, Hoogleeraren in de Juridische Faculteit der Utrechtsche Universiteit, dank te kunnen zeggen voor de leiding, welke ik bij mijn studie van U mocht ontvangen.

In het bijzonder gaat mijn oprechte dank uit naar U, Hooggeleerden Verrijn Stuart, Hooggeachten Promotor, voor Uw medeleven, Uw raad en steun en Uw aanmoediging, bij de bewerking van mijn proefschrift ondervonden, maar daarnaast evenzeer voor Uwe lessen op college en privatissimum. Gij wilt U wel overtuigd houden van mijn blijvende erkentelijkheid. Gaarne dank ik allen, die mij met gegevens en inlichtingen van dienst waren, in 't bijzonder de heeren W. Du Pon en I. Englander Jr., resp. Algemeen Procuratiehouder en Chef der afdeeling Effecten-Informatie van de Incasso-Bank te Amsterdam, op wier kennis ik nooit tevergeefs een beroep deed.

Een welgemeend woord van dank ook aan den Bibliothecaris van de Vereeniging voor den Effectenhandel te Amsterdam, den heer Frank Luns en zijn assistent, den heer A. Kluyskens, voor wie geen moeite te veel was, om mij het noodige materiaal op de bibliotheek van de Vereeniging te doen verzamelen.

I N H O U D.

INLEIDING	1
I. INRICHTING VAN HET ONDERZOEK	8
II. AANDEELEN EN OBLIGATIES 1875—1894	16
1. Aandeelen	16
2. Obligaties	23
3. Vergelijking tusschen aandeelen en obligaties	25
III. AANDEELEN EN OBLIGATIES 1881—1900	26
1. Aandeelen: <i>Eerste onderzoek.</i>	26
<i>Tweede onderzoek.</i>	29
2. Obligaties	33
3. Vergelijking tusschen aandeelen en obligaties	41
IV. AANDEELEN EN OBLIGATIES 1895—1913	44
1. Aandeelen: <i>Eerste onderzoek.</i>	44
<i>Tweede onderzoek.</i>	47
2. Obligaties: <i>Eerste onderzoek.</i>	54
<i>Tweede onderzoek.</i>	59
3. Vergelijking tusschen aandeelen en obligaties	64
V. AANDEELEN EN OBLIGATIES 1901—1919	66
1. Aandeelen: <i>Eerste onderzoek.</i>	66
<i>Tweede onderzoek.</i>	74
2. Obligaties: <i>Eerste onderzoek.</i>	79
<i>Tweede onderzoek.</i>	87
3. Vergelijking tusschen aandeelen en obligaties	91

VI.	AANDEELEN EN OBLIGATIES 1914—1928	94
	1. Aandeelen: <i>Eerste onderzoek</i>	94
	<i>Tweede onderzoek</i>	103
	2. Obligaties: <i>Eerste onderzoek</i>	110
	<i>Tweede onderzoek</i>	115
	3. Vergelijking tusschen aandeelen en obligaties	118
VII.	AANDEELEN EN OBLIGATIES 1910—1928	121
	1. Aandeelen: <i>Eerste onderzoek</i>	121
	<i>Tweede onderzoek</i>	131
	2. Obligaties: <i>Eerste onderzoek</i>	139
	<i>Tweede onderzoek</i>	143
	3. Vergelijking tusschen aandeelen en obligaties	146
VIII.	AANVULLENDE ONDERZOEKINGEN, OVER DE TIJDVAKKEN 1895—1913, 1901—1919 en 1914— 1928, IN VERBAND MET AANDEELEN VAN SPOOR- EN TRAMWEGMAATSCHAPPIJEN	152
	1. 1895—1913	152
	2. 1901—1919	155
	3. 1914—1928	161
IX.	AANVULLEND ONDERZOEK, OVER HET TIJD- VAK 1914—1928, BETREFFENDE DE AANDEE- LEN VAN DIE ONDERNEMINGEN, WELKE THANS HET GROOTSTE GEWONE AANDEE- LENKAPITAAL HEBBEN UITSTAAN	171
X.	PREFERENTE AANDEELEN 1914—1928	182
	SLOTBESCHOUWING	193

ERRATUM.

blz. 11 regel 22:

, weer op 31 December van het jaar,
waarin zij worden gegeven, vervalt.



In „Common stocks as long term investments”¹⁾ heeft Edgar Lawrence Smith de resultaten neergelegd van een practisch onderzoek, dat hij in Amerika instelde naar de beleggingswaarde van aandelen in vergelijking met die van obligaties. Veronderstellende, dat over verschillende perioden tusschen 1866 en 1922 telkens een bedrag in aandelen en een gelijk bedrag in obligaties wordt belegd, onderzocht hij voor iedere periode de resultaten van beide soorten beleggingen.

Hij wilde met dit onderzoek de juistheid bewijzen van de op theoretische gronden zeer aannemelijke meening, dat in tijden van gedeprecieerd geld aandelen een betere belegging vormen dan obligaties, terwijl, wanneer het geld is geapprecieerd, het tegendeel het geval is. Merkwaardig genoeg echter bleken hem de resultaten van een belegging in aandelen steeds en in 't bijzonder juist dan, wanneer men op grond van theoretische beschouwingen het tegendeel zou hebben verwacht, beter te zijn dan die van een belegging in obligaties.

Waar ook in ons land de boven gesignaleerde meening algemeen verbreid is, veelal zelfs aandelen als geheel niet voor belegging maar slechts voor speculatie geschikt worden geacht, leek het van belang, gezien de resultaten door Smith verkregen, op gelijksoortige wijze als waarop hij dat voor Amerika deed, ook voor Nederland een onderzoek in te stellen. Ter inleiding daarvan mogen echter eerst eenige algemeene opmerkingen betreffende aard en wezen van aandelen en van obligaties een plaats vinden.

Een obligatie is een schuldbekentenis en zij geeft dus als zoodanig, voor zoover bij de uitgifte een regeling betreffende de aflossing is getroffen, op den vervalldag recht op een bepaald bedrag in guldens, terwijl zij overigens, zij het dat

¹⁾ New-York. The Macmillan Company, 1930.

dit niet aan iedere schuldbekentenis inhaerent is, periodieke, in guldens uitgedrukte vaste bedragen, als rente afwerpt. Een aandeel daarentegen vertegenwoordigt eigendomsrecht, zoowel op de kapitaalwaarde als op de uitkomsten van een bedrijf. Waar deze beide echter niet gelijk blijven, zullen ook de kapitaalwaarde van het aandeel en het inkomen, daarop genoten, een en ander in guldens uitgedrukt, zich wijzigen met en in de richting van de veranderingen, die in de economische omstandigheden van het bedrijf plaats vinden. Dit geldt niet alleen voor de gewone, maar ook voor de preferente aandeele. Ook op deze wordt slechts dividend uitbetaald, wanneer en naarmate er winst is gemaakt. Alleen dit verschil bestaat met de gewone aandeele, dat deze eerst in de winst deelen, nadat op de preferente een bepaald percentage over hun nominale waarde als dividend is uitgekeerd, in den regel bovendien met dien verstande, dat de preferente aandeele, wanneer het daarvoor bepaalde dividend tijdelijk niet, of niet ten volle kon worden uitgekeerd, voor het achterstallige boven de gewone aandeele preferent blijven. Zijn de preferente aandeele tevens winstdeele, dan deelen zij met de gewone aandeele nog in de „overwinst”, hetzij zonder meer, hetzij totdat zij weer een bepaald percentage over hun nominale waarde hebben uitbetaald gekregen. Doet daarom het feit, dat aandeele preferent zijn op de winst, slechts een gradueel verschil ontstaan tusschen deze en gewone aandeele, hetzelfde is het geval, zoo naast preferentie op de winst ook preferentie is toegekend op een eventueel saldo na ontbinding en vereffening der vennootschap. Een en ander zal natuurlijk wel tot uitdrukking komen in den koers der aandeele. De teruggang van het bedrijf zal zich eerst in den koers der gewone aandeele, daarna pas in die der preferente doen gevoelen. Gaat het bedrijf daarentegen goed, dan zullen de gewone aandeele eventueel hooger noteeren dan de preferente. In hoeverre dit het geval zal zijn, is, naast de grootte der winst, afhankelijk van de hoegrootheid van het primaire dividend, dat op de preferente aandeele moet worden uitgekeerd en van het feit, of deze aandeele al dan niet winstdeele zijn. In tegenstelling met den aandeelhouder, deelt de obligatiehouder noch in de winsten, noch in de verliezen van het

bedrijf — wat deze laatste betreft, natuurlijk slechts voor zoover zij een bepaalde grens niet overschrijden — en hij zal dus in principe, zoowel voor hoofdsom als voor rente, steeds een gelijk bedrag in guldens ontvangen. Practisch echter is dit niet altijd het geval, als gevolg, voor wat de rente betreft, van een op grond van een gewijzigden, in 't algemeen gedaalden, rentevoet uitgevoerde conversie en voor wat de hoofdsom betreft, maar dan alleen, ingeval hij vóór den vervaldag zijn bezit wenscht te realiseeren, als gevolg, eenerzijds van een algemeene verandering in den rentevoet, anderszijds van de, werkelijke of vermeende, meerdere of mindere credietwaardigheid van het bedrijf. De mogelijkheid, dat de obligatiehouder geen of althans niet de geheele rente, noch ook op den vervaldag de hoofdsom, geheel of gedeeltelijk ontvangt, omdat het bedrijf deze niet kan opbrengen, blijft hier natuurlijk buiten beschouwing. Maar ook al zou de obligatiehouder onder alle omstandigheden een gelijk bedrag in guldens ontvangen, waar men in 't algemeen het geld niet om het geld zelf begeert, maar slechts om de goederen en diensten, die men zich daarmee kan verschaffen, daar is zijn belang ook dan ten nauwste verbonden met de koopkracht van het geld. Hij ontvangt, ingeval het geld is geapprecieerd, niet zooveel guldens minder als in verhouding staat tot de vermeerderde koopkracht van den gulden, maar hij ontvangt, mutatis mutandis, evenmin meer, zoo het geld is gedeprecieerd. De vraag, in hoeverre de kans op inflatie grooter is dan die op deflatie, blijve hier buiten beschouwing.

Geheel anders daarentegen staat het met den aandeelhouder. Niet alleen deelt hij in de winsten en verliezen van het bedrijf, maar daarnaast ziet hij zijn kapitaal en zijn inkomen, in guldens, vermeerderen of verminderen naar gelang en, ceteris paribus, in verhouding tot de depreciatie of appreciatie van het geld. Voor zoover het „ceteris paribus” niet verwezenlijkt is, zullen kapitaal en inkomen slechts naar gelang, maar niet tevens ook in verhouding tot de waardewisselingen van het geld, stijgen of dalen. In dit verband wijs ik op hetgeen Prof. Dr. C. A. Verrijn Stuart schrijft met betrekking tot den invloed van waardewisseling van het geld eenerzijds op aandelen, anderszijds op obligaties.

„Stel”, zoo zegt hij, „dat een bedrijf werkt met een kapitaal, bestaande voor f 100.000,— uit aandelen en voor een gelijk bedrag uit 5 % obligatiën, en dat het een nettowinst maakt van f 10.000,—. Daarvan zal dan de helft aan obligatiehouders en de andere aan aandeelhouders worden uitgekeerd. Daalt nu de koopkracht van de geldeenheid op de helft, dan zal, zoodra de prijs van het product zich bij den nieuwen toestand heeft aangepast, de winst gestegen zijn op f 20.000,—. De obligatiehouders ontvangen dan nog steeds f 5.000,— maar de aandeelhouders f 15.000,—. De werkelijke winst bleef, wanneer men rekening houdt met de koopkracht van het geld, ongewijzigd, maar de obligatiehouders krijgen slechts de halve koopkracht van vroeger, *de aandeelhouders daarentegen 50 % meer*. Bij stijging in de waarde der geldeenheid zijn omgekeerd de obligatiehouders in 't voordeel¹⁾.

Het bovenstaande betreft een onderneming, die niet alleen met aandelenkapitaal, maar ook met een obligatieschuld werkt. Dit laatste nu verhindert, dat bij waardewisseling van het geld het „ceteris paribus” verwezenlijkt wordt en daarmee dat het inkomen van den aandeelhouder vermeerderd of vermindert in verhouding tot de daling of stijging in de waarde der geldeenheid. Dit wordt misschien duidelijker, wanneer men ook de obligatieschulden onder de onkosten van een bedrijf rekent en dus alleen, hetgeen aan aandeelhouders kan worden uitgekeerd, als winst beschouwt. Waar obligatieschulden niet grooter of kleiner worden met de daling of stijging der valuta²⁾, zullen de werkelijke onkosten van een bedrijf, dat met een obligatieschuld werkt, bij inflatie van het geld verminderen en bij deflatie vermeerderen. In vergelijking met vroeger zal dus de werkelijke winst, ingeval van depreciatie van het geld, een surplus en, ingeval van appreciatie, een tekort aanwijzen, zoodat de aandeelhouders ofwel méér, ofwel minder koopkracht ontvangen dan zij zouden hebben gekregen, indien ook de obligatieschuld een wisselende last op het bedrijf zou leggen. Wat voor het inkomen geldt, geldt evenzeer voor het kapi-

¹⁾ Hoofdtrekken van de leer der maatschappelijke voortbrenging, blz. 342, meer uitgewerkt in de Economist 1931, blz. 377

²⁾ Renteverhooging of verlaging laat ik buiten beschouwing. Deze zijn overigens slechts een geforceerde en meestal onvolkomen aanpassing aan de wijzigingen in de waarde der geldeenheid.

taal. De prijs van een aandeel zal stijgen of dalen naargelang - maar slechts *ceteris paribus* ook in verhouding tot - de wijzigingen in de waarde van het geld. Besier¹⁾ wijst er dan ook terecht op, dat, afgezien van het bedrijfsproces, bij inflatie van het geld, de aandeele eener onderneming, die tegenover veel schulden en veel zakelijke goederen, slechts weinig vorderingen en weinig kasgeld bezit, meer in waarde zullen stijgen dan die eener onderneming, bij welke het omgekeerde het geval is. De waarde der zakelijke goederen toch zal stijgen met de daling der valuta, terwijl daarentegen de schulden, vorderingen en kasgelden, die immers uit een bepaalde hoeveelheid geldeenheden bestaan, met deze in waarde zullen dalen.

In bovenstaande beschouwingen was steeds het oog hierop gevestigd, dat het voor den belegger niet aankomt op het aantal guldens, dat hij ontvangt, maar op de koopkracht, die door het ontvangen geld wordt vertegenwoordigd. Ook op dezen regel zijn echter uitzonderingen. Men denke aan spaarbanken, levensverzekering-maatschappijen, hypotheekbanken en in 't algemeen alle instellingen, die de verplichting hebben op zeker moment een bepaald aantal guldens uit te keeren. Voor haar komt het er op aan, om als rente over haar beleggingen een bedrag in guldens te ontvangen, dat minstens gelijk is aan dat, hetwelk zij zelf aan hunne crediteuren zullen moeten betalen, zoodat zij zich, met het oog op de mogelijkheid van inflatie, niet mogen, althans niet behoeven te laten weerhouden haar kapitaal in obligaties of andere vaste rentegevende vorderingen (hypotheeken) te beleggen. Welke koopkracht de in de toekomst door haar te ontvangen gulden zal hebben, kan haar geheel onverschillig laten; de gevolgen eener eventueele inflatie komen geheel neer op degenen, tegenover wie zij aan haar verplichtingen voldoen. Het is echter duidelijk, dat tengevolge van het fundamenteele verschil in beleggingsdoeleinden, dat bestaat tusschen de bovengenoemde instellingen en den particulier-belegger, deze laatste zich in zijn beleggingspolitiek niet op een dwaalspoor mag laten brengen door de resultaten, die de

¹⁾ A. A. H. Besier: Effecten, hun waarde en prijs. Prschr. Rotterdam 1925, blz. 126.

eerstgenoemde met haar wijze van belegging bereiken. Waar ik tot dusverre slechts sprak over aandelen en obligaties als groepen van beleggingsobjecten, sluiten de voorafgaande beschouwingen niet uit, dat er omstandigheden kunnen zijn, die, in afwijking van wat men op grond van deze beschouwingen zou mogen verwachten, toch bepaalde obligaties boven bepaalde aandelen of omgekeerd bepaalde aandelen boven bepaalde obligaties verkieselijk doen zijn. En zeer zeker behoort men natuurlijk altijd een degelijk onderscheid te maken tusschen de beleggingswaarde zoowel van ieder aandeel als van iedere obligatie afzonderlijk. Daar dit alles slechts zeer verwijderd verband houdt met den opzet van dit werk, moet ik volstaan met eenige hoofdpunten naar voren te brengen¹⁾.

Afgezien van de kwestie der waardewisseling van het geld, kan in 't algemeen een obligatie alleen dan geacht worden een goede belegging te vormen, indien zij is gedekt door onroerend goed, dat een groote overwaarde heeft en door hypotheek aan de obligatiehouders is verbonden. Staat tegenover een obligatie veel onroerend goed, echter niet onder hypothecair verband, dan kan daardoor misschien oorspronkelijk wel voldoende zekerheid worden gegeven, maar het gevaar bestaat, dat deze geheel verloren gaat, wanneer nieuwe obligatieschulden worden aangegaan. Het verhypothekerde goed dient overigens nog een groote overwaarde te hebben, omdat het, juist in verband met de mogelijkheid, dat iedere, nog naast de hypothecaire, bestaande zekerheid verdwijnt, het geheele risico van den obligatiehouder eventueel alleen moet kunnen dragen. Wat de obligaties, uitgegeven door publiekrechtelijke instellingen, betreft, geldt dit alles natuurlijk slechts, wanneer en in zooverre men geen vertrouwen heeft in het beleid der bestuurders. Wat betreft de obligaties, door particuliere ondernemingen uitgegeven, komt daarnaast vooral in aanmerking of de statuten al dan niet bepalingen inhouden omtrent de uitgifte van obligaties.

Betreffende de beleggingswaarde van bepaalde aandelen, behoort vooreerst te worden opgemerkt, dat de winst van

¹⁾ Men vindt deze materie uitvoerig behandeld in het reeds eerder geciteerd werk van Besier.

een bedrijf de tendenz heeft gelijk te zijn aan een normale vergoeding over de reconstructie-waarde van dat bedrijf. Immers: bedraagt die winst meer, dan zal, voor zoover niet de vrijheid van vestiging in het bedrijf is opgeheven of beperkt, eerlang concurrentie optreden; bedraagt zij minder, dan zal de concurrentie afnemen en wel in beide gevallen tot op het moment, waarop de vergoeding in den betreffenden bedrijfstak weer het normale peil heeft bereikt. Hoe meer de reconstructiewaarde van een bedrijf het nominale bedrag van het aandeelenkapitaal overtreft, des te zekerder kan de aandeelhouder een normale vergoeding over zijn deel in dat kapitaal verwachten, altijd natuurlijk, indien er een goede verhouding bestaat tusschen aandeelenkapitaal en obligatieschuld. Het is dus voor hem van het grootste belang, dat eensdeels de bestaande reconstructiewaarde niet achteruitgaat, anderdeels steeds een voor het betrokken bedrijf juiste verhouding tusschen eigen en vreemd kapitaal gehandhaafd blijft.

Ik eindig hiermede mijn theoretische beschouwingen om over te gaan tot de bespreking van het feitelijk onderzoek, dat ik heb ingesteld; een onderzoek betreffende de vraag: Hoe hebben aandeelen en obligaties als beleggingsobjecten zich onderling verhouden gedurende rond de laatste 50 jaren? Slechts hun onderlinge verhouding werd onderzocht; daarmede bleef de vraag, hoe interessant overigens ook, naar hetgeen in verband met de koopkracht van het geld voor iedere groep absoluut heeft gegolden, als een ander probleem buiten beschouwing. Zekerheid voor kapitaal en zekerheid voor rente, dat zijn de twee eischen, die men aan een goede belegging heeft te stellen. Over beide behoort dus ons onderzoek licht te verschaffen.

INRICHTING VAN HET ONDERZOEK.

Voor het hierna volgende onderzoek ging ik van de veronderstelling uit, dat op verschillende tijdstippen, telkens één of meerdere malen, een bedrag van ongeveer *f* 25.000,— in gewone aandelen van 10 verschillende Nederlandsche ondernemingen wordt belegd, waarbij zooveel mogelijk in iedere onderneming *f* 2500,— wordt geïnvesteerd. Verder aannemende, dat de aandelen van 15 tot 20 jaren in het bezit van den koper blijven, om daarna te worden verkocht, onderzocht ik, welke resultaten op deze wijze met een aandelenbezit zouden zijn verkregen over de tijdvakken:

- | | |
|--------------|--------------|
| 1. 1875—1894 | 4. 1901—1919 |
| 2. 1881—1900 | 5. 1914—1928 |
| 3. 1895—1913 | 6. 1910—1928 |

Het onderzoek neemt dus een aanvang in 1875, na de crisis van 1873 en loopt dan eerst over een twintigjarige periode, dus t/m 1894. Daarbij sluit aan het onderzoek over het tijdvak 1895—1913, eindigende met het jaar, voorafgaande aan dat, waarin de wereldoorlog uitbrak. Aan dit onderzoek sluit weer aan dat over de periode 1914—1928, een einde nemende het jaar vóór de werelddepressie. Tusschen deze onderzoekingen door loopen eenige andere. Eerstens een van 1881 tot het einde der 19de eeuw, een 19-jarige periode; vervolgens een over de daarbij aansluitende negentienjarige periode 1901—1919. Ten slotte werd nog een onderzoek ingesteld over de laatste 19 jaren vóór de werelddepressie, de periode dus van 1910—1928. Over elk der genoemde tijdvakken werden, behoudens eenige aanvullende onderzoekingen, 2 onderzoekingen verricht, met uitzondering van het tijdvak 1875—1894, waarover ik slechts één onderzoek instelde, omdat voor een tweede niet voldoende aandelen ter beurse waren genoteerd. Provisie en zegelkosten werden verwaarloosd.

Zooals zal blijken, is de keuze der aandeelen telkens volgens een vooraf opgezette methode geschied, om aldus iedere mogelijkheid van beïnvloeding door eerst later bekend geworden feiten volkomen uit te sluiten. Deze methoden zijn van geen belang voor den werkelijken belegger, maar juist daarom voor onze onderzoekingen des te geschikter. Slechts één beleggingsprincipe stond altijd voorop: verscheidenheid, daar zonder dit geen goede belegging mogelijk is. Teneinde dit principe voldoende recht te doen weder- varen, was het ook noodig, een eenigszins belangrijk bedrag als belegd aan te nemen.

De bijzonderheden omtrent de methoden, waarop de aandeelen werden gekozen, alsmede omtrent de tijdstippen en koersen van aankoop, worden beter bij ieder afzonderlijk onderzoek behandeld.

Hier zij slechts gewezen op het volgende: Meestal werden de aandeelen, die in een onderzoek moesten worden betrokken, gekozen op grond van het feit, dat ze in Januari van het jaar, waarin het onderzoek een aanvang neemt, het hoogst genoteerd stonden, hetzij van alle ter beurse genoteerde aandeelen, hetzij van die eener bepaalde rubriek. Dit was na te gaan uit de „Tabel der laagste en hoogste koersen” of het „Financieel Jaarboek”. Wanneer mij echter dit materiaal niet ten dienste stond, ging ik soms op een andere wijze te werk en koos bepaalde aandeelen op grond van het feit, dat ze het hoogst genoteerd waren naar den laatsten koers van het jaar, voorafgaande aan dat, waarin het onderzoek een aanvang neemt. Het is duidelijk, dat beide methoden gelijkwaardig zijn, evenals een derde, die ik ook wel volgde en waarbij de aandeelen werden gekozen naar de volgorde, al dan niet gewijzigd, waarin zij voorkwamen in „Dagelijksche Beurscourant” of „Prijscourant”. Het was er immers slechts om te doen, de keuze van aandeelen te doen plaats hebben zoodanig, dat later bekend geworden feiten daarop geen invloed konden uitoefenen.

Over dezelfde tijdvakken, evenals waarover het onderzoek met de aandeelen liep, stelde ik ook een onderzoek in met betrekking tot obligaties. Daartoe wilde ik oorspronkelijk over ieder tijdvak een of meerdere malen een bedrag van

± f 25.000,— in plaats van in aandeeleu, in obligaties beleggen, maar dit bleek bijna nooit mogelijk, omdat de obligaties, die in het onderzoek moesten worden betrokken, iets boven pari genoteerd stonden en de grootte der stukken f 1000,— bedroeg. Ik ging daarom op een andere wijze te werk, ook in het enkele geval, dat de boven aangegeven methode wel te volgen zou zijn geweest en veronderstelde, dat over ieder tijdvak, waarover het onderzoek met de aandeeleu zich uitstreckte, tweemaal een belegging plaats vindt in 10 obligaties, ieder met een nominale waarde van f 1000,—, met uitzondering van de tijdvakken 1875—1894 en 1881—1900, over welke slechts één belegging kon plaats vinden, omdat voor een tweede niet voldoende obligaties ter beurze waren genoteerd, terwijl bovendien, wat het eerstgenoemde tijdvak betreft, in die ééne belegging, om later te vermelden redenen, slechts 5 obligaties konden worden opgenomen. De grootte van het bedrag, dat telkens in obligaties werd belegd, hangt dus geheel af van wat de 10 c.q. 5 obligaties te zamen kosten.

Ik onderzocht nu de resultaten van een dergelijke belegging en, teneinde een vergelijking te kunnen maken tusschen de beleggingswaarde van aandeeleu en van obligaties, nam ik op grond van die resultaten bepaalde beleggingsuitkomsten aan voor een in obligaties belegd bedrag van f 25.000,—. Vanzelfsprekend werden daarbij steeds de obligaties in de meest gunstige positie geplaatst.

Om een voorbeeld te nemen: over de jaren 1910—1928 werden twee onderzoekingen, ieder over 10 obligaties uitgevoerd. De in het eerste onderzoek betrokken obligaties werden gekocht voor f 10.146,87^s en verkocht voor f 9.581,87^s, zoodat zij een verlies opleverden van f 565,— of 5,56 %. Het rendement bedroeg gemiddeld per jaar 4,48 %. De in 't tweede onderzoek opgenomen obligaties kostten f 10.173,75, brachten bij verkoop op f 9.612,50 en gaven dus een verlies van f 561,25 of 5,51 %. Het rendement bedroeg per jaar gemiddeld 4,39 %. Op grond dezer beide onderzoekingen, nam ik aan, dat een over de jaren 1910—1928 in obligaties belegd bedrag een rendement zou hebben opgeleverd van 5 % 's jaars, terwijl bij verkoop der obligaties daarop geen verlies zou blijken te zijn geleden.

Voor ons onderzoek behoorde natuurlijk onderscheid te worden gemaakt tusschen kapitaal en inkomen. E. L. Smith¹⁾ gaat hier naar mijn meening in verschillend opzicht onjuist te werk.

Ofschoon natuurlijk in 't algemeen het dividend als inkomen beschouwende, rekent hij toch alle, als dividend uitgekeerde, „whole shares of stock” tot het kapitaal, terwijl hij daarentegen weer, ingeval het dividend bestaat uit „any fractional share of stock”, dit verkoopt en de opbrengst bij het inkomen voegt. De onderscheiding lijkt mij niet juist. Waar het dividend als inkomen is te beschouwen, wordt dit niet anders ingeval het niet in geld maar in aandelen wordt uitgekeerd en zeer zeker is er geen reden tusschen die aandelen nog de door Smith gemaakte onderscheiding te maken. Ik heb daarom verondersteld, dat in alle gevallen dergelijke aandelen op 31 December van het jaar, waarin zij worden ontvangen, verkocht worden tegen den laatsten koers van het jaar en de opbrengst bij het inkomen wordt gevoegd. Ook wat betreft de behandeling der claims ga ik anders te werk dan Smith. Wel neem ik met hem aan, dat geen gelden aanwezig zijn om de claimrechten uit te oefenen, en dat daarom deze rechten worden verkocht, weer op 31 December van het jaar, waarin zij worden gegeven, maar de opbrengst voeg ik niet, zooals Smith, bij het inkomen, maar bij het kapitaal, omdat normaliter het verschil tusschen de prijs van effecten inclusief en exclusief claim, gelijk is aan de prijs van de claim. Slechts wat deze meer mocht opbrengen dan er koersverlies blijkt te zijn, zou tot het inkomen zijn te rekenen. Ik heb echter gemeend dit te mogen verwaarloozen.

Behalve de claims rekende ik nog tot het kapitaal: liquidatieuitkeeringen en aflossingen op obligaties. Alle gelden, die overigens nog werden ontvangen, voegde ik bij het inkomen. Een en ander zal, naar ik verwacht, geen verzet ontmoeten.

Het vrijgekomen kapitaal werd, zooveel mogelijk, herbelegd, hetzij in aandelen, hetzij in obligaties, naargelang het van een belegging in de eene of in de andere soort effecten afkomstig was.

¹⁾ t.a.p. blz. 23.

Ik veronderstelde, dat het van aandeelen in eenig jaar vrijgekomen kapitaal op 31 December van dat jaar wordt herbelegd in een of meer aandeelen waarover het onderzoek loopt. De eerste maal, dat in een onderzoek herbelegging moest plaats vinden, werd daartoe onderzocht, of met de vrijgekomen gelden een of meerdere aandeelen, in de coupure als oorspronkelijk opgenomen, van de eerste onderneming, in het onderzoek betrokken, konden worden gekocht. Was dit niet of niet meer mogelijk, dan werd hetzelfde onderzocht met betrekking tot de aandeelen der tweede, in het onderzoek betrokken onderneming, en zoo werd achtereenvolgens met alle aandeelen gehandeld. Iedere volgende keer, dat in hetzelfde onderzoek kapitaal vrijkwam, werd voor de herbelegging daarvan op gelijke wijze te werk gegaan als de eerste maal, met dit verschil echter, dat thans die aandeelen het eerst voor herbelegging in aanmerking kwamen, welke in het onderzoek volgden op die, waarin de laatste maal werd herbelegd.

Indien het in eenig jaar vrijgekomen kapitaal of een gedeelte daarvan niet op 31 December van dat jaar in aandeelen kon worden herbelegd, werd het op de Rijkspostspaarbank gezet, en bleef daar staan totdat opnieuw kapitaal vrijkwam. Dan werden beiden bijeengevoegd, waarna voor het totaal bedrag werd onderzocht of belegging in aandeelen mogelijk was. Dat dit voor het op de spaarbank staande bedrag niet werd onderzocht in de jaren waarin geen nieuw kapitaal vrijkwam, vindt zijn oorzaak hierin, dat, in verband met het feit, dat dit bedrag meestentijds zeer klein was, het daarvoor te verrichten werk practisch altijd vergeefs zou zijn.

Ter verduidelijking van de hierboven behandelde methode van herbelegging, geef ik het volgende voorbeeld.

Een der onderzoekingen over de jaren 1914—1928 omvat de volgende aandeelen, in de daarbij aangegeven volgorde:

1. Javasche Bank
2. Ned. Gist- en Spiritusfabriek
3. Temoeloes Landb. Mij.
4. Singkep Tin Mij.
5. Kon. Ned. Petrol. Mij.
6. Amst. Rubber Mij.
7. Ned. Amerik. Stoomvrt. Mij.

8. Tabaks Mij. „Arendsburg”.
9. Ned. Ind. Thee Cult. Mij.
10. Houthandel v. h. W. Pont.

Op 2 Juni 1916 gaf de Kon. Ned. Petr. Mij. een claim welke opbracht, berekend naar den laagsten koers van 2 Juni, *f* 1205,—. Dit bedrag moet dus zoo mogelijk op 31 December 1916 in een of meer der bovengenoemde aandeeleu worden herbelegd. Daarvoor komen eerst aandeeleu Javasche Bank in aanmerking, die echter 270 % genoteerd stonden zoodat één stuk van *f* 500,— reeds *f* 1350,— kostte. Dus wordt onderzocht of de herbelegging kan plaats vinden in aandeeleu Ned. Gist- en Spiritusfabriek. Deze stonden genoteerd 349½ %. De grootte der stukken bedroeg *f* 250,—. Eén stuk kostte dus *f* 873,75. Herbelegging kan dus tot dit bedrag plaats vinden. Er blijft dan nog te beleggen een bedrag van *f* 331,25. Achtereenvolgens werd onderzocht of dit kon geschieden in een of meer aandeeleu der ondernemingen 3—10. Deze stonden echter alle te hoog genoteerd, zoodat het bedrag van *f* 331,25 op de spaarbank wordt gezet tot het jaar waarin weer kapitaal vrijkomt. Dat jaar is 1917, toen de Tabaks Mij. „Arendsburg” een claim gaf die *f* 822,— opbracht. Op 31 December 1917 moet nu, zoo mogelijk, in aandeeleu worden herbelegd: *f* 822,— + *f* 331,25 = *f* 1153,25. De vorige maal werd herbelegd in Ned. Gist. Thans komen dus eerst aandeeleu Temoeloes in aanmerking. Deze kostten echter per stuk *f* 5710,—, zoodat daarin geen belegging kan plaats vinden. Aandeeleu Singkep Tin, nu voor herbelegging aan de beurt, noteerden 234 %. De grootte der stukken bedroeg *f* 250,—. De prijs van één stuk was dus *f* 585,—. Eén stuk kan worden gekocht en er resteert een bedrag te beleggen van *f* 568,25. Onderzocht werd achtereenvolgens of dit kon geschieden in een of meer aandeeleu der ondernemingen 5—10 en 1—2, maar deze waren daarvoor te hoog genoteerd. *f* 568,25 wordt dus op de spaarbank gezet, tot het jaar 1918, toen weer opnieuw kapitaal vrijkwam. Hiermede het voorbeeld eindigende, wijs ik er nog op, dat, indien niet in 1918 maar b.v. eerst in 1919 opnieuw kapitaal zou zijn vrijgekomen, op 31 December 1918 voor het op de spaarbank staande bedrag niet zou zijn onderzocht, of belegging in aandeeleu mogelijk zou zijn.

Voor de herbelegging van wegens aflossing van obligaties vrijgekomen kapitaal, werd gemakshalve aangenomen, dat een obligatie in het jaar waarin zij werd afgelost, de volle rente gaf. Voor zoover mij nu een „Tabel der laagste en hoogste koersen” of „Financieel Jaarboek” ter beschikking stond, d. i. vanaf 1900, veronderstelde ik, dat het in eenig jaar vrijgekomen kapitaal begin Januari van het volgend jaar wordt herbelegd in de obligatie, welke in de genoemde maand het hoogst genoteerd stond in dezelfde rubriek als waaruit de afgeloste afkomstig was, welke obligatie dan tegen den laagsten koers van Januari wordt gekocht. Alle gelden die vóór 1899 wegens aflossing van obligaties vrijkwamen, werden belegd einde December van het jaar van aflossing in de naar den laatsten koers van dat jaar hoogst genoteerde obligatie, weer uit dezelfde rubriek als waaruit de afgeloste afkomstig was, welke obligatie dan tegen dien koers werd gekocht.

Tegen de manier van handelen zal wel geen bezwaar bestaan. Immers, of belegd wordt in Januari dan wel in December hangt geheel af van een willekeurige omstandigheid, n.l. of laagste en hoogste koersen van Januari, volgend op het jaar van aflossing, al dan niet bekend zijn.

Teneinde de obligaties in een gunstige positie te plaatsen, werd van de gelegenheid tot conversie nooit gebruik gemaakt. Wel is gebruik gemaakt van de éénmaal geboden gelegenheid, om 5 % obligaties eener Mij. tegen andere 5 % obligaties derzelfde Mij. te verwisselen.

Wat de ter belegging gekozen obligatie meer kostte dan het afgeloste bedrag groot was, werd van het inkomen afgetrokken. Zoo werd b.v. van de, in een der onderzoekingen over de jaren 1910—1928, opgenomen obligaties, Müller & Co. A.M. 5 % in 1924 à pari afgelost. Het vrijgekomen kapitaal van *f* 1000,— bleek te moeten worden herbelegd in Singkep Tin 7 %, welke obligatie echter *f* 1010,— kostte. Waar eerst in 1928 weer opnieuw kapitaal vrijkwam, werd het inkomen op het obligatiebezit uitgerekend over het tijdvak 1924 t/m 1927. Het bedroeg per jaar *f* 465,— en in totaal $4 \times f 465,— = f 1860,—$. Van dit totaal bedrag moet dan echter *f* 10,— worden afgetrokken als het bedrag dat Singkep Tin meer kostte dan op Müller & Co. werd afgelost.

Door de aangegeven wijze van handelen, worden weer obligaties in een gunstiger positie geplaatst dan aandeeleu. Wat de obligaties betreft toch, bestond zoo de meeste kans, zij het met opoffering van een klein gedeelte van het inkomen, een goede obligatie te koopen. Voor de aandeeleu werd deze mogelijkheid niet gelaten. Hier moest ik mij dikwijls tevreden stellen met een aandeel, dat met reden laag genoteerd stond en waarop eventueel nooit dividend werd genoten¹⁾.

Wat een voor herbelegging gekozen obligatie minder kostte dan het afgeloste bedrag groot was, werd op de spaarbank gezet tot het jaar waarin weer kapitaal vrijkwam. Dan werden beide bijeengevoegd, en het totaal bedrag, zoo mogelijk, in obligaties belegd.

Werden meerdere obligaties in één jaar afgelost, dan veronderstelde ik, dat het daardoor vrijgekomen kapitaal ook in zooveel meer obligaties wordt herbelegd. Moesten deze uit dezelfde rubriek worden gekozen, dan kwamen de twee, drie, enz. hoogst genoteerden daarvoor in aanmerking.

Eénmaal geraakte een onderneming, van welke een obligatie in het onderzoek was opgenomen, in liquidatie. De liquidatieuitkeering bedroeg slechts f 250,—. Dit bedrag werd op de spaarbank gezet en daarmee gehandeld als boven aangegeven voor een niet aanstonds in obligaties her te beleggen bedrag.

Begrijpelijk vinden vele bijzonderheden beter een plaats bij ieder onderzoek afzonderlijk. Daarom ten slotte nog slechts dit, dat een fonds alleen dan uit onze onderzoekingen werd weggelaten, wanneer daarover niet voldoende gegevens waren te verkrijgen in dezen zin, dat zij niet voorkwamen in Van Oss' Effectenboek, aan welke bron de gegevens voor onze onderzoekingen ongeveer uitsluitend werden ontleend. Hiermede werd bereikt, dat de verkregen resultaten voor ieder controleerbaar zijn, tot welk doel ik ook, in verband met de in de onderscheidene jaargangen voorkomende verschillen, telkens aangaf uit welken jaargang was geput.

¹⁾ Zoo b.v. in het onderzoek over 1875—1894, waar eenmaal herbelegging plaats vindt in Boxtel-Wesel, op welke aandeeleu nooit dividend werd uitgekeerd.

II.

AANDEELEN EN OBLIGATIES 1875—1894.

I. Aandeelen.

„Het Nieuw Algemeen Effectenblad” van 1875 bevat een „Overzicht der Effecten gedurende het jaar 1875”, ook opgenomen in het verslag van de Kamer van Koophandel te Amsterdam over dat jaar¹⁾.

In bepaalde volgorde zijn daar genoemd de aandeelen van 13 Nederlandsche ondernemingen.

Deze aandeelen werden om en om, te beginnen met die van de in de volgorde van het „Overzicht” eerste onderneming, op een lijst geplaatst, met dien verstande, dat onder aan het „Overzicht” gekomen met de aandeelen der daarin als tweede voorkomende onderneming werd doorgegaan.

Verondersteld werd nu, dat het beschikbare bedrag van *f* 25.000,— wordt belegd in de aandeelen der tien, op de aldus gemaakte lijst het eerst voorkomende ondernemingen, waarbij zooveel mogelijk in iedere onderneming *f* 2500,— wordt geïnvesteerd, terwijl, ingeval wegens onvolledigheid der gegevens aandeelen moesten wegvallen, deze worden vervangen naar de volgorde der opgemaakte lijst.

De belegging geschiedde dus volgens een vooraf opgezette methode, welke in werkelijkheid nooit door een belegger zou worden gevolgd. Op zich zelve zou zij wel geschikt zijn meer verscheidenheid te brengen in de aandeelen, waarin moet worden belegd, ware het niet, dat in de ter beurze genoteerde aandeelen zoo weinig verscheidenheid voorkomt. Tengevolge daarvan zal het onderzoek blijken te loopen over de aandeelen van 5 Spoorwegmaatschappijen, 4 Bank- en Credietinstellingen en één Scheepvaartonderneming.

Verondersteld werd verder dat de aandeelen worden gekocht

¹⁾ „Overzicht der laagste en hoogste prijzen van de voornaamste fondsen in 1875”, blz. 106, 107.

in het begin van Januari 1875, echter, waar zij niet alle in Januari waren genoteerd, niet tegen eenigen koers van die maand maar tegen den hoogsten koers van Februari — voor een goede belegging geen gunstige manier van doen — en dat zij worden verkocht op 31 December 1894 tegen den laatsten koers van dat jaar.

Daar geen gegevens waren te verkrijgen ¹⁾ omtrent aandelen Ned. Rhijspoorw. Mij., Rott. Hand. Vereen. en Amsterd. Kanaal Mij., zal de aankoop als volgt plaats vinden:

TABEL No. 1.

Aandelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d aankoop
1. Nederlandsche Bank	f 1000,—	347	f 3470,—	1	f 3470,—
2. N.-I. Handelsbank . .	- 250,—	106 ³ / ₄	- 266,87 ⁵	9	- 2401,87 ⁵
3. Amsterdamsche Bank	- 250,—	88	- 220,—	11	- 2420,—
4. N.-I. Spoorweg Mij.	- 250,—	79 ¹ / ₄	- 198,12 ⁵	13	- 2575,62 ⁵
5. Boxtel-Wesel Sp. Mij.	- 250,—	17	- 42,50	59	- 2507,50
6. Ned. Hand. Mij. resc.	- 1000,—	96 ⁵ / ₈	- 966,25	2	- 1932,50
7. Holl. IJzeren Sp. Mij.	- 1000,—	107	- 1070,—	2	- 2140,—
8. Ned. Centr. Spw. Mij.	- 250,—	34 ¹ / ₄	- 85,62 ⁵	30	- 2568,75
9. Mij. tot expl. van S.S.	- 250,—	110	- 275,—	9	- 2475,—
10. Stoomvaart Mij. „Nederland”	- 500,—	93 ³ / ₄	- 468,75	5	- 2343,75
				141	f 24835,—

Op het kapitaal der Ned.-Ind. Hand. Bank werd in 1885 40 % afgeschreven. Deze reductie werd op de aandelen afgestempeld, zoodat deze werden teruggebracht van f 250,— op f 150,— ²⁾. Het kapitaal der Amsterd. Bank werd in 1877 van f 7.500.000,— op f 6.000.000,— teruggebracht, waartoe de aandelen van f 250,— op f 200,— werden afgestempeld en f 50,— per aandeel werd terugbetaald ³⁾.

Het vrijgekomen kapitaal bestaat uit f 50,— per aandeel Amsterd. Bank, bij de reductie van het kapitaal dezer instelling in 1877 terugbetaald, in ons onderzoek dus: 11 ×

¹⁾ Beoordeeld naar Van Oss' Effectenboek.

²⁾ Van Oss 1903.

³⁾ Van Oss 1932.

f 50,— = *f* 550,—¹⁾). Dit bedrag moet, overeenkomstig den in het vorige hoofdstuk aangegeven regel, op 31 December 1877 tegen den laatsten koers van dat jaar worden herbelegd in dezelfde aandelen als die, welke reeds in ons onderzoek zijn betrokken, en in dezelfde coupure als oorspronkelijk opgenomen, tenzij intusschen gereduceerd, daarbij de bestaande volgorde in acht nemende, zoodat eerst aandelen Ned. Bank, daarna aandelen Ned.-Ind. Hand. Bank en zoo vervolgens de overige aandelen voor herbelegging in aanmerking komen.

Aandelen Ned. Bank stonden genoteerd $330\frac{1}{2}\%$, zoodat daarin geen herbelegging kan plaats vinden.

Aandelen Ned.-Ind. Hand. Bank noteerden 122% en kostten dus *f* 305,—. Eén aandeel kan worden gekocht, zoodat resteert om te beleggen een bedrag van *f* 245,—.

Aandelen Amsterd. Bank, thans voor herbelegging in aanmerking komende, noteerden $89\frac{3}{4}\%$ en kostten dus *f* 179,50²⁾. Weer kan één aandeel worden gekocht en blijft ter belegging over: *f* 65.60.

Aandelen Ned.-Ind. Spoorweg Mij. genoteerd $100\frac{1}{4}\%$ kunnen daarvoor niet worden gekocht. Wel echter kan herbelegging plaats hebben in één aandeel Boxtel—Wesel, genoteerd $17\frac{1}{2}\%$ en dus kostende *f* 43,75. Resteert nog een bedrag te beleggen van *f* 21,75, waarvoor geen aandelen meer kunnen worden gekocht en dat daarom op de spaarbank wordt gezet tot 31 December 1894 om dan bij het kapitaal te worden gevoegd.

Thans volgt een recapitulatie van de hiervoren behandelde herbelegging van het op aandelen Amsterd. Bank terugontvangen bedrag van *f* 550,—.

¹⁾ In het tijdvak waarover ons onderzoek loopt, werden nog de volgende claims uitgegeven, waarvoor echter geen noteeringen konden worden gevonden:

1875 Ned.-Ind. Hand. Bank, Van Oss 1903.

1889 Ned. Bank, Van Oss 1931.

1890 Holl. IJzeren Spoor, Van Oss 1908.

Mij. tot expl. van Staatsspoorw.; Van Oss 1931.

De uitkomsten van het onderzoek zullen dus, en wat het kapitaal, en wat het inkomen betreft, lagere bedragen aanwijzen dan die welke in werkelijkheid zouden zijn verkregen.

²⁾ Men houde er rekening mede, dat de aandelen intusschen waren gereduceerd.

TABEL No. 2.

Jaar v. herbelegging	Te beleggen bedrag	Belegd in	Grootte der stukken	% Koers	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d aankoop	Rest
1877	f550,—	1. N.-I. Handelsb.	f250,—	122	f305,—	1	f305,—	f245,—
		2. Amsterd. Bank.	f200,—	89 ³ / ₄	f179,50	1	f179,50	f 65,50
		3. Boxtel-Wesel Spoorw.	f250,—	17 ¹ / ₂	f 43,75	1	f 43,75	f 21,75

Tabel No. 3 op blz. 20 en 21 geeft nu aan het nominaal bedrag der belegging in ieder aandeel met de in dat bedrag, tengevolge van herbelegging of reductie van aandelen plaats gehad hebbende veranderingen. Deze betreffen dus:

1. Ned.-Ind. Hand. Bank, waarvan sedert 1877 10 aandelen in de belegging zijn opgenomen, terwijl die aandelen sedert 1885 in plaats van f 250,— groot zijn: f 150,—.
2. Amsterd. Bank, waarvan de aandelen sedert 1877 groot zijn f 200,—, terwijl vanaf datzelfde jaar 12 aandelen in de belegging zijn opgenomen.
3. Boxtel—Wesel, waarvan sedert 1877 60 aandelen in de belegging zijn opgenomen.

Achter het nominaal bedrag der belegging in ieder aandeel worden vermeld de verkregen dividenden, vooreerst zooals zij in Van Oss waren te vinden d. i. in procenten, soms ook in guldens per aandeel¹⁾ en vervolgens, zooals zij werden uitgerekend, d. i. in guldens over het nominale bedrag der belegging²⁾

De Ned. Hand. Mij. keerde als dividend over 1875, behalve de bovenvermelde 5,8 % nog uit per f 2.000,— een half

¹⁾ Dividenden Ned. Hand. Mij. zijn ontleend aan Van Oss 1903.

Dividenden Amsterd. Bank zijn ontleend aan Van Oss 1932.

Dividenden Ned.-Ind. Spoor zijn, wat betreft de jaren 1875—1880, mij welwillend verstrekt door genoemde Mij. en wat de overige jaren betreft ontleend aan Van Oss 1917—'18. Zooals reeds gezegd, is het uitzondering dat, zooals hier is geschied, gegevens, die niet in Van Oss waren te vinden, in het onderzoek zijn verwerkt.

Alle overige dividenden zijn ontleend aan Van Oss 1931.

²⁾ Rekening werd gehouden met de verschillende boekjaren.

TABEL No. 3.

DIVIDENDEN OVER:

Aandeelen	Nom. bedrag belegging	1874		1875		1876		1877		1878		1879		1880		1881		1882		1883	
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
1. Nederl. Bank	f 1000,—	28,6	286,—	10,7	107,—	21,4	214,—	16,4	164,—	16,7	167,—	25,4	254,—	16,6	166,—	14,3	143,—	19,7	197,—	25,6	256,—
2. N.-I. Handelsbank sinds 1877	- 2250,—	10	225,—	12	270,—	9	202,50	6,84	171,—	7	175,—	8,8	220,—	6,2	155,—	6,64	166,—	6,7	167,50	6,1	152,50
3. Amsterd. Bank	- 2750,—	6	165,—	6	165,—	4½	123,75	6½	156,—	6¼	150,—	7	168,—	7¼	174,—	7½	180,—	7½	180,—	7½	180,—
4. N.-I. Spoorw. Mij. sinds 1877	- 2400,—	0	—,—	4½	146,25	5¼	170,63	5¾	186,88	6¼	203,13	6¾	219,38	7¼	235,63	8	260,—	8¾	284,38	8¼	268,13
5. Boxtel-Wesel Sp. Mij.	- 14750,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—
6. Ned. Hand. Mij. resc.	- 15000,—	0,3	6,—	5 ⁸ / ₁₀	116,—	5,3	106,—	6,1	122,—	5	100,—	5	100,—	5,7	114,—	4,7	94,—	5,3	106,—	7	140,—
7. H. IJ. S. M.	- 2000,—	f 65,90	131,80	f 59,50	119,—	f 58,—	116,—	f 58,—	116,—	f 61,75	123,50	f 62,50	125,—	f 73,25	146,50	f 75,—	150,—	f 75,—	150,—	f 80,—	160,—
8. Ned. Centraal Spoorweg Mij.	- 7500,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	f 1,65	49,50	f 1,75	52,50	f 1,40	42,—
9. Mij. t. expl. v. S.S. 9 st. v. f 250,—	- 2250,—	0	—,—	f 11,25	101,25	f 12,93 ⁵	116,42	f 12,50	112,50	f 12,43	111,87	f 13,—	117,—	f 12,80	115,20	f 13,45	121,05	f 13,75	123,75	f 12,50	112,50
10. Stoomvaart Mij. „Nederland”	- 2500,—	5	125,—	5	125,—	5	125,—	7	175,—	2,5	62,50	4,5	112,50	8,5	212,50	9	225,—	6,2	155,—	2,6	65,—
Dividenden 1874-1883			938,80		1149,50		1174,30		1203,38		1093,—		1315,88		1318,83		1388,55		1416,30		1376,13

DIVIDENDEN OVER:

Aandeelen	Nom. bedrag belegging	1884		1885		1886		1887		1888		1889		1890		1891		1892		1893	
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
1. Nederl. Bank	f 1000,—	18,8	188,—	15,6	156,—	12,2	122,—	10,7	107,—	13,02	132,—	13,05	130,50	7,9	79,—	9,3	93,—	8,6	86,—	7½	75,—
2. N.-I. Handelsbank sinds 1877	- 2250,—	0	—,—	2 ³ / ₁₅	32,—	0	—,—	1½	22,50	4	60,—	7½	112,50	5 ¹ / ₃	80,—	4	60,—	6 ¹ / ₃	95,—	5	75,—
3. Amsterd. Bank	- 1500,—	6	144,—	6¾	162,—	6½	156,—	7	168,—	7¼	174,—	8	192,—	8½	204,—	7½	180,—	7	168,—	7	168,—
4. N.-I. Spoorw. Mij. sinds 1877	- 2400,—	8¼	268,13	7½	243,75	7¼	235,63	6,8	221,—	6	195,—	6,1	198,25	7¾	251,88	8,1	263,25	8,3	269,75	8,1	263,25
5. Boxtel-Wesel Sp. Mij.	- 14750,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—
6. Ned. Handel Mij. resc.	- 15000,—	4	80,—	5,9	118,—	2½	50,—	8,5	170,—	7	140,—	9½	190,—	8,2	164,—	5	100,—	7	140,—	9	180,—
7. H. IJ. S. M.	- 2000,—	f 66,50	133,—	f 65,—	130,—	f 60,—	120,—	f 61,—	122,—	f 61,—	122,—	f 64,—	128,—	f 46,—	92,—	f 20,—	40,—	f 15,—	30,—	f 25,—	50,—
8. Ned. Centraal Spoorweg Mij.	- 7500,—	0	—,—	f 0,50	15,—	f 0,85	25,50	f 0,95	28,50	f 1,75	52,50	f 1,15	34,50	f 1,20	36,—	f 1,20	36,—	f 0,45	13,50	0	—,—
9. Mij. t. expl. v. S.S. 9 st. v. f 250,—	- 2250,—	f 11,40	102,60	f 11,75	105,75	f 12,18	109,62	f 12,73 ⁵	114,62	f 13,93	125,37	f 13,93	125,42	f 14,38	129,42	f 10,—	90,—	f 3,20	28,80	f 8,75	78,75
10. Stoomvaart Mij. „Nederland”	- 2500,—	0	—,—	4	100,—	0	—,—	6	150,—	10	250,—	10	250,—	9,7	242,50	7,3	182,50	7,4	185,—	9	225,—
Dividenden 1884-1893			915,73		1062,50		818,75		1103,62		1250,87		1361,17		1278,80		1044,75		1016,05		1115,—

aandeel en *f* 39,04 in contanten ¹⁾). Dit aandeel, behoorende tot het inkomen, wordt, overeenkomstig het daarover in Hoofdstuk I opgemerkte, op 31 December 1876, het jaar, waarin het werd ontvangen, verkocht tegen den laatsten koers van dat jaar, zijnde $101\frac{7}{8}\%$. De opbrengst is dus: *f* 509,37⁵, zoodat in totaal wordt ontvangen: *f* 509,37⁵ + *f* 39,04 = *f* 548,41⁵.

De Holl. IJzeren Spoorweg Mij. stelde in 1890 tegen afstempeling der oude aandeeleu betaalbaar een extra dividend van *f* 320,— per aandeel. Ontvangen wordt dus: $2 \times f$ 320,— = *f* 640,—, welk bedrag bij het inkomen moet worden gevoegd. Tegelijkertijd werden afgegeven bewijzen van uitgestelde winst, gerechtigd tot het ontvangen van een evenredig deel in een mogelijk later uit te keeren winstsaldo, welke bewijzen in 1892 met *f* 23,70 werden afbetaald ²⁾). Ontvangen wordt dus: $2 \times f$ 23,70 = *f* 47,40, ook bij het inkomen te voegen.

Als rente over het op de spaarbank staande, niet in aandeeleu te beleggen bedrag, wordt over de jaren 1878 t/m 1894 per jaar ontvangen *f* 0,57, die eveneens bij het inkomen zijn te voegen. Het totale inkomen bedraagt dus:

TABEL No. 4.

1875	<i>f</i>	938,80	Transport	<i>f</i>	12.927,07 ⁵
1876	-	1.697,91 ⁵	1885	-	916,30
1877	-	1.174,30	1886	-	1.063,07
1878	-	1.203,95	1887	-	819,32
1879	-	1.093,57	1888	-	1.104,19
1880	-	1.316,45	1889	-	1.251,44
1881	-	1.319,40	1890	-	2.001,74
1882	-	1.389,12	1891	-	1.279,37
1883	-	1.416,87	1892	-	1.092,72
1884	-	1.376,70	1893	-	1.016,62
			1894	-	1.115,57
Transporteere			<i>f</i> 24.587,41 ⁵		
<i>f</i> 12.927,07 ⁵					

Op 31 December 1894 worden de aandeeleu tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht. De verkoop is aangegeven in onderstaande tabel. Deze verschilt met de tabel van aankoop t. a. v. Ned.-Ind. Hand. Bank en Amsterd.

¹⁾ Van Oss 1903.

²⁾ Van Oss 1908.

Bank, wat betreft de nominale waarde dezer aandeelen, en t. a. v. de beide genoemde instellingen en Boxtel—Wesel, wat betreft het aantal aandeelen, van elk dezer ondernemingen in de belegging opgenomen. Voor een en ander verwijs ik naar hetgeen daaromtrent werd opgemerkt bij de tabel der dividenden.

TABEL No. 5.

Aandeelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d verkoop
1. Nederlandsche Bank	f 1000,—	211	f 2110,—	1	f 2110,—
2. N.-I. Handelsbank . .	- 150,—	74 ¹⁵ / ₁₆	- 112,40 ⁵	10	- 1124,05
3. Amsterdamsche Bank	- 200,—	166	- 332,—	12	- 3984,—
4. N.-I. Spoorweg Mij.	- 250,—	189	- 472,50	13	- 6142,50
5. Boxtel-Wesel Sp. Mij.	- 250,—	57 ⁷ / ₈	- 14,68 ⁵	60	- 881,10
6. Ned. Hand. Mij. resc.	- 1000,—	123 ³ / ₄	- 1237,50	2	- 2475,—
7. Holl. IJzeren Sp. Mij.	- 1000,—	101 ¹ / ₂	- 1015,—	2	- 2030,—
8. Ned. Centr. Spw. Mij.	- 250,—	22 ¹⁵ / ₁₆	- 57,34	30	- 1720,20
9. Mij. tot expl. van S.S.	- 250,—	96	- 240,—	9	- 2160,—
10. Stoomvaart Mij. „Nederland”	- 500,—	137	- 685,—	5	- 3425,—
					f 26051,85
	Op de Spaarbank				- 21,75
	Totaal				f 26073,60
	Bedrag van aankoop				- 24835,—
	Winst				f 1238,60

2. Obligaties.

Het reeds eerder genoemd „Overzicht der Effecten gedurende het jaar 1875” bevat de obligaties van 8 Nederlandsche publiekrechtelijke instellingen en particuliere ondernemingen. Daarvan konden Cert. N.W.S. 4 % niet in het onderzoek worden opgenomen, omdat voldoende gegevens ontbraken ¹⁾, terwijl de obligaties Boxtel—Wesel en Ned. Centraal Spoor werden weggelaten, omdat zij kennelijk al te slecht bekend stonden ²⁾. Hiermede werden obligaties in een gunstiger positie geplaatst dan aandeelen, waar immers deze laatste nooit om een dergelijke reden uitvielen.

¹⁾ Beoordeeld naar Van Oss

²⁾ Resp. genoteerd f 97,— en 26 %. Bovendien waren eerstgenoemde gestempeld en is op de laatste na een bepaalden tijd geen rente meer betaald.

Verondersteld werd, dat de overige 5 obligaties in het begin van Januari 1875 tegen den laagsten koers van die maand worden gekocht. Ook dit is weer in het voordeel van de obligaties, daar de aankoop van aandelen juist tegen den hoogsten koers — zij het van Februari — plaats vond.

Ofschoon 2 der aangekochte obligaties premie-obligaties zijn, en het juister ware ook deze uit het onderzoek weg te laten, heb ik dat niet gedaan, om het onderzoek niet over slechts 3 obligaties te doen loopen.

De aankoop vindt in Januari 1875 als volgt plaats:

TABEL No. 6.

Obligatiën	Rentende	Koers	Prijs
1. N. W. S.	2 $\frac{1}{2}$ %	61 $\frac{5}{16}$ %	f 613,12 ^s
2. N. W. S.	3 %	72 $\frac{5}{8}$ %	- 726,25
3. Amsterdam	3 %	85 $\frac{1}{2}$ %	- 855,—
4. Rotterdam	3 %	88 $\frac{3}{4}$ %	- 887,50
5. Mij. v. Gemeente-crediet	3 %	78 %	- 780,—
			f 3861,87 ^s

Het inkomen bedraagt per jaar f 145,— of 3,75 %.

Op 31 December 1894 worden de obligaties tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht.

TABEL No. 7.

Obligatiën	Rentende	Koers	Prijs
1. N. W. S.	2 $\frac{1}{2}$ %	94 %	f 940,—
2. N. W. S.	3 %	101 $\frac{3}{8}$ %	- 1013,75
3. Amsterdam	3 %	112 $\frac{5}{16}$ %	- 1123,12 ^s
4. Rotterdam	3 %	108 %	- 1080,—
5. Gemeentecrediet	3 %	106 $\frac{3}{4}$ %	- 1067,50
			f 5224,37 ^s
Bedrag van den aankoop			- 3861,87 ^s
Winst			f 1362,50
			of 35,28 %

Op grond van dit onderzoek neem ik aan, dat een over de jaren 1875—1894 in obligaties belegd bedrag van f 25.000,— zou hebben opgeleverd een inkomen van 4 % 's jaars, d. i. f 1.000,—, terwijl een kapitaalvermeerdering zou hebben

plaats gehad van 36 % of *f* 9.000,—. Hiermede meen ik de obligaties het volle pond te hebben gegeven.

3. Vergelijking tusschen aandeele en obligaties.

In onderstaande tabel vindt men een vergelijking tusschen de uitkomsten van een in aandeele en een in obligaties belegd bedrag van *f* 25.000,— gedurende het tijdvak 1875-'94.

TABEL No. 8.

	Obligatiën	Aandeele
Inkomen 1875—1894	<i>f</i> 20000,—	<i>f</i> 24587,41 ^s
Opbrengst 31 Dec. 1894	- 34000,—	- 26073,60
Gekost Jan. 1875	<i>f</i> 54000,—	<i>f</i> 50661,01 ^s
	- 25000,—	- 24835,—
Winst	<i>f</i> 29000,—	<i>f</i> 25826,01 ^s
	- 25826,01 ^s	
Meer ontvangen van oblig. dan van aandeele	<i>f</i> 3173,98 ^s	

Uiteindelijk valt dus te constateeren een beter resultaat van een belegging in obligaties dan van een in aandeele. Daarbij kan echter vooreerst worden opgemerkt, dat de aandeele een stijging in kapitaalwaarde te zien geven van *f* 1.238,60. Vervolgens kan geconstateerd worden, dat het inkomen, op aandeele genoten, in totaal *f* 4.587,41^s grooter is dan dat van een belegging in obligaties verkregen, waarbij nog bemerkenswaard is, dat dit inkomen regelmatig werd genoten, in dezen zin, dat het alleen in de jaren 1875, 1885 en 1887 daalde en dan nog slechts weinig beneden de in die jaren van obligaties ontvangen rente. Toch gaven aandeele Bostel—Wesel nooit en aandeele Ned. Centraal Spoor gedurende geruimen tijd geen dividend. Bovendien werden aandeele Ned.-Ind. Hand. Bank en Amsterd. Bank gereduceerd. Wat obligaties in totaal beter blijken te zijn dan aandeele, is, afgezien van het feit, dat de eerste opzettelijk in het voordeel werden geplaatst, slechts een gevolg van de groote stijging in de kapitaalwaarde der obligaties. De oorzaak daarvan zal waarschijnlijk te vinden zijn in de vertrouwenscrisis van 1873, gepaard aan het feit, dat gedurende het tijdvak, waarover het onderzoek loopt, het geld was geapprecieerd.

III.

AANDEELEN EN OBLIGATIES 1881—1900.

I. Aandeelen.

Eerste onderzoek.

De „Dagelijksche Beurscourant” van 3 Januari 1881 bevat aandeelen van Nederlandsche ondernemingen, achtereenvolgens in de rubrieken: Industriele en Financiële Ondernemingen (Nederland), Spoorwegleeningen (Nederland), en Diversen.

Gelijk ook in het onderzoek over de jaren 1875—1894 geschiedde, werden alle deze aandeelen om en om, te beginnen met die van de in de eerste rubriek eerst voorkomende onderneming en, aan het einde der derde rubriek gekomen, doorgaande met die van de in de eerste rubriek als tweede genoemde onderneming op een lijst geplaatst.

Aangenomen werd, dat het beschikbare bedrag van f 25.000,— wordt belegd in de aandeelen der tien, op de aldus gemaakte lijst het eerst voorkomende ondernemingen terwijl, bij eventueel wegvallen van fondsen wegens gebrek aan gegevens deze worden vervangen naar de volgorde der opgemaakte lijst.

Zooals zal blijken, leidt de methode, waarop de aandeelen werden gekozen, hier tot meer verscheidenheid dan in het vorig onderzoek, als gevolg van het feit, dat in de ter beurze genoteerde aandeelen meer verscheidenheid voorkomt; begrijpelijk, als men weet, dat hun aantal nu 23 bedroeg. Verondersteld werd verder, dat gekocht wordt in het begin van Januari 1881 tegen den eersten koers van dat jaar, te vervangen door den laatsten koers van 1880, ingeval een aandeel het geheele jaar door niet was genoteerd, terwijl wordt verkocht op 31 December 1900 tegen den laatsten koers van dat jaar.

Daar geen gegevens waren te verkrijgen ¹⁾ omtrent aandelen Omn. Mij., Stoomvaart Mij. „Java”, Ned. Rhijnspoorweg Mij. en Gem. Bezit Lr., zal de aankoop als volgt plaats vinden ²⁾:

TABEL No. 9.

Aandeelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d aankoop
1. Nieuwe Afr. Hand. ven.	f 150,—	140	f 210,—	11	f 2310,—
2. Java Bank	- 500,—	179 ¹ / ₈	- 895,62 ⁵	3	- 2686,87 ⁵
3. Kon. Ned. St. boot Mij.	- 500,—	80	- 400,—	6	- 2400,—
4. Ned. Bouw Mij. . . .	- 160,—	151 ¹ / ₂	- 242,40	10	- 2424,—
5. N.-I. Handelsbank . .	- 250,—	127	- 317,50	8	- 2540,—
6. St. vrt. Mij. „Zeeland”	- 250,—	49 ¹ / ₂	- 123,75	21	- 2598,75
7. Holl. IJzeren Sp. Mij.	- 1000,—	133	- 1330,—	2	- 2660,—
8. Ned. Centr. Spw. Mij.	- 250,—	40	- 100,—	24	- 2400,—
9. Amsterdamsche Bank	- 200,—	124	- 248,—	10	- 2480,—
10. Gron. Waterleiding .	- 250,—	91	- 227,50	11	- 2502,50
				105	f 25002,12 ⁵

In 1885 werd 40 % van het kapitaal der Ned.-Ind. Handelsbank afgeschreven, welke reductie op de aandelen werd afgestempeld, zoodat deze groot werden: f 150,—³⁾.

Daar voor de in 1890 door de Holl. IJzeren Spoorweg Mij. uitgegeven claim ⁴⁾ geen noteeringen konden worden gevonden, komt geen kapitaal vrij en behoeft dus geen herbelegging plaats te vinden.

Tabel No. 10, vermeldende de verkregen dividenden, is op dezelfde wijze samengesteld als de overeenkomstige voor het vorig tijdvak, zoodat men daarin vooreerst vindt aangegeven het nominale bedrag der belegging in de aandelen van elke, in het onderzoek betrokken onderneming, met de in dat bedrag eventueel gekomen veranderingen. Verandering onderging alleen de

¹⁾ Beoordeeld naar Van Oss' Effectenboek.

²⁾ Aandeelen Ned. Bouw Mij. waren in 1881 niet genoteerd en worden dus gekocht tegen den laatsten koers van 1880. De overige aandelen worden gekocht tegen den eersten koers van 1881. Deze kwam tot stand: voor aandelen Ned.-Ind. Hand. Bank, Stoomvaart Mij. „Zeeland”, Holl. IJzeren Spoorw. Mij. en Ned. Centraal Spoor op 3 Januari; voor aandelen Nwe Afr. Hand. Venn. op 4 Januari; voor aandelen Amsterd. Bank op 5 Januari; voor aandelen Ned. Stoomboot Mij. op 8 Januari; voor aandelen Gron. Waterleiding op 9 Februari en voor aandelen Java Bank op 19 Juli.

³⁾ Van Oss 1903.

⁴⁾ Van Oss 1908.

nominale waarde der in het onderzoek opgenomen aandeelen Ned.-Ind. Handelsbank daar, zooals gezegd, deze in 1885 werden gereduceerd tot *f* 150,—. Achter de nominale waarde der aandeelen worden vermeld de verkregen dividenden vooreerst in percenten of in guldens per aandeel¹⁾ en vervolgens in guldens over het nominale bedrag der belegging.

Zie voor tabel No. 10 blz. 30 en 31.

In 1890 stelde de Holl. IJzeren Spoorweg Mij. tegen afstempeling der oude aandeelen betaalbaar een extra dividend van *f* 320,— per oud aandeel. In ons onderzoek wordt dus ontvangen $2 \times f 320,— = f 640,—$, welk bedrag bij het inkomen moet worden gevoegd. Tevens werden daarbij afgegeven bewijzen van uitgestelde winst, gerechtigd tot het ontvangen van een evenredig deel in een mogelijk later uit te keeren winstsaldo, welke bewijzen in 1892 met *f* 23,70 werden afbetaald. Ontvangen wordt dus: $2 \times f 23,70 = f 47,40$ ²⁾, welk bedrag eveneens tot het inkomen is te rekenen.

Waar, afgezien van de jaren 1890 en 1892, het inkomen voor ieder jaar gelijk is aan het in dat jaar ontvangen dividend, behoeft men dus, om een staat van het jaarlijksche inkomen te maken, de in de tabel der dividenden aangegeven jaren, zijnde die, waarover de dividenden werden uitgekeerd, slechts te veranderen in die, waarin de dividenden werden ontvangen, d. i. telkens het volgende jaar, met dien verstande, dat het inkomen over 1890 en 1892 heeft bedragen resp. *f* 1.841,85 en *f* 1.127,45.

Het totale inkomen bedraagt: *f* 23.792,88.

Op 31 December 1900 worden de aandeelen tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht. Deze verkoop is aangegeven in de volgende tabel. Deze verschilt, wat betreft het aantal stukken, in de belegging opgenomen, niet van de tabel van aankoop. Wat de grootte der stukken betreft verschilt zij

¹⁾ Dividenden Nieuwe Afrik. Hand. Vennootschap, Javasche Bank en Kon. Ned. Stoomboot zijn ontleend aan Van Oss 1903. Dividenden Amsterd. Bank zijn ontleend aan Van Oss 1932. Dividenden Groninger Waterleiding zijn ontleend aan Van Oss 1917—1918. Dat over 1880 was niet bekend. Mogelijk ook werd toen geen dividend uitgekeerd, want de Mij. is opgericht 13 Nov. 1879. Alle overige dividenden zijn ontleend aan Van Oss 1931.

²⁾ Van Oss 1908.

daarmede alleen met betrekking tot de aandelen Ned. Ind. Handelsbank, die immers in 1885 werden gereduceerd.

TABEL No. 11.

Aandelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d verkoop
1. Nieuwe Afr. Hand. ven.	f 150,—	109 ¹ / ₃	f 164,25	11	f 1806,75
2. Java Bank	- 500,—	177 ³ / ₄	- 888,75	3	- 2666,25
3. Ned. Stoomboot	- 500,—	154 ³ / ₄	- 773,75	6	- 4642,50
4. Ned. Bouw Mij. . . .	- 160,—	f 247,—	- 247,—	10	- 2470,—
5. N.-I. Handelsbank . . .	- 150,—	84	- 126,—	8	- 1008,—
6. St.vrt. Mij. „Zeeland”	- 250,—	16	- 40,—	21	- 840,—
7. Holl. IJzeren Sp. Mij.	- 1000,—	108	- 1080,—	2	- 2160,—
8. Ned. Centr. Spw. Mij.	- 250,—	34	- 85,—	24	- 2040,—
9. Amsterdamsche Bank	- 200,—	194	- 388,—	10	- 3880,—
10. Gron. Waterleiding .	- 250,—	135	- 337,50	11	- 3712,50
Bedrag van den aankoop					f 25226,— - 25002,12 ⁵
Winst					f 223,87 ⁵

Tweede Onderzoek.

Over de jaren 1881—1900 stelde ik een tweede onderzoek in, loopende over de aandelen, in de „Dagelijksche Beurscourant” van 3 Januari 1881 genoemd, en nog niet opgenomen in het vorig onderzoek. Ongelukkigerwijze zijn er dit slechts 8, daar aandelen Rott. Hand. Ver. niet konden worden opgenomen, omdat voldoende gegevens ontbraken¹⁾, terwijl aandelen Ned. Hand. Mij. slechts éénmaal werden opgenomen, ofschoon ook rescontre aandelen waren genoteerd. Verondersteld werd weer, dat in Januari 1881 wordt gekocht, tegen den eersten koers van dat jaar, te vervangen door den laatsten van 1880, ingeval een aandeel het geheele jaar niet was genoteerd, terwijl wordt verkocht op 31 December 1894 tegen den laatsten koers van dat jaar. De aankoop vindt dan plaats als aangegeven in Tabel No. 12 op blz. 32²⁾:

¹⁾ Beoordeeld naar Van Oss' Effectenboek.

²⁾ Alle aandelen worden gekocht tegen den eersten koers van 1881. Deze kwam tot stand: voor aandelen Ned.-Ind. Spoorw. Mij. en Bostel—Wesel op 3 Januari; voor aandelen Ned. Bank, Ned. Hand. Mij. en Mij. tot expl. van Staatsspoorwegen op 4 Januari; voor aandelen Stoomvaart Mij. „Nederland” op 7 Januari en voor aandelen Kasvereniging en Surinaamsche Bank op 10 Januari.

TABEL No. 10.

DIVIDENDEN

Aandeelen	Nom. bedrag belegging	1880		1881		1882		1883	
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
1. N.Afr.Handelsven.	f 1650,—	0	—	28 ¹ / ₃	467,50	17	280,50	7 ¹ / ₂	123,—
2. Java Bank	- 1500,—	9 ¹ / ₂	142,50	9	135,—	9	135,—	9 ¹ / ₂	142,—
3. Ned. Stoomboot ..	- 3000,—	5	150,—	9	270,—	2	60,—	5	150,—
4. Ned. Bouw Mij. . .	- 1600,—	16,87	269,92	20	320,—	17 ¹ / ₂	280,—	11 ¹ / ₄	180,—
(10 st. v. f 160,—)									
5. N.-I. Handelsbank sinds '85	- 2000,—	6 ¹ / ₅	124,—	6,64	132,80	6 ⁷ / ₁₀	134,—	6 ¹ / ₁₀	122,—
- 1200,—									
6. Stoomvaart Mij. „Zeeland”	- 5250,—	0	—	0	—	5 ⁴ / ₁₀	283,50	6	315,—
7. H. IJ. S. M. . . .	- 2000,—	f 73,25	146,50	f 75,—	150,—	f 75,—	150,—	f 80,—	160,—
(2 st. v. f 1000,—)									
8. Ned. Centr. Spoor (24 st. v. f 250,—)	- 6000,—	0	—	f 1,65	39,60	f 1,75	42,—	f 1,40	33,—
9. Amsterd. Bank ..	- 2000,—	7 ¹ / ₄	145,—	7 ¹ / ₂	150,—	7 ¹ / ₂	150,—	7 ¹ / ₂	150,—
10. Gron.Waterleiding (11 st. v. f 250,—)	- 2750,—	f 8,—	88,—	f 8,63	94,93	f 10,70	117,70	f 12,50	137,—
			1065,92		1759,83		1703,70		1513,—

OVER:

1884		1885		1886		1887		1888		1889	
%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
12 ¹ / ₂	206,25	5	82,50	0	—	0	—	9	148,50	5	82,50
12 ¹ / ₂	187,50	13	195,—	7 ³ / ₄	116,25	6	90,—	6	90,—	6	90,—
0	—	0	—	2	60,—	5	150,—	10	300,—	12	360,—
10	160,—	7,187	114,99	6,718	107,49	10,9375	175,—	8 ¹ / ₈	130,—	8 ³ / ₄	140,—
0	—	2 ² / ₁₅	25,60	0	—	1 ¹ / ₂	18,—	4	48,—	7 ¹ / ₂	90,—
6	315,—	6	315,—	6	315,—	0	—	0	—	0	—
f 66,50	133,—	f 65,—	130,—	f 60,—	120,—	f 61,—	122,—	f 61,—	122,—	f 64,—	128,—
0	—	f 0,50	12,—	f 0,85	20,40	f 0,95	22,80	f 1,75	42,—	f 1,15	27,60
6	120,—	6 ³ / ₄	135,—	6 ¹ / ₂	130,—	7	140,—	7 ¹ / ₄	145,—	8	160,—
f 10,—	110,—	f 7,50	82,50	f 7,50	82,50	f 10,—	110,—	f 11,25	123,75	f 11,25	123,75
	1231,75		1092,59		951,64		827,80		1149,25		1201,85

DIVIDENDEN

Aandeelen	Nom. bedrag belegging	1890		1891		1892		1893	
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
1. N.Afr.Handelsven.	f 1650,—	13	214,50	20	330,—	10	165,—	0	—
2. Java Bank	- 1500,—	2,8	42,—	3,3	49,50	7	105,—	9	135,—
3. Ned. Stoomboot ..	- 3000,—	9	270,—	6	180,—	6	180,—	8	240,—
4. Ned. Bouw Mij. . .	- 1600,—	9 ³ / ₈	150,—	6 ³ / ₄	108,—	8 ⁷ / ₁₆	135,—	12 ¹ / ₂	200,—
(10 st. v. f 160,—)									
5. N.-I. Handelsbank sinds '85	- 2000,—	5 ¹ / ₃	64,—	4	48,—	6 ¹ / ₃	76,—	5	60,—
- 1200,—									
6. Stoomvaart Mij. „Zeeland”	- 5250,—	0	—	0	—	0	—	0	—
7. H. IJ. S. M. . . .	- 2000,—	f 46,—	92,—	f 20,—	40,—	f 15,—	30,—	f 25,—	50,—
(2 st. v. f 1000,—)									
8. Ned. Centr. Spoor (24 st. v. f 250,—)	- 6000,—	f 1,20	28,80	f 1,20	28,80	f 0,45	10,80	0	—
9. Amsterd. Bank ..	- 2000,—	8 ¹ / ₂	170,—	7 ¹ / ₂	150,—	7	140,—	7	140,—
10. Gron.Waterleiding (11 st. v. f 250,—)	- 2750,—	f 13,25	145,75	f 13,25	145,75	f 13,25	145,75	f 14,75	162,25
			1177,05		1080,05		987,55		987,25

OVER:

1894		1895		1896		1897		1898		1899	
%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
0	—	0	—	0	—	0	—	0	—	5	82,50
8	—	8,1	121,50	6,6	99,—	6	90,—	7 ¹ / ₄	108,75	7 ⁷ / ₁₀	115,50
8	120,—	8	240,—	8	240,—	9	270,—	10	300,—	10	300,—
f 16,50	165,—	f 17,50	175,—	f 17,50	175,—	f 15,50	155,—	f 16,—	160,—	f 18,50	185,—
0	—	2 ¹ / ₃	28,—	4,5	54,—	3 ¹ / ₃	40,—	4 ² / ₃	56,—	5	60,—
0	—	0	—	0	—	0	—	0	—	0	—
f 30,—	60,—	f 40,—	80,—	f 42,50	85,—	f 42,50	85,—	f 45,—	90,—	f 45,—	90,—
f 1,25	30,—	f 1,50	36,—	f 1,50	36,—	f 1,75	42,—	f 1,75	42,—	f 1,75	42,—
7 ¹ / ₂	150,—	9	180,—	8 ¹ / ₂	170,—	8 ¹ / ₂	170,—	9	180,—	9	180,—
f 15,20	167,20	f 15,20	167,20	f 17,50	192,50	f 17,50	192,50	f 17,75	195,25	f 18,50	203,50
	932,20		1027,70		1051,50		1044,50		1132,—		1258,50

TABEL No. 12.

Aandeelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d aankoop
1. Kasvereniging	f 500,—	135 ¹ / ₂	f 677,50	5	f 3387,50
2. Nederlandsche Bank	- 1000,—	264	- 2640,—	1	- 2640,—
3. Ned. Handel Mij. . .	- 1000,—	115	- 1150,—	3	- 3450,—
4. Stoomvaart Mij. „Nederland”	- 500,—	95	- 475,—	6	- 2850,—
5. Surinaamsche Bank . .	- 175,—	88	- 154,—	21	- 3234,—
6. Mij. tot expl. van S.S.	- 250,—	121	- 302,50	11	- 3327,50
7. N.-I. Spoorweg Mij.	- 250,—	147 ¹ / ₂	- 368,75	8	- 2950,—
8. Boxtel-Wesel Sp. Mij.	- 250,—	16	- 40,—	80	- 3200,—
				136	f 25039,—

Daar van de over het tijdvak, waarover het onderzoek loopt, uitgegeven claims¹⁾, geen noteeringen konden worden gevonden, komt geen kapitaal vrij en behoeft dus geen herbelegging plaats te vinden.

Tabel No. 13, aangevende de verkregen dividenden, is op dezelfde wijze samengesteld als de beide vorige malen.

In het nominale bedrag der belegging in de aandelen van elk der ondernemingen komt geen verandering.²⁾

Zie voor Tabel No. 13, blz. 34 en 35.

Waar geen inkomsten buiten de dividenden waren te noteeren, is dus het inkomen voor ieder jaar gelijk aan het in dat jaar ontvangen dividend. Om een staat te maken van het jaarlijksch inkomen, behoeft men dus slechts de in Tabel No. 13 vermelde jaren, zijnde die, waarover de dividenden werden uitgekeerd, te veranderen in die, waarin de dividenden werden ontvangen, d. i. telkens het volgend jaar.

Het totale inkomen bedraagt: f 25.296,20⁵.

Op 31 December 1900 worden de aandelen tegen den laatsten

¹⁾ 1883 Kasvereniging, Van Oss 1931.

1889 Ned. Bank, Van Oss 1931.

1890 Mij. tot expl. van Staatsspoorwegen, Van Oss 1931.

18 April 1898 en 2 Februari 1900 Stoomvaart Mij. „Nederland”, Van Oss 1907.

²⁾ Dividenden Ned. Hand. Mij. zijn ontleend aan Van Oss 1909.

Dividenden Surinaamsche Bank zijn ontleend aan Van Oss 1903.

Dividenden Ned.-Ind. Spoorw. Mij. zijn ontleend aan Van Oss 1917/'18.

De overige dividenden zijn ontleend aan Van Oss 1931.

koers van dat jaar verkocht. Men vindt deze verkoop in de nu volgende tabel. Noch het aantal aandelen van iedere onderneming in het onderzoek betrokken, noch de nominale waarde dezer aandelen, verschillen van de overeenkomstige opgaven in de tabel van aankoop.

TABEL No. 14.

Aandelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d verkoop
1. Kasvereniging	f 500,—	145	f 725,—	5	f 3625,—
2. Nederlandsche Bank	- 1000,—	195	- 1950,—	1	- 1950,—
3. Ned. Hand. Mij. . . .	- 1000,—	153 ⁷ / ₈	- 1538,75	3	- 4616,25
4. Stoomvaart Mij. „Nederland”	- 500,—	155	- 775,—	6	- 4650,—
5. Surinaamsche Bank . .	- 175,—	165	- 288,75	21	- 6063,75
6. Mij. tot expl. van S.S.	- 250,—	109	- 272,50	11	- 2997,50
7. N.-I. Spoorweg Mij.	- 250,—	216	- 540,—	8	- 4320,—
8. Boxtel-Wesel Sp. Mij.	- 250,—	13 ⁵ / ₈	- 34,06	80	- 2724,80
Bedrag van den aankoop					f 30947,30 - 25039,—
Winst					f 5908,30

2. Obligaties.

Van de in de „Dagelijksche Beurscourant” van 3 Januari 1881 opgenomen obligaties van Nederlandsche publiekrechtelijke instellingen en particuliere ondernemingen, werden die, waarover voldoende gegevens konden worden verkregen¹⁾, op een lijst geplaatst²⁾. Verondersteld werd toen, dat van de obligaties, op de lijst voorkomende, de 10, welke naar den laatsten koers van 1880 het hoogst genoteerd stonden, ter belegging worden gekozen³⁾ en tegen den eersten koers van

¹⁾ Beoordeeld naar Van Oss.

²⁾ Behalve over de obligaties, in dit onderzoek betrokken, waren nog gegevens voorhanden over: Cert. N.W.S. 2¹/₂ % en 3 %, Amsterdam 3¹/₂ %, Noordzeekanaal 3 %, Holl. Hyp. Bank 4 %, Ned. Centraal Spoor gest., Boxtel—Wesel 4¹/₂ %, 5 % 1875 en 1875—'80. Een tweede onderzoek over deze obligaties werd niet ingesteld, omdat daarin, vooropgesteld, dat van dezelfde onderneming niet meer dan één obligatie zou worden opgenomen, slechts 6 obligaties zouden betrokken zijn, van welke eenige bovendien nog van dubieuze kwaliteit.

³⁾ Verg. blz. 9.

TABEL No. 13.

Aandeelen	Nom. be- drag belegging	DIVIDENDEN							
		1880		1881		1882		1883	
		%	f.	%	f.	%	f.	%	f.
1. Kasvereniging ...	f 2500,—	6,4	160,—	7,2	180,—	7 ¹ / ₂	187,50	6,9	172,50
2. Nederl. Bank	- 1000,—	16,6	166,—	14,3	143,—	19,7	197,—	25,6	256,—
3. Ned. Handel Mij..	- 3000,—	5,7	171,—	4,7	141,—	5,3	159,—	7	210,—
4. Stoomvaart Mij. „Nederland”	- 3000,—	8 ¹ / ₂	255,—	9	270,—	6,2	186,—	2,6	78,—
5. Surinaamsche Bank (21 st. v. f 175,—)	- 3850,—	f 10,50	220,50	f 12,25	257,25	f 12,25	257,25	f 12,25	257,25
6. Mij. t. expl. v. S.S. (11 st. v. f 250,—)	- 2750,—	f 12,80	140,80	f 13,45	147,95	f 13,75	151,25	f 12,50	137,50
7. N.-I. Spoorw. Mij.	- 2000,—	0	—,—	8	160,—	8 ³ / ₄	175,—	8 ¹ / ₄	165,—
8. Boxtel-Wesel Sp. Mij.	- 20000,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—
			1113,30		1299,20		1313,—		1276,25

OVER :

1884		1885		1886		1887		1888		1889	
%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.
5,35	133,75	4,9	122,50	4,9	122,50	5,1	127,50	5,2	130,—	5,6	140,—
18,8	188,—	15,6	156,—	12,2	122,—	10,7	107,—	13,2	132,—	13,05	130,50
4	120,—	5,9	177,—	2 ¹ / ₂	75,—	8 ¹ / ₂	255,—	7	210,—	9 ¹ / ₂	285,—
0	—,—	4	120,—	0	—,—	6	180,—	10	300,—	10	300,—
f 8,75	183,75	f 9,62 ⁵	202,12 ⁵	f 9,62 ⁵	202,12 ⁵	f 12,25	257,25	f 14,—	294,—	f 14,—	294,—
f 11,40	125,40	f 11,75	129,25	f 12,18	133,98	f 12,73 ⁵	140,08 ⁵	f 13,93	153,23	f 13,93 ⁵	153,28 ⁵
8 ¹ / ₄	165,—	8 ¹ / ₂	170,—	7 ¹ / ₄	145,—	6,8	136,—	6	120,—	6,1	122,—
0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—
	915,90		1076,87 ⁵		800,60 ⁵		1202,83 ⁵		1339,23		1424,78 ⁵

DIVIDENDEN

Aandeelen	Nom. be- drag belegging	DIVIDENDEN							
		1890		1891		1892		1893	
		%	f.	%	f.	%	f.	%	f.
1. Kasvereniging ...	f 2500,—	6	150,—	6	150,—	5,45	136,25	5,55	138,75
2. Nederl. Bank ...	- 1000,—	7,9	79,—	9,3	93,—	8,6	86,—	7 ¹ / ₂	75,—
3. Ned. Handel Mij..	- 3000,—	8,2	246,—	5	150,—	7	210,—	9	270,—
4. Stoomvaart Mij. „Nederland”	- 3000,—	9,7	291,—	7,3	219,—	7,4	222,—	9	270,—
5. Surinaamsche Bank (21 st. v. f 175,—)	- 3850,—	f 14,—	294,—	f 14,—	294,—	f 14,—	294,—	f 15,75	330,75
6. Mij. t. expl. v. S.S. (11 st. v. f 250,—)	- 2750,—	f 14,38	158,18	f 10,—	110,—	f 3,20	35,20	f 8,75	96,25
7. N.-I. Spoorw. Mij.	- 2000,—	7 ³ / ₄	155,—	8,1	162,—	8,3	166,—	8,1	162,—
8. Boxtel-Wesel Spw. Mij.	- 20000,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—
			1373,18		1178,—		1149,45		1342,75

OVER :

1894		1895		1896		1897		1898		1899	
%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.
5,4	135,—	6	150,—	6 ¹ / ₂	162,50	6,8	170,—	6,8	170,—	6,4	160,—
8,9	89,—	6,9	69,—	7,6	76,—	9	90,—	9 ¹ / ₂	95,—	8,7	87,—
5,8	174,—	5,1	153,—	6,2	186,—	6	180,—	7 ¹ / ₂	225,—	8,8	264,—
10	300,—	9 ¹ / ₂	285,—	7,7	231,—	11 ¹ / ₂	345,—	14	420,—	13,1	393,—
f 15,75	330,75	f 16,19	339,99	f 15,75	330,75	f 16,63	349,23	f 17,50	367,50	f 17,50	367,50
f 5,—	55,—	f 8,12 ⁵	89,37 ⁵	f 10,—	110,—	f 10,—	110,—	f 11,25	123,75	f 12,50	137,50
9,4	188,—	9	180,—	8,9	178,—	10,1	202,—	10	200,—	11,1	222,—
0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—
	1271,75		1266,36 ⁵		1274,25		1446,23		1601,25		1631,—

1881, te vervangen door den laatsten van 1880, ingeval een obligatie gedurende het geheele jaar niet was genoteerd, worden gekocht.

Waren van eenige instelling of onderneming meerdere obligaties ter beurze genoteerd, die alle zouden vallen onder de hoogst genoteerde 10, dan werd aangenomen, dat toch slechts één van deze, en wel de hoogst genoteerde, in de belegging wordt opgenomen. De aankoop der obligaties zal in Januari 1881 als volgt plaats vinden :¹⁾

TABEL No. 15.

Obligatiën	Rentende	Koers	Prijs
1. Mij. tot Expl. v. Stsspoorw ..	5 %	112 %	f 1120,—
2. Nation. Hypoth. Bank	4 ¹ / ₂ %	103 %	- 1030,—
3. Ned. Westfalen Spoor	4 ¹ / ₂ %	102 ¹ / ₂ %	- 1025,—
4. Stoomvrt Mij. „Nederland” ..	5 %	102 ¹ / ₂ %	- 1025,—
5. Rott.d. Hyp. Bank	4 ¹ / ₂ %	101 ¹ / ₄ %	- 1012,50
6. Stoomvrt Mij. „Zeeland”	5 %	101 %	- 1010,—
7. Holl. Hypoth. Bank	4 ¹ / ₂ %	101 ⁵ / ₈ %	- 1016,25
8. Utrecht 1879	4 %	101 ¹ / ₄ %	- 1012,50
9. Holl. IJzeren Spoor 1865	4 %	100 ³ / ₄ %	- 1007,50
10. Kon. Ned. Stoomboot	5 %	100 %	- 1000,—
			f 10258,75

Overeenkomstig het daarover in Hoofdstuk I opgemerkte, veronderstelde ik, dat het in eenig jaar wegens aflossing van een obligatie vrijgekomen kapitaal, einde December van dat jaar wordt herbelegd in de obligatie, die naar den laatsten koers van het jaar het hoogst genoteerd stond in dezelfde rubriek als waaruit de afgeloste afkomstig was. Kostte de aldus ter belegging gekozen obligatie meer dan het afgeloste bedrag groot was, dan werd dat meerdere van het inkomen afgetrokken; kostte zij echter minder, dan werd het overblijvende bedrag op de spaarbank gezet, tot het jaar, waarin weer

¹⁾ Mij. tot Expl. van Staatsspoorw. 5 % was in 1881 niet genoteerd en wordt dus gekocht tegen den laatsten koers van 1880. De andere obligaties worden gekocht tegen den eersten koers van 1881. Deze kwam tot stand: voor Nat. Hypotheek Bank 4¹/₂ %, Holl. Hypotheek Bank 4¹/₂ %, Holl. IJzeren Spoor '65 4 % en Kon. Ned. Stoomboot 5 % op 3 Januari; voor Utrecht '79 4 % op 4 Januari; voor Stoomvaart Mij. „Nederland” 5 % op 7 Januari; voor Ned. Westfalen Spoor 4¹/₂ % op 15 Januari; voor Rotterdamse Hypotheek Bank 4¹/₂ % op 22 Januari en voor Stoomvaart Mij. „Zeeland” 5 % op 25 Januari.

opnieuw kapitaal vrijkwam, om dan daarbij te worden gevoegd, teneinde het geheel weer te beleggen.

Werden meerdere obligaties in één jaar afgelost, dan werd aangenomen, dat het daardoor vrijgekomen kapitaal ook in zooveel meer obligaties wordt herbelegd en wel, indien deze uit dezelfde rubriek moesten worden gekozen, zoodanig, dat telkens voor herbelegging in aanmerking komt de obligatie, welke in de betrokken rubriek het hoogst genoteerd stond na die, waarin het laatst werd herbelegd.

De 5 % obligaties Stoomvaart Mij. „Zeeland”, zijn afgelost met de opbrengst der 3 % leening van 1886¹⁾, en wel, volgens mededeeling der betrokken maatschappij, a pari. Het vrijgekomen bedrag van f 1.000,— wordt in December 1886 herbelegd in 5 % pandbrieven Nationale Hypotheekbank, zijnde naar den laatsten koers van dat jaar, 103 %, het hoogst genoteerd in de rubriek „Industriele en Finantieele Ondernemingen”.

De 4 % Utrecht werden afgelost met de opbrengst der 3½ % leening van 1886¹⁾, en wel, volgens mededeeling der betrokken gemeente, a pari. Het vrijgekomen kapitaal wordt einde December 1886 herbelegd in de naar den laatsten koers van 1886 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Provinciale en Stedelijke Leeningen”. Deze zou zijn: Nijmegen 4 %, waarover echter voldoende gegevens ontbraken²⁾, reden, waarom in de daarop hoogst genoteerde wordt belegd; Arnhem 1885 4 %, genoteerd 101¼ %.

De 5 % obligaties Kon. Ned. Stoomboot Mij. werden afgelost met de opbrengst der 4 % leening 1886¹⁾, en wel, volgens mededeeling der betrokken maatschappij, a pari. Het vrijgekomen kapitaal wordt herbelegd in de naar den laatsten koers van 1886 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Industriele en Finantieele Ondernemingen”. Deze zou zijn Nat. Hypoth. Bank pbr. 5 %, welke echter reeds voor herbelegging in aanmerking kwam (zie boven), en daarom wordt vervangen door Int. Cred. en Hand. Ver. „Rotterdam”, 6 %, welke obligatie met een notering van 102¾ % het hoogst genoteerd was nà Nat. Hypoth. Bank.

1) Van Oss 1903.

2) Beoordeeld naar Van Oss.

De $4\frac{1}{2}$ % obligaties Ned. Westfalen Spoor zijn afgelost met de opbrengst van den verkoop der in Pruisen gelegen gedeelten van den spoorweg in 1889.¹⁾ Daar niet was na te gaan, wanneer de aflossing geschiedde en met welk bedrag, werd aangenomen, dat zij in 1889 a pari plaats vond. Het afgeloste bedrag van f 1000,— wordt herbelegd in de naar den laatsten koers van 1889 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Spoorwegleeningen”, zijnde, afgezien van Ned. Z.-Afr. Spw. 5 %, waarover niet voldoende gegevens waren te verkrijgen²⁾, Mij. tot Expl. van Staatsspoorw. 5 % 1870, genoteerd $103\frac{1}{4}$ %.

Arnhem 1885 4 % zijn, volgens mededeeling der betrokken gemeente, op 1 Juli 1889 a pari afgelost. Voor herbelegging van het afgeloste bedrag kwam in aanmerking Zeeland 4 % 1871 en 1881, waarover echter voldoende gegevens ontbraken²⁾, zoodat zij wordt vervangen door de op één na hoogst genoteerde obligatie naar den laatsten koers van 1889 uit de rubriek „Provinciale en Stedelijke Leeningen”: Rotterdam $3\frac{1}{2}$ %, genoteerd $101\frac{1}{8}$ %.

De 4 % obligaties Holl. IJzeren Spoorw. Mij. zijn afgelost met de opbrengst der $3\frac{1}{2}$ % leening van 1889, en wel, volgens mededeeling der maatschappij, a pari. Naar den laatsten koers van 1889 was Mij. tot Expl. van Staatsspw. 1870 5 % het hoogst genoteerd in de rubriek „Spoorwegleeningen”, maar, omdat daarin reeds is herbelegd, wordt zij vervangen door de op één na hoogst genoteerde obligatie, zijnde Geld. Over. Lok. Spoor 4 %, genoteerd $102\frac{1}{2}$ %.

De 6 % obligaties Int. Cred. en Hand. Ver. „Rotterdam” werden afgelost met de opbrengst der $4\frac{1}{2}$ % leening 1889,¹⁾ en wel, naar mededeeling der betrokken maatschappij, a pari. Herbelegging van het afgeloste bedrag vindt plaats in Stoomvaart Mij. „Nederland” 5 %, zijnde, met een noteering van 105 %, de naar den laatsten koers van 1889 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Industriele en Financiële Ondernemingen”.

1 December 1894 werden de $3\frac{1}{2}$ % obligaties Rotterdam a pari aflosbaar gesteld.¹⁾ Aangenomen werd, dat de aflossing

¹⁾ Van Oss 1903.

²⁾ Beoordeeld naar Van Oss.

in genoemd jaar geschiedde. Herbelegging van het afgeloste bedrag vindt plaats in de naar den laatsten koers van 1894 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Provinciale en Stedelijke Leeningen”, zijnde, met een notering van 101 %, Arnhem 1889 3½ %.

In 1898 komen in ons onderzoek voor 2 obligaties Stoomvrt. Mij. „Nederland” 5 %, die in dat jaar a pari werden afgelost¹⁾. Het vrijgekomen kapitaal wordt herbelegd in Kon. Paketvrt. Mij. 4 % en Kon. W.-Ind. Maild. 4 %, zijnde, met een notering van resp. 104¼ % en 104 %, naar den laatsten koers van 1898, de 2 hoogst genoteerde obligaties uit de rubriek „Industriele en Finantieele Ondernemingen”. In onderstaande tabel vindt men een recapitulatie van de hiervoren behandelde herbelegging der wegens aflossing van obligaties vrijgekomen gelden.

TABEL No. 16.

Jaar van herbelegg.	Afgeloste obligaties	% Rentende	Afgelost bedrag	Belegd in	% Rentende	Koers %	Prijs
1886	Stvrt. Mij. „Zeel.”	5	f 1000,—	Nat. Hyp. bank .	5	103	f 1030,—
	Utrecht 1879 ...	4	- 1000,—	Arnhem 1885 ...	4	101¼	- 1012,50
	Kon. Ned. St.boot	5	- 1000,—	Hvg. „Rotterdam”	6	102¾	- 1027,50
			f 3000,—				f 3070,—
1889	Ned. W. Falen Sp.	4½	f 1000,—	Mij. t. Ex. v. St. sp.	5	103¼	f 1032,50
	Arnhem 1885 ...	4	- 1000,—	Rotterdam	3½	101½	- 1011,25
	Holl. IJz. Spoor	4	- 1000,—	Geld Ov. lok. Sp.	4	102½	- 1025,—
	Hvg. „Rotterdam”	6	- 1000,—	St. vrt. „Nederl.”	5	105	- 1050,—
			f 4000,—				f 4118,75
1894	Rotterdam	3½	f 1000,—	Arnhem 1889 ...	3½	101	f 1010,—
1898	Stoomvaart Mij. „Nederland” ...	5	- 1000,—	Kon. /Paket	4	104¼	f 1042,50
	idem	5	- 1000,—	Kon. W.I. Mail .	4	104	- 1040,—
			f 2000,—				f 2082,50

¹⁾ Van Oss 1907.

Het inkomen werd telkens uitgerekend voor een tijdvak, gelegen, hetzij tusschen den aanvang van het onderzoek en de eerste herbelegging, hetzij tusschen 2 op elkaar volgende herbeleggingen, ofwel tusschen de laatste herbelegging vóór den verkoop en dien verkoop.

De eerste herbelegging had plaats in 1886. Het onderzoek neemt een aanvang in 1881. De eerste periode, waarover het inkomen moet worden uitgerekend, is dus 1881 t/m 1886. Het in die periode belegd bedrag is het bedrag van aankoop zijnde *f* 10.258,75. Het rendement bedroeg per jaar 4,6 % over *f* 10.000,— of *f* 460,— d. i. 4,48 % over het belegd bedrag. In 1886 kwam *f* 3000,— vrij. De obligaties ter belegging van dit bedrag gekozen, kostten echter *f* 3070,—. Waar in 1889 weer opnieuw kapitaal vrijkwam, is dus de tweede periode, waarover het inkomen moet worden uitgerekend: 1887 t/m 1889. Het in die periode belegd bedrag is *f* 10.328,75 n. l. *f* 10.258,75 + *f* 70,—. Het rendement bedroeg 4,6 + 0,1 = 4,7 % over *f* 10.000,— of *f* 470,—. In totaal wordt ontvangen $3 \times f 470,— = f 1410,—$, welk bedrag echter moet worden verminderd met *f* 70,—, zijnde het bedrag, dat voor de herbelegging in 1886 meer noodig was dan er geld ter beschikking stond. In totaal wordt dus ontvangen *f* 1340,—, d. i. per jaar *f* 446,66^s of 4,32 % over het belegd bedrag. Met deze uiteenzetting zal onderstaande tabel duidelijk zijn. Het belegd bedrag is dus telkens vermeerderd met wat de obligatie(s), waarin werd herbelegd, meer kostte(n) dan er geld ter beschikking stond. Het inkomen is telkens juist met dit bedrag verminderd. De verschillende bedragen, waarmede het belegd bedrag moet worden vermeerderd en de wijzigingen in het inkomen per jaar in percenten over *f* 10.000,—, zijn af te lezen uit tabel no. 16.

TABEL No. 17.

Tijdvak	Belegd bedrag	Inkomen per jaar zonder vermind.		Inkomen in tot. na vermind.	Inkomen per jaar na vermind.	
		in % over <i>f</i> 10,000—	in guldens		in guldens	in % over 't belegd bedrag
1881t/m1886	<i>f</i> 10258,75	4,6 %	<i>f</i> 460,—	<i>f</i> 2760,—	<i>f</i> 460,—	4,48 %
1887t/m1889	- 10328,75	4,7 %	- 470,—	- 1340,—	- 446,66 ^s	4,32 %
1890t/m1894	- 10447,50	4,6 %	- 460,—	- 2181,25	- 436,25	4,19 %
1895t/m1898	- 10457,50	4,6 %	- 460,—	- 1830,—	- 457,50	4,37 %
1899t/m1900	- 10540,—	4,4 %	- 440,—	- 797,50	- 398,75	3,78 %

Gemiddeld inkomen per jaar: 4,29 %.

Op 31 December 1900 worden de obligaties tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht. De verkoop is aangegeven in de nu volgende tabel. De verschillen daarin voorkomende, wat betreft de obligaties, in de belegging opgenomen, met de tabel van aankoop, stemmen overeen met de desbetreffende opgaven in tabel No. 16.

TABEL No. 18.

Obligatiën	Koers	Prijs
1. Mij. tot Ex. van Stspw.	101 %	f 1010,—
2. Nation. Hyp. bank	101 ³ / ₄ %	- 1017,50
3. Mij. tot Ex. van Stspw.	101 %	- 1010,—
4. Kon. Paketvaart Mij.....	102 %	- 1020,—
5. Rotterd. Hyp. bank	103 %	- 1030,—
6. Nation. Hyp. bank	102 %	- 1020,—
7. Holl. Hyp. bank	101 ¹ / ₂ %	- 1015,—
8. Arnhem 1889	94 ¹ / ₂ %	- 945,—
9. Geld. Ov. lok. Spoor	99 ¹ / ₈ %	- 991,25
10. Kon. W. I. Mail	99 ¹ / ₂ %	- 995,—
Gekost Januari 1881		f 10053,75
Verlies		- 10265,—
		- 211,25
		of 2,05 %

Op grond van het hiermede voltooide onderzoek met betrekking tot obligaties, neem ik aan, teneinde een vergelijking te kunnen maken tusschen de beleggingswaarde van aandelen en van obligaties, dat een over de jaren 1881—1900 in obligaties belegd bedrag van f 25.000,— zou hebben opgeleverd een jaarlijksch inkomen van 4¹/₂ % of f 1125,—, terwijl bij verkoop der obligaties daarop geen verlies zou blijken te zijn geleden. Met deze veronderstelling ken ik obligaties zeker een betere uitkomst toe dan in werkelijkheid zou zijn verkregen.

3. Vergelijking tusschen aandelen en obligaties.

In onderstaande tabellen vindt men een vergelijking tusschen de resultaten van een in obligaties en een in aandelen belegd bedrag van f 25.000,— gedurende het tijdvak 1881—1900.

Eerste onderzoek.

TABEL No. 19.

	Obligatiën	Aandeelen
Inkomen 1881—1900	<i>f</i> 22500,—	<i>f</i> 23719,38
Opbrengst 31 Dec. 1900	- 25000,—	- 25186,—
Gekost Jan. 1881	<i>f</i> 47500,—	- 48905,38
	- 25000,—	- 25002,12 ⁵
Winst	<i>f</i> 22500,—	<i>f</i> 23903,25 ⁵
		- 22500,—
Meer ontvangen van aandeeleu dan van oblig.		<i>f</i> 1403,25 ⁵

Tweede onderzoek.

TABEL No. 20.

	Obligatiën	Aandeelen
Inkomen 1881—1900	<i>f</i> 22500,—	<i>f</i> 25568,77 ⁵
Opbrengst 31 Dec. 1900	- 25000,—	- 31236,05
Gekost Jan. 1881	<i>f</i> 47500,—	<i>f</i> 56804,82 ⁵
	- 25000,—	- 25039,—
Winst	<i>f</i> 22500,—	<i>f</i> 31765,82 ⁵
		- 22500,—
Meer ontvangen van aandeeleu dan van oblig.		<i>f</i> 9265,82 ⁵

Aandeelen blijken dus in beide gevallen betere resultaten te hebben opgeleverd dan obligaties. Niet alleen blijkt bij verkoop der aandeeleu hun kapitaalwaarde te zijn gestegen en meer te bedragen dan die der obligaties, ook het inkomen, op de aandeeleu genoten, is grooter dan de op de obligaties ontvangen rente. Toch gaven, wat het eerste onderzoek betreft, aandeeleu Stoomvrt. Mij. „Zeeland” en N.-Afr. Hand. Venn. gedurende resp. 15 en 9 jaren geen dividend, terwijl de Ned. Centraal Spoor steeds slechts een uiterst gering dividend uitkeerde. Bovendien werden de aandeeleu Ned.-Ind. Hand. Bank reeds in het begin van het onderzoek, n.l.

n 1885 tot 60 % van hun oorspronkelijke waarde gereduceerd. Al had een en ander niet tengevolge, dat het totaal inkomen op de belegging in aandelen kleiner is dan dat op de belegging in obligaties, daarin zal men wèl de oorzaak moeten zoeken van het feit, dat het jaarlijksch inkomen verschillende malen daalde beneden *f* 1125,—, de 4 % rente, op obligaties genoten.

Wat het tweede onderzoek betreft, blijkt het totale jaarlijksche dividend slechts eenige malen te zijn gebleven onder *f* 1125,—. De in dat onderzoek opgenomen aandelen gaven dan ook in het algemeen regelmatig dividend dan die, waarin de eerste maal werd belegd, ofschoon Boxtel—Wesel nooit dividend uitkeerde.

IV.

AANDEELEN EN OBLIGATIES 1895—1913.

1. Aandeelen.

Eerste onderzoek.

Verondersteld werd, dat begin Januari 1895 een bedrag van *f* 25.000,— wordt belegd in de aandelen van 2 Bank- en Credietinstellingen, 2 Koloniale Credietinstellingen en Cultuurondernemingen, 2 Tabaksondernemingen, 2 Fabrieken en 2 Scheepvaartmaatschappijen, daarbij telkens die ondernemingen uitkiezende, welker aandelen naar den laatsten koers van 1894 het hoogst genoteerd stonden in de betrokken rubriek¹⁾, en vervolgens de aandelen koopende tegen den eersten koers van 1895, te vervangen door den laatsten van 1894, ingeval een aandeel gedurende het geheele jaar niet was genoteerd.

Aandeelen „Arendsburg”, die zodoende voor belegging in aanmerking zouden zijn gekomen, moesten uit het onderzoek worden weggelaten, omdat met de opname van dit aandeel, nominaal groot *f* 2500,—, genoteerd 760 %²⁾ en dus kostende *f* 19.000,—, de geheele opzet, om *f* 25.000,— voor zooveel mogelijk gelijkelijk in de aandelen van 10 verschillende ondernemingen te beleggen, teloor zou gaan. Zooals zal blijken, komt deze opzet ook thans nog wel in het gedrang, maar dit zal het geval zijn bij al onze onderzoekingen — en dat zijn de meeste — die van de veronderstelling uitgaan, dat in de hoogst genoteerde aandelen wordt belegd. Hieraan is echter het voordeel verbonden, dat aandelen in een ongunstige positie worden geplaatst, zoodat de overtuigingskracht der verkregen resultaten ook des te grooter zal zijn. Verondersteld werd verder, dat de aandelen tot 31 Decem-

¹⁾ Verg. blz. 9.

²⁾ Eerste notering in 1895, nl. op 17 Januari.

ber 1913 in het bezit van den koper blijven, om dan tegen den laatsten koers van dat jaar te worden verkocht¹⁾. Begin Januari 1895 zal de aankoop als volgt plaats vinden²⁾:

TABEL No. 21.

Aandeelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d aankoop
1. Nederlandsche Bank	f 1000,—	211	f 2110,—	1	f 2110,—
2. Amsterdamsche Bank	- 200,—	169	- 338,—	6	- 2028,—
3. Java Bank.....	- 500,—	175	- 875,—	2	- 1750,—
4. Landbm. „Ngoepit”	- 1000,—	200	- 2000,—	1	- 2000,—
5. Deli Mij.	- 1000,—	669 ⁷ / ₈	- 6698,75	1	- 6698,75
6. Amsterd. Deli Co. . .	- 500,—	640	- 3200,—	1	- 3200,—
7. Wester Suikerraff. . .	- 1000,—	135	- 1350,—	2	- 2700,—
8. Ned. Gist en Spir.fab.	- 1000,—	127 ¹ / ₄	- 1272,50	1	- 1272,50
9. Kon. Paketvaart Mij.	- 1000,—	150	- 1500,—	1	- 1500,—
10. Stoomvaart Mij. „Nederland”	- 500,—	136 ¹ / ₂	- 682,50	3	- 2047,50
				19	f 25306,75

Gedurende het tijdvak, waarover het onderzoek loopt, werden verschillende claims uitgegeven, van welke echter nooit een notering kon worden gevonden³⁾. Daardoor zullen de uit-

¹⁾ De verkoop geschiedt dus vóór de wereldoorlog uitbrak. Daardoor echter vallen de dividenden over 1913, die eerst in 1914 werden betaald, ofschoon in de vredesperiode verdiend, buiten het onderzoek.

²⁾ De koers van aankoop is overal de eerste van 1895. Deze koers kwam tot stand: voor aandelen Ned. Bank, Ned. Gist- en Spiritusfabriek en Kon. Paketvaart Mij. op 2 Januari; voor aandelen Amsterd. Bank, Deli Mij. en Amst. Deli Co. op 3 Januari; voor aandelen Stoomvrt. Mij. „Nederland” op 4 Januari; voor aandelen West. Suikerr. op 11 Januari; voor aandelen Java Bank op 16 Januari en voor aandelen „Ngoepit” op 27 November.

³⁾ 2 Febr. 1900 Stoomvrt. Mij. „Nederland”, Van Oss 1903.

April 1902 Kon. Paketvaart Mij., Van Oss 1903.

4 Dec. 1902 Ned. Gist- en Spiritusfabriek, Van Oss 1931.

18 Mei 1905 Stoomvrt. Mij. „Nederland”, Van Oss 1907.

17 Nov. 1905 Ned. Gist- en Spiritusfabriek, Van Oss 1931.

1 Oct. 1906 West. Suikerr., Van Oss 1932.

Oct. 1906 Amsterd. Bank, Van Oss 1932.

12 Maart 1907 Stoomvrt. Mij. „Nederland”, Van Oss 1914.

12 Febr. 1908 Stoomvrt. Mij. „Nederland”, Van Oss 1931. Emissie der Ned. Scheepv. Unie.

12 Febr. 1908 Kon. Paketvaart Mij., Van Oss 1914. Emissie der Ned. Scheepvaart Unie.

3 Febr. 1911 Amsterd. Bank, Van Oss 1932.

26 Sept. 1912 Amsterd. Bank, Van Oss 1932.

25 Dec. 1912 Amst. Deli Co., Van Oss 1914.

27 Oct. 1913 Amsterd. Bank, Van Oss 1932.

28 Nov. 1913 Ned. Gist- en Spiritusfabriek, Van Oss 1931.

komsten van het onderzoek, en wat het kapitaal en wat het inkomen betreft, lagere bedragen aanwijzen, dan die, welke in werkelijkheid zouden zijn verkregen.

Daar ook overigens geen kapitaal vrijkwam, behoeft dus geen herbelegging plaats te vinden.

Tabel No. 22, vermeldende de verkregen dividenden, is samengesteld als de overeenkomstige voor de vorige tijdvakken, zoodat daarin vooreerst wordt aangegeven het nominale bedrag der belegging in de aandelen van elke in het onderzoek betrokken onderneming, welk bedrag nergens verandering ondergaat, terwijl men vervolgens aantreft een opgave der dividenden in percenten of in guldens per aandeel en in guldens over het nominale bedrag der belegging¹⁾.

Zie voor tabel No. 22, blz. 48 en 49.

De Ned. Gist en Spiritusfabr. gaf in 1895 per aandeel een kwart aandeel als bonus uit²⁾. Daar dit aandeel tot het inkomen behoort, wordt het verkocht op 31 December 1895 tegen den laatsten koers van dat jaar, zijnde $151\frac{1}{2}\%$. De opbrengst is dus: f 378,75.

De Deli Mij. vergrootte in 1897 haar kapitaal, door aan ieder aandeelhouder gratis per oud aandeel één nieuw te geven³⁾. Dit aandeel behoort tot het inkomen en wordt daarom op 31 December 1897 verkocht tegen den laatsten koers van dat jaar, zijnde 439 %, zoodat de opbrengst is f 4390,—.

De Amst. Deli Co. reikte op 17 April 1913 aan haar aandeelhouders per oud aandeel één nieuw uit³⁾. Dit aandeel, behoorende tot het inkomen, wordt op 31 December 1913 verkocht tegen den laatsten koers van dat jaar: 236 %, zoodat het opbrengt: f 1180,—.

Het inkomen is voor ieder jaar gelijk aan het in dat jaar ontvangen dividend, met uitzondering van de jaren 1895, 1897 en 1913 waarin het bedroeg resp. f 2.830,75, f 6.001,50 en f 4.115,—.

Het totale inkomen bedraagt: f 40.850,25.

¹⁾ Dividenden Amsterd. Bank, West. Suikerr. en Kon. Paketvaart Mij. zijn ontleend aan Van Oss 1932.

Dividenden Amst. Deli Co. zijn ontleend aan Van Oss 1914.

Alle overige dividenden zijn ontleend aan Van Oss 1931.

²⁾ Van Oss 1931.

³⁾ Van Oss 1914.

Op 31 December 1913 worden de aandeelen tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht. De verkoop is aangegeven in onderstaande tabel, die, noch in de nominale waarde der stukken, noch in het aantal stukken, in de belegging opgenomen, verschilt van de overeenkomstige opgaven in de tabel van aankoop.

TABEL No. 23.

Aandeelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d verkoop
1. Nederlandsche Bank	f 1000,—	226	f 2260,—	1	f 2260,—
2. Amsterdamsche Bank	- 200,—	183	- 366,—	6	- 2196,—
3. Java Bank	- 500,—	247	- 1235,—	2	- 2470,—
4. Landbouw Mij. „Ngoepit”	- 1000,—	290	- 2900,—	1	- 2900,—
5. Deli Mij.	- 1000,—	548	- 5480,—	1	- 5480,—
6. Amsterd. Deli Co. . .	- 500,—	236	- 1180,—	1	- 1180,—
7. Wester Suikerraff. . .	- 1000,—	194	- 1940,—	2	- 3880,—
8. Ned. Gist en Spir. fab.	- 1000,—	360	- 3600,—	1	- 3600,—
9. Kon. Paketvaart Mij.	- 1000,—	155	- 1550,—	1	- 1550,—
10. Stoomvaart Mij. „Nederland”	- 500,—	150 ¹ / ₂	- 752,50	3	- 2257,50
Bedrag van den aankoop					f 27773,50 - 25306,75
Winst					f 2466,75

Tweede onderzoek.

De „Dagelijksche Beurscourant” van 2 Januari 1895 bevat in de rubriek „Industriele en Finantieele Ondernemingen” aandeelen van Nederlandsche ondernemingen onder 7 hoofden ¹). Te beginnen met het eerste hoofd, worden achtereenvolgens de aandeelen der onder ieder hoofd eerstgenoemde onderneming op een lijst geplaatst ²). Daarna geschiedde hetzelfde met de aandeelen der onder ieder hoofd als derde voorkomende onderneming.

Verondersteld werd, dat een bedrag van f 25.000,— wordt belegd in de aandeelen der 10 op de aldus gemaakte lijst

¹) 1. Bank- en Credietinstellingen, 2. Hypotheekbanken, 3. Kolon. Cred. instell. en Cult. ondernemingen, 4. Tabaksondernemingen, 5. Fabrieken, 6. Scheepvaartmaatschappijen en 7. Diversen.

²) Certificaten van aandeelen werden niet meegerekend.

TABEL No. 22.

DIVIDENDEN

Aandeelen	Nom. be- drag belegging	1894		1895		1896		1897	
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
1. Nederl. Bank ...	f 1000,—	8 ⁹ / ₁₀	89,—	6 ⁹ / ₁₀	69,—	7 ⁶ / ₁₀	76,—	9	90,—
2. Amsterd. Bank ...	- 1200,—	7 ¹ / ₂	90,—	9	108,—	8 ¹ / ₂	102,—	8 ¹ / ₂	102,—
3. Javasche Bank ...	- 1000,—	8	80,—	8 ¹ / ₁₀	81,—	6 ⁶ / ₁₀	66,—	6	60,—
4. Ngoepit	- 1000,—	11	110,—	16 ¹ / ₂	165,—	25	250,—	19	190,—
5. Deli Mij.	- 1000,—	106 ⁸ / ₁₀	1068,—	92 ⁴ / ₁₀	924,—	42 ⁷ / ₁₀	427,—	29 ¹ / ₂	295,—
6. Amst. Deli Co. ...	- 500,—	95	475,—	78	390,—	15	75,—	36	180,—
7. Wester Suikerr. ...	- 2000,—	11	220,—	15	300,—	16	320,—	37	740,—
8. Nederl. Gist	- 1000,—	8	80,—	10	100,—	8	80,—	2 ¹ / ₂	25,—
9. Kon. Paket	- 1000,—	9	90,—	7 ¹ / ₂	75,—	10	100,—	9	90,—
10. Stoomvaart Mij. „Nederland”	- 1500,—	10	150,—	9 ¹ / ₂	142,50	7 ⁷ / ₁₀	115,50	11 ¹ / ₂	172,50
			2452,—		2354,50		1611,50		1944,—

OVER:

1898		1899		1900		1901		1902		1903	
%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
9 ¹ / ₂	95,—	8 ⁷ / ₁₀	87,—	10 ⁸ / ₁₀	108,—	10 ⁴ / ₁₀	104,—	9 ⁴ / ₁₀	94,—	9 ⁷ / ₁₀	97,—
9	108,—	9	108,—	8 ¹ / ₂	102,—	8 ¹ / ₁₀	102,—	9	108,—	9	108,—
7 ¹ / ₄	72,50	7 ⁷ / ₁₀	77,—	8 ⁸ / ₁₀	88,—	9	90,—	8 ¹ / ₂	85,—	9 ³ / ₁₀	93,—
29	290,—	33 ¹ / ₂	335,—	9 ¹ / ₄	92,50	5 ¹ / ₄	52,50	8 ¹ / ₄	82,50	0	—,—
48 ⁸ / ₁₀	488,—	27	270,—	21 ³ / ₁₀	213,—	34 ¹ / ₂	345,—	26	260,—	30	300,—
92 ¹ / ₂	462,50	72	360,—	57	285,—	70	350,—	45	225,—	41	205,—
20	400,—	10	200,—	7	140,—	12 ¹ / ₂	250,—	16	320,—	11	220,—
6	60,—	6	60,—	7 ¹ / ₂	75,—	17	170,—	20	200,—	17	170,—
9 ³ / ₄	97,50	8 ¹ / ₂	85,—	10	100,—	10	100,—	8	80,—	7	70,—
14	210,—	13 ¹ / ₁₀	196,50	8 ² / ₁₀	123,—	7 ¹ / ₂	112,50	8 ³ / ₄	131,25	6,65	99,75
	2283,50		1778,50		1326,50		1676,—		1585,75		1362,75

DIVIDENDEN

Aandeelen	Nom. be- drag belegging	1904		1905		1906		1907	
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
1. Nederl. Bank ...	f 1000,—	10 ⁹ / ₁₀	109,—	7 ⁸ / ₁₀	78,—	8	80,—	11 ⁶ / ₁₀	116,—
2. Amsterd. Bank ...	- 1200,—	8 ¹ / ₂	102,—	10	120,—	11	132,—	8 ¹ / ₂	102,—
3. Javasche Bank ...	- 1000,—	9 ³ / ₁₀	93,—	9	90,—	9 ¹ / ₂	95,—	11	110,—
4. „Ngoepit”	- 1000,—	11 ² / ₁₀	112,—	21 ¹ / ₄	212,50	26 ⁷ / ₁₀	267,—	27 ⁸ / ₁₀	278,—
5. Deli Mij.	- 1000,—	27	270,—	19 ¹ / ₁₀	191,—	52 ² / ₁₀	522,—	53 ¹ / ₂	535,—
6. Amst. Deli Co. ...	- 500,—	19	95,—	70	350,—	100	500,—	80	400,—
7. Wester Suikerr. ...	- 2000,—	0	—,—	9	180,—	10	200,—	5	100,—
8. Nederl. Gist	- 1000,—	16	160,—	18	180,—	17	170,—	18	180,—
9. Kon. Paket	- 1000,—	7	70,—	9	90,—	9 ¹ / ₂	95,—	8 ¹ / ₂	85,—
10. Stoomvaart Mij. „Nederland”	- 1500,—	8 ⁸ / ₁₀	132,—	9 ³ / ₁₀	139,50	10	150,—	8	120,—
			1143,—		1631,—		2211,—		2026,—

OVER:

1908		1909		1910		1911		1912	
%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
13 ⁶ / ₁₀	136,—	8 ⁸ / ₁₀	88,—	8 ³ / ₁₀	83,—	11 ⁷ / ₁₀	117,—	10 ² / ₁₀	102,—
9	108,—	10	120,—	10	120,—	9 ¹ / ₂	114,—	11	132,—
14	140,—	11 ⁴ / ₁₀	114,—	10 ⁷ / ₁₀	107,—	13 ⁴ / ₁₀	134,—	13 ² / ₁₀	132,—
50	500,—	23 ³ / ₄	237,50	22 ⁹ / ₁₀	229,—	28 ⁷ / ₁₀	287,—	47 ¹ / ₂	475,—
6 ² / ₁₀	620,—	20	200,—	0	—,—	33 ³ / ₁₀	333,—	86 ⁹ / ₁₀	869,—
0	—,—	30	150,—	0	—,—	75	375,—	63	315,—
9	183,—	9	180,—	6	120,—	10	200,—	22	440,—
19	190,—	20	200,—	21	210,—	21	210,—	23	230,—
8 ¹ / ₂	85,—	6	60,—	10	100,—	9	90,—	9	90,—
6 ³ / ₄	101,25	6 ³ / ₄	101,25	8	120,—	8	120,—	10	150,—
	2060,25		1450,75		1089,—		1980,—		2935,—

het eerst voorkomende ondernemingen, waarbij, zooveel mogelijk, in iedere onderneming *f* 2500,— wordt geïnvesteerd, terwijl, voor het geval aandelen moesten wegvallen, omdat geen voldoende gegevens voorhanden waren, deze worden vervangen naar de volgorde der opgemaakte lijst. Verondersteld werd verder, dat de aandelen worden gekocht in het begin van Januari 1895, tegen den eersten koers van dat jaar, te vervangen door den laatsten van 1894, ingeval een aandeel het geheele jaar door niet genoteerd was, en dat zij worden verkocht op 31 December 1913 tegen den laatsten koers van dat jaar.

Daar geen gegevens waren te verkrijgen ¹⁾ omtrent aandelen Amst. Borneo Mij. en ook aandelen „Arendsburg” moesten wegvallen, om dezelfde reden als in het vorige onderzoek over 1895—1913, zal de aankoop als volgt plaats vinden ²⁾:

TABEL No. 24.

Aandelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d aankoop
1. Amsterdamsche Bank	<i>f</i> 200,—	169	<i>f</i> 338,—	8	<i>f</i> 2704,—
2. Ned.-Am. Land Mij.	- 1000,—	86	- 860,—	3	- 2580,—
3. Cult. Mij. d. Vorstenl.	- 500,—	64	- 320,—	8	- 2560,—
4. Spiegel- en lijstenfabr. „Atlas”	- 500,—	71	- 355,—	7	- 2485,—
5. Kon.Ned.St.boot Mij.	- 500,—	114	- 570,—	5	- 2850,—
6. Amsterd. Dr.dok Mij.	- 1000,—	148	- 1480,—	2	- 2960,—
7. Kasvereniging	- 500,—	147	- 735,—	3	- 2205,—
8. Int. Cred. en Hand.vg. „Rotterdam”	- 500,—	78 ¹ / ₂	- 392,50	6	- 2355,—
9. Werkspoor	- 500,—	73	- 365,—	6	- 2190,—
10. Kon.W.-I.Maildienst	- 1000,—	108	- 1080,—	2	- 2160,—
				50	<i>f</i> 25049,—

De aandelen Spiegel- en Lijstenfabriek „Atlas” zijn sedert 1899 gereduceerd van *f* 500,— tot *f* 150,— wegens de liquidatie der zaken in Amerika ³⁾.

¹⁾ Beoordeeld naar Van Oss.

²⁾ Aandelen Ned. Am. Land Mij., Amsterd. Droogdok Mij. en Werkspoor waren in 1895 niet genoteerd en worden dus gekocht tegen den laatsten koers van 1894. De overige aandelen worden gekocht tegen den eersten koers van 1895. Deze kwam tot stand: voor aandelen Cult. Mij. der Vorstenlanden op 2 Januari, voor aandelen Amsterd. Bank, Int. Cred. en Hand.vg. „Rotterdam” en Kon. W.-Ind. Maildienst op 3 Januari, voor aandelen Kasvereniging op 8 Januari, voor aandelen Kon. Ned. Stoomboot op 15 Januari en voor aandelen „Atlas” op 17 Januari.

³⁾ Van Oss 1909.

In 1912 vond een fusie plaats tusschen de Kon. Ned. Stoomboot Mij. en de Kon. W.-Ind. Maildienst. De aandeeleu dezer laatste maatschappij konden worden verwisseld tegen die der eerstgenoemde: een aandeel K.W.I. ad *f* 1000,— tegen twee aandeeleu K.N.S. van *f* 500,—¹⁾). In ons onderzoek heeft deze verwisseling plaats gehad.

Evenals in het vorige onderzoek, werden ook thans weer verschillende claims uitgegeven, van welke echter nooit een notering kon worden gevonden²⁾). Waar ook overigens geen kapitaal vrijkwam, behoeft dus geen herbelegging plaats te vinden. Daarom volgt nu een opgave der dividenden in Tabel no. 25, samengesteld als voor de overige tijdvakken³⁾). De veranderingen in het nominaal bedrag der belegging betreffen: Spiegel- en Lijstenfabriek „Atlas”, welke aandeeleu werden gereduceerd tot *f* 150,—.

Zie voor tabel no. 25, blz. 52 en 53.

Waar buiten de dividenden geen inkomsten werden genoten, is dus het inkomen voor ieder jaar gelijk aan het in dat jaar ontvangen dividend.

Het totale inkomen bedraagt: *f* 28.327,25.

Op 31 December 1913 worden de aandeeleu tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht. De verkoop vindt men in Tabel no. 26. T. a. v. de grootte der stukken, verschilt deze met de tabel van aankoop met betrekking tot aandeeleu Spiegel- en Lijstenfabriek „Atlas”; t. a. v. het aantal stukken, in de belegging opgenomen, met betrekking tot aandeeleu Kon. Ned. Stoomboot. Voor een en ander zij verwezen naar hetgeen daaromtrent boven werd opgemerkt.

Zie voor tabel no. 26, blz. 54.

¹⁾ Van Oss 1914.

²⁾ Oct. 1906 Amsterd. Bank, Van Oss 1932.

3 Febr. 1911 Amsterd. Bank, Van Oss 1932.

15 Mei 1911 Werkspoor, Van Oss 1914.

4 Jan. 1912 Hand. Ver. „Rotterdam”, Van Oss 1931.

22 Jan. 1912 Kon. Ned. Stoomboot, Van Oss 1931.

14 Mei 1912 Werkspoor, Van Oss 1914.

26 Sept. 1912 Amsterd. Bank, Van Oss 1932.

27 Oct. 1913 Amsterd. Bank, Van Oss 1932.

³⁾ Dividenden Ned. Am. Land Mij. zijn ontleend aan Van Oss 1916—'17.

Dividenden Amsterd. Bank zijn ontleend aan Van Oss 1932.

Dividenden Cult. Mij. der Vorstenlanden, „Atlas”, Werkspoor en Kon. W.

Ind. Maild. zijn ontleend aan Van Oss 1914.

De overige dividenden zijn ontleend aan Van Oss 1931.

TABEL No. 25.

DIVIDENDEN

Aandeelen	Nom. bedrag der belegging	1894		1895		1896		1897	
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
1. Amsterd. Bank . .	f 1600,—	7 ¹ / ₂	120,—	9	144,—	8 ¹ / ₂	136,—	8 ¹ / ₂	136,—
2. Ned.-Amer. Land Mij.	- 3000,—	4	120,—	4	120,—	4	120,—	4	120,—
3. Cult.Mij.Vorstenl.	- 4000,—	0	—,—	0	—,—	2 ¹ / ₂	100,—	3	120,—
4. „Atlas”	- 3500,—								
sinds 1899	- 1050,—	4	140,—	4	140,—	0	—,—	0	—,—
5. Kon. Ned. St.boot	- 2500,—	8	200,—	8	200,—	8	200,—	9	225,—
6. Amsterd. Droogd. Mij.	- 2000,—	11	220,—	11	220,—	9	180,—	10	200,—
7. Kasvereniging . . .	- 1500,—	5 ⁴ / ₁₀	81,—	6	90,—	6 ¹ / ₂	97,50	6,8	102,—
8. Handelsv. „R.dam”	- 3000,—	4	120,—	3 ² / ₁₀	96,—	3 ² / ₁₀	96,—	3,2	96,—
9. Werkspoor	- 3000,—	4	120,—	4	120,—	6	180,—	6	180,—
10. Kon. W.-I. Mail . .	- 2000,—	8	160,—	8	160,—	8 ¹ / ₂	170,—	6 ¹ / ₂	130,—
			1281,—		1290,—		1279,50		1309,—

OVER:

1898		1899		1900		1901		1902		1903	
%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
9	144,—	9	144,—	8 ¹ / ₂	136,—	8 ¹ / ₂	136,—	9	144,—	9	144,—
4	120,—	5	150,—	5 ¹ / ₂	165,—	5 ¹ / ₂	165,—	6	180,—	6 ¹ / ₂	195,—
2 ¹ / ₂	100,—	2	80,—	2	80,—	0	—,—	0	—,—	3 ¹ / ₂	140,—
0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—
10	250,—	10	250,—	11	275,—	10	250,—	8 ¹ / ₂	212,50	8 ¹ / ₂	212,50
10	200,—	12	240,—	11	220,—	11	220,—	9	180,—	12	240,—
6,8	102,—	6,4	96,—	6,65	99,75	6,65	99,75	6,55	98,25	6,45	96,75
4,2	126,—	3,2	96,—	3,2	96,—	3,2	96,—	3,2	96,—	3,2	96,—
4	120,—	6	180,—	0	—,—	5	150,—	6	180,—	6	180,—
6	120,—	5 ³ / ₄	115,—	5	100,—	5	100,—	0	—,—	6	120,—
	1282,—		1351,—		1171,75		1216,75		1090,75		1424,25

DIVIDENDEN

Aandeelen	Nom. bedrag der belegging	1904		1905		1906		1907	
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
1. Amsterd. Bank . .	f 1600,—	8 ¹ / ₂	136,—	10	160,—	11	176,—	8 ¹ / ₂	136,—
2. Ned.-Amer. Land Mij.	- 3000,—	7	210,—	6 ³ / ₄	202,50	6 ¹ / ₂	195,—	6 ¹ / ₂	195,—
3. Cult.Mij.Vorstenl.	- 4000,—	5,6	224,—	5,8	232,—	6 ³ / ₄	270,—	7 ¹ / ₂	300,—
4. „Atlas”	- 3500,—	3	31,50	0	—,—	0	—,—	0	—,—
sinds 1899	- 1050,—								
5. Kon.Ned. Stoomb.	- 2500,—	7	175,—	8	200,—	3	75,—	5	125,—
6. Amsterd. Droogd. Mij.	- 2000,—	12	240,—	12	240,—	12	240,—	12	240,—
7. Kasvereniging . . .	- 1500,—	6	90,—	6,3	94,50	7	105,—	6,9	103,50
8. Handelsv. „R.dam”	- 3000,—	4,4	132,—	7,2	216,—	8	240,—	8,8	264,—
9. Werkspoor	- 3000,—	5	150,—	5	150,—	5	150,—	6	180,—
10. Kon. W.-I. Mail . .	- 2000,—	7	140,—	5	100,—	8	160,—	8	160,—
			1528,50		1595,—		1611,—		1703,—

OVER:

1908		1909		1910		1911		1912	
%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
9	144,—	10	160,—	10	160,—	9 ¹ / ₂	152,—	11	176,—
6 ¹ / ₄	187,50	6 ¹ / ₄	187,50	6 ¹ / ₄	187,50	6 ¹ / ₄	187,50	6 ¹ / ₄	187,50
8	320,—	7 ¹ / ₄	290,—	8 ¹ / ₂	340,—	10	400,—	10	400,—
0	—,—	0	—,—	3	31,50	3	31,50	3	31,50
7	175,—	7	175,—	6 ¹ / ₂	162,50	7	175,—	8	200,—
10	200,—	11	220,—	11	220,—	11	220,—	12	240,—
6,3	94,50	6,1	91,50	7	105,—	6 ¹ / ₄	93,75	6,8	102,—
10,4	312,—	10,4	312,—	10,4	312,—	12	360,—	12 ¹ / ₂	375,—
6 ¹ / ₂	195,—	6 ¹ / ₂	195,—	7	210,—	7	210,—	7	210,—
0	—,—	3 ¹ / ₂	70,—	5,6	112,—	6,6	132,—	7	140,—
	1628,—		1701,—		1840,50		1961,75		2062,—

TABEL No. 26.

Aandeelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d verkoop
1. Amsterdamsche Bank .	f 200,—	183	f 366,—	8	f 2988,—
2. Ned.-Am. Land. Mij.	- 1000,—	96	- 960,—	3	- 2880,—
3. Cult.Mij. der Vorstenl.	- 500,—	165 ³ / ₄	- 828,75	8	- 6630,—
4. Spiegel- en Lijstenfab. „Atlas”	- 150,—	70	- 105,—	7	- 735,—
5. Kon. Ned. St.boot Mij.	- 500,—	118 ¹ / ₂	- 592,50	9	- 5332,50
6. Amsterd. Droogd. Mij.	- 1000,—	183	- 1830,—	2	- 3660,—
7. Kasvereniging	- 500,—	130	- 650,—	3	- 1950,—
8. Int. Cred. en Hand.vg. „Rotterdam”	- 500,—	199 ³ / ₄	- 998,75	6	- 5992,50
9. Werkspoor	- 500,—	111 ¹ / ₂	- 557,50	6	- 3345,—
Bedrag van aankoop					f 33513,—
Winst					- 25049,—
Winst					f 8464,—

2. Obligaties.

Eerste onderzoek.

Van de in de „Dagelijksche Beurscourant” van 2 Januari 1895 genoemde obligaties van Nederlandsche publiekrechtelijke instellingen en particuliere ondernemingen, werd, te beginnen met de eerste rubriek of onderdeel daarvan, telkens de hoogst genoteerde, berekend naar den laatsten koers van 1894, op een lijst geplaatst¹⁾. Daarna geschiedde hetzelfde, maar nu uitgaande van de laatste rubriek of onderdeel daarvan, met de obligaties, die telkens op één na het hoogst genoteerd stonden, waarna weer op dezelfde wijze bij de eerste rubriek werd doorgedaan.

De rubriek „Premieleeningen” werd buiten beschouwing gelaten en, daar onder de rubriek „Tabaksondernemingen” geen obligaties van Nederlandsche ondernemingen waren genoteerd, moest met deze hetzelfde geschieden.

¹⁾ De volgende rubrieken komen in de genoemde Beurscourant voor: Staatsleeningen, Provinc. en Sted. leeningen, Industr. en Finant. ondernemingen (zie voor de onderdeelen dezer rubriek, noot ¹⁾ op blz. 47), Spoorwegleeningen, Tramwegmaatschappijen en Premieleeningen.

Waren van eenige publiekrechtelijke instelling of particuliere onderneming meerdere obligaties genoteerd, die alle zouden vallen onder die, welke op de lijst zouden moeten worden gebracht, dan geschiedde dat toch slechts met één en wel de hoogst genoteerde. Kwamen nu verder geen obligaties in de betrokken rubriek voor, dan bleef deze dus buiten beschouwing. Dit was het geval met de rubriek „Staatsleeningen.” De pandbrieven Holl. Hyp.bank met premie werden niet onder de obligaties gerekend, die op de lijst konden worden gebracht.

Verondersteld werd, dat de 10, op de gemaakte lijst het eerst voorkomende obligaties, ter belegging worden gekozen en tegen den eersten koers van 1895, te vervangen door den laatsten van 1894 als een obligatie het geheele jaar door niet was genoteerd, worden gekocht. Konden over bepaalde obligaties niet voldoende gegevens worden verkregen ¹⁾, dan werden deze vervangen naar de volgorde der opgemaakte lijst. Dit was het geval met: Amsterd. Droogdok Mij. 4 %, Ned. Z.-Afr. Spoor 5 % en Bat. Oost. Spoor 4 %. De aankoop zal in het begin van Januari 1895 als volgt plaats vinden ²⁾:

TABEL No. 27.

Obligatiën	Rentende	Koers	Prijs
1. N. W. S. Oblig.	3 ¹ / ₂ %	101 ⁷ / ₁₆ %	f 1014,37 ⁵
2. Arnhem 1889	3 ¹ / ₂ %	100 ¹ / ₂ %	- 1005,—
3. Mij. v. zekerh.st. ambt	4 %	103 %	- 1030,—
4. Ned. Amerik. Land. Mij.	5 %	105 %	- 1050,—
5. Java Bosch Ex. Mij.	5 %	105 %	- 1050,—
6. „Electra”	5 %	105 ¹ / ₄ %	- 1052,50
7. Stoomvrt. Mij. „Nederland” .	5 %	103 %	- 1030,—
8. Samar. Joana Stoomtr.	4 %	100 ⁷ / ₈ %	- 1008,75
9. Ned. Ind. Tram	4 %	101 ¹ / ₈ %	- 1011,25
10. Natura Artis Mag.	4 %	100 ¹ / ₂ %	- 1005,—
			f 10256,87 ⁵

¹⁾ Beoordeeld naar Van Oss.

²⁾ Obligaties Stoomvrt. Mij. „Nederland” waren in 1895 niet genoteerd en worden dus gekocht tegen den laatsten koers van 1894. De andere obligaties worden gekocht tegen den eersten koers van 1895. Deze kwam tot stand: voor N.W.S. 3¹/₂ % op 2 Januari; voor Ned. Am. Land Mij. 5 % op 3 Januari; voor Java Bosch Ex. Mij. 5 % op 11 Januari; voor Ned. Ind. Tram 4 % op 4 Februari; voor „Electra” 5 % op 9 Februari; voor Mij. tot Zekerh.stell. Ambt. 4 % op 20 Februari; voor Natura Artis 4 % op 28 Februari; voor Semar. Joana 4 % op 27 Mei en voor Arnhem 3¹/₂ % op 11 Juli.

Evenals vroeger geschiedde, werd ook hier gemakshalve aangenomen, dat een obligatie in het jaar, waarin zij werd afgelost, de volle rente gaf. Naar gelang de aflossing vóór of na 1899 plaats vond, werd het vrijgekomen kapitaal herbelegd, of in December van het jaar van aflossing in de naar den laatsten koers van dat jaar hoogst genoteerde obligatie, of in Januari d.a.v. in de in die maand hoogst genoteerde obligatie; in beide gevallen uit de rubriek, waaruit de afgeloste afkomstig was¹⁾. Naar diezelfde onderscheiding wordt dan, naar werd aangenomen, gekocht, of tegen den laatsten koers van het jaar waarin het kapitaal vrijkwam, of tegen den laagsten koers van Januari d. a. v. Uit dit laatste blijkt weer de wensch, om, zooveel mogelijk, obligaties in een gunstiger positie te plaatsen dan aandeelen. Deze toch werden, zoo doenlijk, tegen den hoogsten koers gekocht.

Ook voor dit onderzoek geldt weer, dat, indien in eenig jaar meerdere obligaties werden afgelost, het vrijgekomen kapitaal ook in zooveel meer obligaties wordt herbelegd. Kostte(n) de voor herbelegging gekozen obligatie(s) meer dan er geld ter beschikking stond, dan werd dat meerdere van het inkomen afgetrokken; kostte(n) zij minder, dan werd het overblijvende bedrag op de spaarbank gezet, tot het jaar, waarin weer opnieuw kapitaal vrijkwam.

Natura Artis Magistra 4 % werden in 1895 a pari aflosbaar gesteld²⁾. Aangenomen werd, dat de aflossing in genoemd jaar geschiedde. Herbelegging van het afgeloste bedrag van f 1000,— vindt einde December 1895 plaats in de naar den laatsten koers van dat jaar hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Diversen”. Deze zou zijn: Amsterdamsche Droogdok Mij. 4 %, waarover echter voldoende gegevens ontbraken³⁾, zoodat zij wordt vervangen door de op één na hoogst genoteerde: Mij. „Krasnapolsky” 4 %, genoteerd 101½ %, tegen welken koers de aankoop plaats vindt.

„Electra” 5 % werden afgelost met de opbrengst der 4 % leening 1896³⁾, en wel, daar niet was na te gaan tegen welk percentage de aflossing geschiedde, naar aangenomen werd,

¹⁾ Verg. blz.

²⁾ Van Oss 1903.

³⁾ Beoordeeld naar Van Oss.

a pari. Het vrijgekomen bedrag van *f* 1000,— wordt einde December 1896 herbelegd in de naar den laatsten koers van 1896 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Fabrieken”: Kon. Mij. „De Schelde”, genoteerd $103\frac{1}{2}\%$, tegen welken koers de aankoop plaats vindt.

De 5 % obligaties Stoomvrt. Mij. „Nederland” werden in 1898 a pari afgelost¹⁾. Naar den laatsten koers van 1898 was Kon. Paketvrt. Mij. 4 % het hoogst genoteerd in de rubriek „Scheepvaartmaatschappijen”, met een notering van $104\frac{1}{4}\%$, zoodat einde December 1898 in de genoemde obligatie tegen den aangegeven koers wordt herbelegd.

De bovengenoemde obligaties Kon. Mij. „De Schelde” $4\frac{1}{2}\%$ werden afgelost met de opbrengst der leening 1900²⁾. Volgens mededeeling der betrokken Maatschappij, geschiedde deze aflossing a pari. Het vrijgekomen bedrag van *f* 1000,— wordt herbelegd in de in Januari 1901 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Scheepvaartmaatschappijen”³⁾, zijnde met een notering van $104\frac{3}{4}\%$: Kon. Paketvrt. Mij. 4 %. Koers van aankoop 103 %.

De 5 % pandbrieven Ned.-Am. Land Mij. werden in 1902 uit de circulatie genomen⁴⁾. Daar niet was na te gaan welk bedrag werd terugbetaald, werd aangenomen, dat dit groot was: *f* 1000,—. De herbelegging van het vrijgekomen kapitaal vindt begin Januari 1903 plaats in de in die maand hoogst genoteerde pandbrief, zijnde met een notering van $103\frac{1}{4}\%$: Utrechtsche Hypotheekbank $4\frac{1}{2}\%$ pbr. Koers van aankoop eveneens $103\frac{1}{4}\%$.

Java Bosch-Expl. Mij. 5 % werden afgelost 2 Januari 1909⁵⁾ en a pari⁶⁾. Het afgeloste bedrag van *f* 1000,— wordt herbelegd in Temoeles 5 %, zijnde, met een notering van 103 %, in Januari 1910 het hoogst genoteerd in de rubriek „Koloniale Cred.instell. en Cult. ondernemingen.” Koers van aankoop eveneens 103 %.

Thans volgt een recapitulatie van de hiervoren behandelde herbelegging der wegens aflossing van obligaties vrijgekomen gelden.

1) Van Oss 1907.

2) Van Oss 1914.

3) De rubriek „Fabrieken” was intusschen uit de Dag. Beurscour. verdwenen.

4) Van Oss 1914.

5) Van Oss 1910.

6) Van Oss 1903.

TABEL No. 28

Jaar en maand van herbelegg.	Afgeleste obligaties	Rentende	Afgeleest bedrag	Belegd in	Rentende	Koers	Prijs
December 1895	Natura Artis Mag.	4 %	f 1000,—	„Krasnapolsky”	4 %	101 ¹ / ₂ %	f 1015,—
„ 1896	„Electra”	5 %	- 1000,—	Kon. Mij. „de Schelde” ..	4 ¹ / ₂ %	103 ¹ / ₂ %	- 1035,—
„ 1898	Stoomvrt. „Nederland” ..	5 %	- 1000,—	Kon. Paket	4 %	104 ¹ / ₄ %	- 1042,50
Januari 1901	Kon. Mij. „De Schelde” ..	4 ¹ / ₂ %	- 1000,—	Kon. Paket	4 %	103 %	- 1030,—
„ 1903	Ned. Am. Land Mij.	5 %	- 1000,—	Utr. Hyp. bank	4 ¹ / ₂ %	103 ¹ / ₄ %	- 1032,50
„ 1910	Java Bosch Ex. Mij.	5 %	- 1000,—	Temoeles	5 %	103 %	- 1030,—

Ook nu werd het inkomen telkens uitgerekend voor een tijdvak, gelegen, hetzij tusschen den aanvang van het onderzoek en de eerste herbelegging, hetzij tusschen twee op elkaar volgende herbeleggingen, ofwel tusschen de laatste herbelegging vóór den verkoop en dien verkoop. Het belegd bedrag werd na de eerste herbelegging vermeerderd met wat de obligatie, waarin was herbelegd, meer kostte dan het afgeloste bedrag groot was. Het inkomen werd telkens juist met dat bedrag verminderd. De hoegrootheid van dit bedrag is af te lezen uit Tabel no. 28. Hetzelfde is het geval met betrekking tot de wijzigingen in het inkomen per jaar in percenten over *f* 10.000,—.

TABEL No. 29.

Tijdvak	Belegd bedrag	Inkomen per jaar zonder vermind.		Inkomen in totaal na vermindering in guldens	Inkomen per jaar na vermindering	
		in % over <i>f</i> 10,000,—	in guldens		in guldens	in % over het belegd bedrag
1895	<i>f</i> 10256,87 ⁵	4,3 %	<i>f</i> 430,—	<i>f</i> 430,—	<i>f</i> 430,—	4,19 %
1896	- 10271,87 ⁵	4,3 %	- 430,—	- 415,—	- 415,—	4,04 %
1897t/m1898	- 10306,87 ⁵	4,25 %	- 425,—	- 815,—	- 407,50	3,95 %
1899t/m1900	- 10349,37 ⁵	4,15 %	- 415,—	- 787,50	- 393,75	3,82 %
1901t/m1902	- 10379,37 ⁵	4,1 %	- 410,—	- 790,—	- 395,—	3,8 %
1903t/m1909	- 10411,87 ⁵	4,05 %	- 405,—	- 2802,50	- 400,35	3,84 %
1910t/m1913	- 10441,87 ⁵	4,05 %	- 405,—	- 1590,—	- 397,50	3,8 %

Gemiddeld inkomen per jaar: 3,87 %

Op 31 December 1913 worden de obligaties tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, als aangegeven in Tabel no. 30. De daarin voorkomende verschillen, met de tabel van aankoop stemmen overeen met de verschillende herbeleggingen, aangegeven in Tabel no. 28.

Zie voor tabel no. 30, blz. 60.

Tweede onderzoek.

Voor een tweede onderzoek over de jaren 1895—1913, ging ik van de veronderstelling uit, dat ter belegging worden gekozen de 10 obligaties, die in de bij het vorig onderzoek opgemaakte lijst volgen op die, waarin het laatst werd belegd. Ook hier gold weer, dat, indien een obligatie wegens gebrek aan gegevens moest wegvallen, zij wordt vervangen naar de

TABEL No. 30.

Obligatiën	Koers	Prijs
1. N. W. S.Oblig.	90 %	f 900,—
2. Arnhem 1889	90 %	- 900,—
3. Zekst. Ambten.	91 ¹ / ₂ %	- 915,—
4. Utr. Hyp. bank	100 %	- 1000,—
5. Temoeloes	100 ⁵ / ₈ %	- 1006,25
6. Kon. Paket	94 ³ / ₄ %	- 947,50
7. Kon. Paket	94 ³ / ₄ %	- 947,50
8. Samar. Joana	95 %	- 950,—
9. Ned. Ind. Tram.	97 %	- 970,—
10. Krasnapolsky	95 %	- 950,—
Gekost Jan. 1895		f 9486,25 - 10256,87 ^s
Verlies		f 770,62 ^s of 7,51 %

volgorde der opgemaakte lijst. Deze vervanging moet plaats hebben t.a.v. Pretoria Hypoth. Mij. 5 %.

De aankoop zal in het begin van Januari 1895 tegen den eersten koers van dat jaar, te vervangen door den laatsten van 1894, ingeval een obligatie gedurende het geheele jaar niet was genoteerd, als volgt plaats vinden¹⁾:

TABEL No. 31.

Obligatiën	Rentende	Koers	Prijs
1. Kon. W. Ind. Maild.	4 %	103 %	f 1030,—
2. „De Schelde”	4 ¹ / ₂ %	105 %	- 1050,—
3. Kolon. Bank	5 %	105 %	- 1050,—
4. Nation. Hyp. bank	4 ¹ / ₂ %	103 ¹ / ₂ %	- 1035,—
5. Mij. v. Gem. Crediet	4 %	102 ¹ / ₂ %	- 1025,—
6. 's-Gravenhage '86	3 ¹ / ₂ %	101 %	- 1010,—
7. Groningen '88/'89	3 ¹ / ₂ %	101 ¹ / ₂ %	- 1015,—
8. Ned. I. Admin. Kant.	4 ¹ / ₂ %	101 %	- 1010,—
9. Java Cult. Mij.	5 %	103 %	- 1030,—
10. West. Suikerr.	4 ¹ / ₂ %	102 ³ / ₄ %	- 1027,50
			f 10282,50

¹⁾ Obligaties West. Suikerr. waren in 1895 niet genoteerd en worden dus gekocht tegen den laatsten koers van 1894. De overige obligaties worden gekocht tegen den eersten koers van 1895. Deze kwam tot stand: voor 's-Gravenhage '86 en Java Cult. Mij. op 2 Januari; voor Kolon. Bank op 3 Januari; voor Nat. Hypoth. Bank op 4 Januari; voor Kon. Mij. „de Schelde” op 5 Januari; voor Mij. v. Gem. crediet op 9 Januari; voor Prov. Groningen op 23 Februari; voor Kon. W. Ind. Maild. op 19 Maart en voor Ned. I. Admin. Kantoor op 28 Mei.

Voor de herbelegging der vrijgekomen gelden, werd op dezelfde wijze te werk gegaan, als in het vorige onderzoek, zoodat verondersteld werd, dat het bedrag, hetwelk op een obligatie wordt afgelost, wordt herbelegd, hetzij in de naar den laatsten koers van het jaar van aflossing, hetzij in de in Januari van het volgend jaar hoogst genoteerde obligatie, telkens uit de rubriek, waaruit de afgeloste afkomstig was.

De $4\frac{1}{2}$ % obligaties Kon. Mij. „De Schelde” werden afgelost met de opbrengst der leening 1900¹⁾). Volgens mededeeling der betrokken maatschappij, geschiedde de aflossing a pari. Herbelegging van het afgeloste bedrag van f 1000,— vindt begin Januari 1901 plaats in de gedurende die maand hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Scheepvaartmaatschappijen”²⁾), zijnde met een notering van $104\frac{3}{4}$ %: Kon. Paketvrt. Mij. 4 %. Koers van aankoop 103 %.

De 5 % obligaties Koloniale Bank werden op 15 Januari 1906 aflosbaar gesteld met f 1002,08³⁾). Aangenomen werd, dat de aflossing in genoemd jaar geschiedde. Het afgeloste bedrag wordt herbelegd in de in Januari 1907 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Kol. Cred.instell. en Cult.-ondern.”, zijnde met een notering van $100\frac{9}{16}$ %, H.V.A. 1905 4 %. Koers van aankoop 100 %.

Op 15 Februari 1906 werden de 5 % obligaties Javasche Cult. Mij. a pari aflosbaar gesteld³⁾). Aangenomen werd, dat de aflossing in genoemd jaar geschiedde. Herbelegging van het afgeloste bedrag moet plaats hebben in de hoogst genoteerde obligatie in Januari 1907 uit de rubriek „Kol. Cred.instell. en Cult.ond.” Deze is H.V.A. 1905 5 %, waarin echter reeds is herbelegd, en die daarom wordt vervangen door de daarop hoogst genoteerde obligatie, zijnde Ned. Ind. Hand. Bank 4 %, genoteerd $99\frac{7}{8}$ %. Koers van aankoop $99\frac{1}{8}$ %.

De 4 % Kon. W. Ind. Maildienst werden in Februari 1910 afgelost⁴⁾) a pari⁵⁾). Het vrijgekomen bedrag van f 1000,— wordt herbelegd in de naar den laatsten koers van 1910

¹⁾ Van Oss 1914.

²⁾ De rubriek „Fabrieken” was intusschen uit de „Dagelijksche Beurscourant” verdwenen.

³⁾ Van Oss 1906.

⁴⁾ Van Oss 1911.

⁵⁾ Van Oss 1907.

hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek: „Scheepvaart-Maatschappijen”. Deze zou zijn Hudig en Veders Stvrt. Mij. 5 %, waarover echter voldoende gegevens ontbraken¹⁾, zoodat zij wordt vervangen door de dan hoogst genoteerde obligatie: Rott. Lloyd 4 %, genoteerd $101\frac{1}{2}$ %.

Tabel no. 32, inhoudende een recapitulatie van de hiervoren behandelde herbelegging der wegens aflossing op obligaties vrijgekomen gelden, is eenigszins anders samengesteld dan de vorige malen. Het geval doet zich n.l. voor, dat het voor de herbelegging in 1907 benodigde bedrag minder is, dan hetgeen wegens aflossing vrijkomt. Dat meerdere bedrag werd op de spaarbank gezet tot het jaar 1911, toen weer opnieuw kapitaal vrijkwam. Dan werden beide bedragen bijeengevoegd en het totaal in de daarvoor in aanmerking komende obligatie belegd. De tabel zal na deze uiteenzetting duidelijk zijn.

Zie voor tabel no. 32, blz. 63.

Om dezelfde reden, als waarom Tabel no. 32 eenigszins anders is samengesteld dan de vorige malen, ziet ook Tabel no. 33, betreffende het inkomen, er iets anders uit. Eenmaal was hier immers het belegd bedrag, in plaats van te vermeerderen, te verminderen, n.l. over de periode 1907—1910. Het toen overgebleven bedrag en de daarop ontvangen rente zijn afzonderlijk vermeld.

De bedragen, waarmede het belegd bedrag is te vermeerderen of te verminderen, zijn af te lezen uit Tabel no. 32. Hetzelfde is het geval met het jaarlijksch inkomen in percenten over *f* 10.000,—.

Zie voor tabel no. 33, blz. 63.

Op 31 December 1913 worden de obligaties tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, zooals is aangegeven in Tabel no. 34. De daarin voorkomende verschillen met de tabel van aankoop, wat betreft de obligaties in de belegging opgenomen, stemmen overeen met de overeenkomstige opgaven in Tabel no. 33.

Zie voor tabel no. 34, blz. 64.

¹⁾ Beoordeeld naar Van Oss.

TABEL No. 32.

Jaar van herbelegg.	Afgeleste obligaties	Rentende	Afgeleste bedrag	Bedrag op spaarbank	Totaal te beleggen	Belegd in	Rentende	Koers	Prijs	Op spaarbank
1901	Kon. Mij. de „Schelde“	4 ¹ / ₂ %	f 1000,—		f 1000,—	Kon. Paket .	4 %	103 %	f 1030,—	
1907	Kol. Bank Java Cult.Mij.	5 %	- 1002,08		- 1002,08	H. V. A. N.-I. Hand.b.	4 %	100 %	- 1000,—	
			- 1000,—		- 1000,—				- 991,25	
					f 2002,08				f 1991,25	f 10,83
1911	K. W.-I. Mail	4 %	f 1000,—	f 10,83	f 1010,83	R. Lloyd . .	4 %	101 ¹ / ₂ %	f 1015,—	

TABEL No. 33

Tijdvak	In obligaties belegd bedrag	Bedrag op Spaarbank	Inkomen per jaar zonder vermindering		Inkomen in totaal na vermind., in guldens		Inkomen per jaar na vermindering	
			v. h. in obl. bel. bedr. in % over f 10,000	v. h. bedrag op spaarb. in guldens	in guldens	in % over het belegd bedrag		
1895 t/m 1900	f 10282,50		4,3 %	f 430,—	f 430,—	f 2580,—	f 430,—	4,18 %
1901 t/m 1906	- 10312,50		4,25 %	- 425,—	- 425,—	- 2520,—	- 420,—	4,07 %
1907 t/m 1910	- 10301,67	f 10,83	4,05 %	- 405,—	f 0,28 ^s	- 1621,14	- 405,28 ^s	3,93 %
1911 t/m 1913	- 10305,84		4,05 %	- 405,—	- 405,—	- 1210,83	- 403,61	3,91 %

Gemiddeld inkomen per jaar 4,05 %

TABEL No. 34.

Obligatiën	Koers	Prijs
1. Rott.d. Lloyd	97 %	f 970,—
2. Kon. Paket	94 ³ / ₄ %	- 947,50
3. H. V. A.	92 ³ / ₄ %	- 927,50
4. Nat. Hyp. Bank.....	100 %	- 1000,—
5. Gemeente Crediet	95 ¹ / ₂ %	- 955,—
6. 's-Gravenhage 1886	91 %	- 910,—
7. Groningen 1888—1889	91 %	- 910,—
8. N. I. Admin. Kant.	100 %	- 1000,—
9. Ned. Ind. Hand. Bank	94 ⁵ / ₈ %	- 946,25
10. West. Suikerr.	99 ⁷ / ₈ %	- 998,75
Gekost Jan. 1895		f 9565,— - 10282,50
Verlies		f 717,50 of 7 %

Op grond der beide onderzoekingen met betrekking tot een belegging in obligaties over de jaren 1895—1913, neem ik aan, dat een in obligaties belegd bedrag van f 25.000,— zou hebben opgeleverd een inkomen van 4¹/₂ % 's jaars, terwijl bij verkoop der obligaties daarop geen verlies zou blijken te zijn geleden. Hiermede ken ik obligaties zeker een betere uitkomst toe dan in werkelijkheid zou zijn verkregen.

3. Vergelijking tusschen aandeele en obligaties.

In onderstaande tabellen vindt men een vergelijking tusschen de resultaten van een in aandeele, en een in obligaties belegd bedrag van f 25.000,— gedurende het tijdvak 1895—1913.

Eerste onderzoek.

TABEL No. 35.

	Obligatiën	Aandeele
Inkomen 1895—1913	f 31375,—	f 40850,25
Opbrengst 31 Dec. 1913	- 25000,—	- 27773,50
Gekost Jan. 1895	f 46375,— - 25000,—	f 68623,75 - 25306,75
Winst	f 21375,—	f 43317,— - 21375,—
Meer ontvangen van aandeele dan van oblig.		f 21942,—

Tweede onderzoek.

TABEL No. 36.

	Obligatiën	Aandeelen
Inkomen 1895—1913	<i>f</i> 21375,—	<i>f</i> 28327,25
Opbrengst 31 Dec. 1913	- 25000,—	- 33513,—
Gekost Jan. 1895	<i>f</i> 46375,—	<i>f</i> 61840,25
Winst	- 25000,—	- 25049,—
Winst	<i>f</i> 21375,—	<i>f</i> 36791,25
Meer ontvangen van aandeeleu dan van obligaties		- 21375,—
		<i>f</i> 15416,25

In beide onderzoekingen blijken de resultaten van een belegging in aandeeleu, èn wat het kapitaal, èn wat het inkomen betreft, beter te zijn dan die van een belegging in obligaties.

Hierbij is vooreerst bemerkenswaard, dat het jaarlijksch inkomen, op de belegging in aandeeleu genoten, wat het eerste onderzoek betreft, in geen jaar en wat het tweede onderzoek aangaat, alleen in het jaar 1903, en dan nog slechts weinig daalde beneden *f* 1125,—: de op obligaties ontvangen rente.

Wat het eerste onderzoek betreft, mag ik vervolgens nog wijzen, gelijk ik reeds aan het begin van dit hoofdstuk deed, op het feit, dat voor sommige aandeeleu een zeer hooge prijs moest worden betaald — voor aandeeleu Deli Mij. b.v. *f* 6698,75 — door welke omstandigheid een ongeveer gelijke verdeling van het te beleggen bedrag over alle aandeeleu onmogelijk was. Wanneer aandeeleu tegen een hoogen koers worden gekocht, is bovendien het gevaar van waardedaling grooter. Aandeeleu Deli Mij. en Amsterd. Deli Co. b.v. zijn dan ook inderdaad in waarde gedaald. Ondanks dit alles, blijkt de kapitaalwaarde der aandeeleu gezamenlijk te zijn gestegen.

Wat het tweede onderzoek betreft, wijs ik nog op het feit, dat aandeeleu „Atlas” gedurende slechts 5 jaren dividend gaven, waarvan 3 jaar, nadat de nominale waarde der stukken van *f* 500,— op *f* 150,— was teruggebracht.

AANDEELEN EN OBLIGATIES 1901—1919.

1. Aandeelen.

Eerste onderzoek.

De „Tabel der laagste en hoogste koersen 1901” bevat onder het hoofd „Industriele en Finantieele Ondernemingen, Nederland en Koloniën”, aandeelen van Nederlandsche ondernemingen in 9 rubrieken¹⁾.

Uit iedere rubriek werd, te beginnen met de eerste, die onderneming, van welke de aandeelen in Januari 1901 het hoogst genoteerd stonden, op een lijst geplaatst²⁾. Daarna geschiedde hetzelfde met de ondernemingen, welke aandeelen telkens op één na het hoogst genoteerd stonden, nu echter uitgaande van de laatste rubriek, waarna op dezelfde wijze nog meerdere ondernemingen op de lijst werden gebracht, in volgorde van de hoogte der notering hunner aandeelen, daarbij om en om bij de eerste of bij de laatste rubriek beginnende. In de rubriek „Hypotheekbanken” waren slechts aandeelen van één onderneming genoteerd, zoodat deze rubriek slechts éénmaal op de lijst voorkomt.

Verondersteld werd nu, dat een bedrag van f 25.000,— in de aandeelen der 10, op de gemaakte lijst het eerst voorkomende ondernemingen, wordt belegd, waartoe deze aandeelen in Januari 1901 tegen den hoogsten koers van die maand worden gekocht.

¹⁾ 1. Bank en Cred.inst., 2. Hypoth. banken, 3. Kolon. Cred.instell. en Cult. ondernem., 4. Tabaksondernem., 5. Fabrieken, 6. Scheepvaartmaatschappijen, 7. Petroleumondernemingen, 8. Mijnbouwmaatschappijen en 9. Diversen.

²⁾ Certificaten van aandeelen werden niet meegerekend.

TABEL No. 37.

Aandeelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d aankoop
1. Nederlandsche Bank .	f 1000,—	195 ¹ / ₂	f 1955,—	1	f 1955,—
2. North-W. and Pacific	- 50,—	60	- 30,—	81	- 2430,—
3. Javasche Bank	- 500,—	181	- 905,—	2	- 1810,—
4. Amsterd. Deli Co. . .	- 500,—	677	- 3385,—	1	- 3385,—
5. Wester Suikerraff. . .	- 500,—	135	- 675,—	3	- 2025,—
6. Kon. Paketvrt. Mij. . .	- 1000,—	159	- 1590,—	2	- 3180,—
7. Kon. Olie	- 1000,—	346	- 3460,—	1	- 3460,—
8. Redjang Lebong	- 100,—	400	- 400,—	6	- 2400,—
9. Krasnapolsky	- 500,—	145	- 725,—	3	- 2175,—
10. Blaauwhoedenveem . .	- 1000,—	109	- 1090,—	2	- 2180,—
				102	f 25000,—

Van 2—15 Juni 1916 stond de inschrijving open op f 18.881.800,— Kon. Olie à 100 %. Voorkeursrecht 3 : 1¹). De laagste notering der claim op 2 Juni was: f 1205,—. Op 29 October 1917 stond de inschrijving open op f 1.000.000,— Amsterd. Deli Co. à 150 %. Voorkeursrecht 3 : 1²). De laagste notering der claim op 29 October was: f 118,—.

Van 4—21 September 1918 stelde de Kon. Olie beschikbaar 1 aandeel op 2 oude à 100 %¹). Laagste notering der claim op 4 September was: f 1050,—.

Op 4 Juli 1919 stond de inschrijving open op f 42.763.600,— Kon. Olie à 100 %. Voorkeursrecht 4 : 1¹). Laagste notering der claim f 1.357,50.

Er werden voorts nog verschillende claims uitgegeven, van welke echter geen noteringen konden worden gevonden³).

Op 31 December van de jaren, waarin het kapitaal vrijkwam, moest dit worden herbelegd op de wijze, aangegeven in het

¹) Van Oss 1920. ²) Van Oss 1921.

³) April 1902 Kon. Paketvrt. Mij., Van Oss 1903.

24 Juni 1907 Kon. Olie, Van Oss 1920.

12 Febr. 1908 Kon. Paketvrt. Mij., Van Oss 1931. Emissie der Ned. Scheepvaart Unie.

14 Dec. 1909 Kon. Olie, Van Oss 1920.

7 Maart 1911 Blaauwhoedenveem, Van Oss 1931.

19 Dec. 1912 " " " 1931.

25 Dec. 1912 Amsterd. Deli Co., Van Oss 1921.

Dec. 1913 Kon. Olie, Van Oss 1920.

20 Januari 1914 West. Suikerr., Van Oss 1920.

17 Dec. 1915 " " " " 1920.

eerste hoofdstuk. De eerste maal, dat kapitaal vrijkwam, d. i. in 1916, werd dus onderzocht, of daarmee tegen den laatsten koers van dat jaar een of meerdere aandeele, gelijk aan die der eerste onderneming over welke aandeele het onderzoek loopt d. i. Ned. Bank, konden worden gekocht. Was dit niet of niet meer mogelijk, dan werd hetzelfde onderzocht met betrekking tot de aandeele der tweede in het onderzoek betrokken onderneming: North-Western and Pacific Hypoth. Bank en zoo werd achtereenvolgens met de aandeele van alle ondernemingen naar de bestaande volgorde gehandeld. Iedere volgende maal, dat kapitaal vrijkwam, werd op dezelfde wijze te werk gegaan, met dien verstande, dat nu de aandeele der onderneming, volgend op die, in welke aandeele het laatst werd herbelegd, het eerst voor herbelegging in aanmerking komen. Daar b.v. in 1916 werd herbelegd in Amsterd. Deli Co. werd dus, wat het in 1917 vrijgekomen kapitaal betreft, eerst onderzocht, of met het dat jaar ter beschikking staande bedrag een of meerdere aandeele West. Suikerr. konden worden gekocht; toen zulks niet mogelijk bleek, daarna hetzelfde voor aandeele Kon. Paketvaart Mij. enz.

Het bedrag, dat in eenig jaar niet in aandeele kon worden herbelegd, werd op de spaarbank gezet tot het jaar, waarin weer kapitaal vrijkwam. Dan werd onderzocht of het totaal ter beschikking staande bedrag in aandeele kon worden herbelegd.

Eerst volgen nu hier de koersen op 31 December van de jaren, waarin kapitaal vrijkwam.

TABEL No. 38.

Koersen op 31 Dec.

Aandeele	1916	1917	1918
1. Nederl. Bank	240 %	220 %	179 ³ / ₄ %
2. North. West. and Pacific.	—	—	117 ³ / ₄ %
3. Javasche Bank	270 %	279 %	274 ¹ / ₂ %
4. Amst. Deli Co.	228 %	220 %	240 %
5. West. Suikerr.	190 %	219 ¹ / ₂ %	213 %
6. Kon. Paketvrt. Mij.	164 ¹ / ₂ %	295 %	246 %
7. Kon. Olie.	525 %	559 %	484 %
8. Redjang Lebong	145 ³ / ₄ %	142 ¹ / ₂ %	92 %
9. „Krasnapolsky”	103 %	122 %	130 %
10. Blaauwhoedenveem	142 %	154 %	131 %

De herbeleging vindt als volgt plaats :

TABEL No. 39.

Jaar van herbel.	Vrijgek. kap. van aand.	Betreffende	Bedrag op spaar-bank	Totaal te beleggen	Belegd in	Groote der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Totaal bedrag van den aankoop	Rest	Op spaar-bank
1916	f 1205,—	1 aand. Kon. Olie	—	f 1205,—	Amst. Deli Co.	f 500,—	228	f 1140,—	1	f 1140,—	—	f 65,—
1917	- 236,—	2 aand. Ams. Deli Co.	f 65,—	- 301,—	Redj. Leborg	- 100,—	142 ¹ / ₂	- 142,50	2	- 285,—	—	- 16,—
1918	- 1050,—	1 aand. Kon. Olie	- 16,—	- 1066,—	Krasnapolsky North-Western	- 500,—	130	- 650,—	1	- 650,—	f 416,—	—
1919	- 1357,50	1 aand. Kon. Olie	- 3,87 ^s	- 1066,—		- 50,—	117 ^s / ₄	- 58,87 ^s	7	- 412,12 ^s	—	- 3,87 ^s

zoodat een totaal bedrag van f 1361,37^s op 31 Dec. 1919 bij het kapitaal moet worden gevoegd.

Tabel No. 40, aangevende de verkregen dividenden, is samengesteld als voor de vorige tijdvakken¹⁾). Het nominale bedrag der belegging in de aandelen van elke in het onderzoek betrokken onderneming, ondergaat verandering in verband met de boven behandelde herbelegging. Tengevolge daarvan bedraagt het aantal aandelen, in de belegging opgenomen: van de Amsterd. Deli Co. sedert 1916: 2; van Redjang Lebong sedert 1917: 8; van „Krasnapolsky” sedert 1918: 4 en van North-West. and Pacific sedert 1918: 88.

Zie voor tabel No. 40, blz. 72 en 73.

Op 23 April 1907 werden aan ieder aandeel Kon. Olie van *f* 1000,— 2 nieuwe stukken van *f* 1000,— ieder uitgereikt²⁾). In ons onderzoek worden dus 2 stukken ontvangen, die op 31 December 1907 tegen den laatsten koers van dat jaar worden verkocht. De koers was $274\frac{1}{2}\%$, zoodat ontvangen wordt: $2 \times f 2745,— = f 5490,—$.

Op 17 April 1913 keerde de Amsterd. Deli Co. *f* 1.000.000,— in aandelen aan aandeelhouders uit³⁾). In ons onderzoek wordt ontvangen één aandeel van *f* 500,—, dat verkocht wordt op 31 December 1913 tegen den laatsten koers van dat jaar, zijnde 236% . Bij het inkomen komt dus een bedrag van *f* 1180,—.

In 1918 reikte de Kon. Olie op iedere 2 oude aandelen één nieuw aandeel uit²⁾). Ontvangen wordt dus $\frac{1}{2}$ aandeel, dat wordt verkocht op 31 December 1918, tegen den laatsten koers van dat jaar, zijnde: 484% . Bij het inkomen komt dus een bedrag van *f* 2420,—.

Aan rente over het op de spaarbank staande bedrag wordt in de jaren 1917, 1918 en 1919 ontvangen resp. *f* 1,71⁵, *f* 0,42 en *f* 0,10.

¹⁾ Dividenden Ned. Bank, Javasche Bank, Redjang Lebong en Blaauwhoedenvveem zijn ontleend aan Van Oss 1931. Dividenden Amsterd. Deli Co. zijn t/m 1915 ontleend aan Van Oss 1916—'17 en daarna aan Van Oss 1921. Alle overige dividenden zijn ontleend aan Van Oss 1920.

²⁾ Van Oss 1920.

³⁾ Van Oss 1921.

Het totale inkomen bedraagt dus :

TABEL No. 41.

1901	f	1.123,50	Transport	f	27.826,45
1902	-	1.461,50	1911	-	2.115,03
1903	-	1.432,50	1912	-	2.206,37
1904	-	1.862,—	1913	-	3.492,—
1905	-	2.535,20	1914	-	2.019,—
1906	-	3.499,06	1915	-	1.699,63
1907	-	8.426,26	1916	-	2.164,50
1908	-	2.736,71	1917	-	2.104,71 ⁵
1909	-	2.575,03	1918	-	4.832,42
1910	-	2.174,69	1919	-	1.926,10
Transporteere f 27.826,45			f 50.386,21 ⁵		

Op 31 December 1919 worden de aandelen tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht. Men vindt deze verkoop in onderstaande tabel. De daarin voorkomende verschillen met de tabel van aankoop, wat betreft het aantal aandelen van iedere onderneming in het onderzoek opgenomen, stemmen overeen met de desbetreffende opgaven in de tabel der herbeleggingen.

TABEL No. 42.

Aandelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d verkoop
1. Nederlandsche Bank .	f 1000,—	198	f 1980,—	1	f 1980,—
2. North-W. and Pacific.	- 50,—	93 ¹ / ₂	- 46,75	88	- 4114,—
3. Javasche Bank	- 500,—	295 ¹ / ₂	- 1477,50	2	- 2955,—
4. Amsterd. Deli Co.	- 500,—	250	- 1250,—	2	- 2500,—
5. Wester Suikerraff.	- 500,—	325	- 1625,—	3	- 4875,—
6. Kon. Paketvaart Mij.	- 1000,—	238 ¹ / ₂	- 2385,—	2	- 4770,—
7. Kon. Olie	- 1000,—	801 ³ / ₄	- 8017,50	1	- 8017,50
8. Redjang Lebong	- 100,—	88 ¹ / ₂	- 88,50	8	- 708,—
9. Krasnapolsky	- 500,—	166	- 830,—	4	- 3320,—
10. Blaauwhoedenveem	- 1000,—	157 ¹ / ₂	- 1575,—	2	- 3150,—
Op Spaarbank staand bedrag					f 36389,50 - 1361,37 ⁵
Totaal					f 37750,87 ⁵
Bedrag van den aankoop					- 25000,—
Winst					f 12750,87 ⁵

TABEL No. 40.

DIVID

Aandeelen	Nom. be- drag belegging	1900		1901		1902		%
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	
1. Nederl. Bank	f 1000,—	10,8	108,—	10,4	104,—	9,4	94,—	9,7
2. North. West. and Pac. Hyp. Bank ..	- 4050,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	4
sedert '18	- 4400,—							
3. Java Bank	- 1000,—	8,8	88,—	9	90,—	8 ¹ / ₂	85,—	9,3
4. Amst. Deli Co. . . .	- 500,—	57	285,—	70	350,—	45	225,—	41
sinds '16	- 1000,—							
5. Wester Suikerr. . .	- 1500,—	7	105,—	12 ¹ / ₂	187,50	16	240,—	11
6. Kon. Paket	- 2000,—	10	200,—	10	200,—	8	160,—	7
7. Kon. Olie	- 1000,—	8	80,—	24	240,—	35,85	358,50	65
8. Redjang Lebong..	- 600,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	20
sinds '17	- 800,—							
9. Krasnapolsky	- 1500,—	8 ¹ / ₂	127,50	10	150,—	8	120,—	7
sinds '18	- 2000,—							
10. Blaauwhoedenv. .	- 2000,—	6 ¹ / ₂	130,—	7	140,—	7 ¹ / ₂	150,—	6 ¹ / ₄
			1123,50		1461,50		1432,50	

DIVID

Aandeelen	Nom. be- drag belegging	1910		1911		1912		%
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	
1. Nederl. Bank	f 1000,—	8,3	83,—	11,7	117,—	10,2	102,—	12,2
2. North. West. and Pac. Hyp. Bank..	- 4050,—	14,26	577,53	12,54	507,87	11	445,50	9
sinds '18	- 4400,—							
3. Java Bank	- 1000,—	10,7	107,—	13,4	134,—	13,2	132,—	14
4. Amst. Deli Co. . . .	- 500,—	0	—,—	75	375,—	63	315,—	20
sinds '16	- 1000,—							
5. Wester Suikerr. . .	- 1500,—	6	90,—	10	150,—	22	330,—	20
6. Kon. Paket	- 2000,—	10	200,—	9	180,—	9	180,—	9
7. Kon. Olie	- 1000,—	28	280,—	19	190,—	41	410,—	48
8. Redjang Lebong..	- 600,—	90	540,—	50	300,—	25	150,—	15
sinds '17	- 800,—							
9. Krasnapolsky	- 1500,—	6 ¹ / ₂	97,50	7 ¹ / ₂	112,50	7 ¹ / ₂	112,50	7 ¹ / ₂
sinds '18	- 2000,—							
10. Blaauwhoedenv. .	- 2000,—	7	140,—	7	140,—	6 ³ / ₄	135,—	6 ¹ / ₂
			2115,03		2206,37		2312,—	

ER:

1904	1905		1906		1907		1908		1909	
	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%
109,—	7,8	78,—	8	80,—	11,6	116,—	13,6	136,—	8,8	88,—
1230,80	43,31	1754,06	15,71	636,26	23,82	964,71	22,26	901,53	13,77	557,69
93,—	9	90,—	9 ¹ / ₂	95,—	11	110,—	14	140,—	11,4	114,—
95,—	70	350,—	100	500,—	80	400,—	0	—,—	30	150,—
—,—	9	135,—	10	150,—	5	75,—	9	135,—	9	135,—
140,—	9	180,—	9 ¹ / ₂	190,—	8 ¹ / ₂	170,—	8 ¹ / ₂	170,—	6	120,—
500,—	50	500,—	73	730,—	27 ³ / ₄	277,50	28	280,—	28	280,—
137,40	32	192,—	52 ¹ / ₂	315,—	71	426,—	100	600,—	85	510,—
105,—	8	120,—	8	120,—	6 ¹ / ₂	97,50	5 ¹ / ₂	82,50	6	90,—
125,—	5	100,—	6	120,—	5	100,—	6 ¹ / ₂	130,—	6 ¹ / ₂	130,—
2535,20		3499,06		2936,26		2736,71		2575,03		2174,69

ER:

1914	1915		1916		1917		1918	
	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%
134,—	13,1	131,—	13,4	134,—	11,2	112,—	13,7	137,—
293,63	7	283,50	8	324,—	8	324,—	6	264,—
152,—	16	160,—	16	160,—	18	180,—	18	180,—
—,—	12 ¹ / ₂	62,50	20	200,—	17	170,—	0	—,—
300,—	35	525,—	18	270,—	26	390,—	13	195,—
100,—	10	200,—	12	240,—	15	300,—	17	340,—
490,—	49	490,—	38	380,—	48	480,—	40	400,—
90,—	15	90,—	15	90,—	9 ¹ / ₂	76,—	0	—,—
—,—	3 ¹ / ₂	52,50	7	105,—	12	180,—	12	240,—
140,—	8 ¹ / ₂	170,—	10	200,—	10	200,—	8 ¹ / ₂	170,—
1699,63		2164,50		2103,—		2412,—		1926,—

Tweede onderzoek.

Een tweede onderzoek over de jaren 1901—1919 loopt over de aandelen der 10 ondernemingen, die in de bij het vorige onderzoek opgemaakte lijst volgen op die, in welker aandelen toen werd belegd. Evenals daar worden ook nu weer de aandelen gekocht in Januari 1901 tegen den hoogsten koers van die maand.

TABEL No. 43.

Aandelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d aankoop
1. Soemalata Mijnb. Mij.	f 250,—	159	f 397,50	6	f 2385,—
2. Moeara Enim	- 250,—	159	- 397,50	6	- 2385,—
3. Stoomvaart Mij. „Nederland”	- 500,—	155	- 775,—	3	- 2325,—
4. Conf. tot bereid van melkproducten	- 500,—	115	- 575,—	3	- 1725,—
5. Deli Mij.	-1000,—	450	- 4500,—	1	- 4500,—
6. Ned. Handel Mij. . .	-1000,—	157 ³ / ₄	- 1577,50	1	- 1577,50
7. Amsterdamsche Bank	- 200,—	193	- 386,—	6	- 2316,—
8. Buitl. Bankver.	-1000,—	168	- 1680,—	1	- 1680,—
9. H. V. A.	- 500,—	122	- 610,—	3	- 1830,—
10. Senembah Tab. Mij. .	-1000,—	430	- 4300,—	1	- 4300,—
				31	f 25023,50

De aandelen Moeara Enim zijn sedert 1905 gereduceerd tot f 225,— en sedert 1907 tot f 187,50. Deze reductie werd op de aandelen afgestempeld en het afgestempelde bedrag ad f 25,— en f 37,50 terugbetaald ¹⁾. Deze bedragen, behorende tot het kapitaal, moeten zoo mogelijk worden herbelegd resp. op 31 Dec. 1905 en op 31 Dec. 1907.

De aandelen der Confeder. tot bereiding van melkprod. zijn sedert 1904 tot f 225,—, sedert 1905 tot f 18,50 ¹⁾ en die der Buitenl. Bankvereniging sedert 1917 tot f 150,— ¹⁾ gereduceerd.

In chronologische volgorde vonden de volgende emissies plaats, waarbij voorkeursrecht aan aandeelhouders werd verleend.

¹⁾ Van Oss 1920.

23 Mei 1916 *f* 5.000.000,— Amsterd. Bank à 152 %. Voorkeursrecht 3 : 1¹⁾). Laagste notering der claim op 23 Mei was *f* 6,50.

5 Dec. 1916 *f* 4.000.000,— Ned. Hand. Mij. à 180 %. Voorkeursrecht 14 : 1¹⁾). Laagste notering der claim op 5 December was *f* 16,—.

19 Dec. 1916 *f* 5.000.000,— Amsterd. Bank à 175 %. Voorkeursrecht 4 : 1²⁾). Laagste notering der claim op 19 December was *f* 1,—.

28 Juni 1917 *f* 5.000.000,— Amsterd. Bank à 175 %. Voorkeursrecht 5 : 1²⁾). Laagste notering der claim op 28 Juni was *f* 3,50.

26 Sept. 1917 *f* 700.000,— Deli Mij. à 350 %. Voorkeursrecht 12 : 1²⁾). Laagste notering der claim op 26 September was *f* 133,—.

4 Oct. 1917 *f* 150.000,— Buitenl. Bankver. à 100 %. Voorkeursrecht 1 : 1²⁾). Laagste notering der claim op 4 October was *f* 0,35.

27 Dec. 1917 *f* 2.500.000,— H.V.A. aan aandeelhouders tegen inlevering van 5 dividendbewijzen der oude aandelen per *f* 1000,— nieuw aandeel²⁾). De claim was op 27 Dec. niet genoteerd. De laatste koers was toen *f* 457,50.

14 Maart 1918 *f* 10.000.000,— Ned. Hand. Mij. aan aandeelhouders à 160 %; 6 oude aandelen gaven recht op één nieuw¹⁾). De laagste notering der claim op 14 Maart was *f* 6,50.

7 Juni 1918 *f* 5.000.000,— Amsterd. Bank à 165 %. Voorkeursrecht 6 : 1²⁾). De laagste notering der claim op 7 Juni was *f* 2,50.

14 Juli 1919 *f* 2.500.000,— H.V.A. à 100 %. Voorkeursrecht 6 : 1²⁾). De laagste notering der claim op 14 Juli was *f* 365,—.

31 Juli 1919 *f* 10.000.000,— Ned. Hand. Mij. à 195 %. Voorkeursrecht 7 : 1¹⁾). De laagste notering der claim op 31 Juli was *f* 15,—.

16 Sept. 1919 *f* 4.500.000,— Deli Mij., uitsluitend aan aandeelhouders à 100 %. Voorkeursrecht 2 : 1²⁾). Laagste notering der claim op 16 Sept. was *f* 2000,—.

18 Sept. 1919 *f* 10.000.000,— Amsterd. Bank à 180 %.

¹⁾ Van Oss 1931.

²⁾ Van Oss 1920.

Voorkeursrecht 4 : 1¹⁾). Laagste noteering der claim op 18 Sept. was f 2,—.

10 Oct. 1919 f 1.500.000,— „Senembah” Mij. à 100 %
Voorkeursrecht 2 : 1¹⁾). De laagste noteering der claim op 10 Oct. was f 1820,—.

Nog kwam kapitaal vrij door de bovenvermelde uitkeeringen bij de reductie van het kapitaal der Moeara Enim.

Er werden voorts nog verschillende claims uitgegeven, van welke echter geen noteeringen konden worden gevonden²⁾). Verder werd de Soemalata Mijnbouw Mij. volgens besluit der aandeelhoudersvergadering van 12 Nov. 1907 geliquideerd³⁾). De liquidatieuitkomsten zijn echter onbekend.

Het vrijgekomen kapitaal werd herbelegd op 31 December van het jaar, waarin het vrijkwam, op de wijze als in hoofdstuk I aangegeven en nader verduidelijkt bij de behandeling van het vorige onderzoek over het tijdvak 1901—1919. Thans komen dus het eerste jaar, dat herbelegging moet plaats vinden d. i. in 1905, in de eerste plaats aandeelen Soemalata Mijnbouw Mij. daarvoor in aanmerking; vervolgens de andere aandeelen in de bestaande volgorde. Iedere volgende maal, dat herbelegging moet geschieden, komen daarvoor eerst de aandeelen in aanmerking, die in de bestaande volgorde volgen op die, waarin het laatst werd herbelegd.

Eerst volgen nu de koersen op 31 December van de jaren waarin kapitaal vrijkwam.

¹⁾ Van Oss 1920.

²⁾ 18 Mei 1905 Stoomvrt. Mij. „Nederland”, Van Oss 1907.

Oct. 1906 Amsterd. Bank, Van Oss 1920.

12 Febr. 1908 Stoomvrt. Mij. „Nederland”, Van Oss 1931. Emissie Ned. Scheepvaart Unie.

3 Febr. 1911, 26 Sept. 1912 en 27 Oct. 1913 Amsterd. Bank, Van Oss 1920.

21 Nov. 1913 Ned. Hand. Mij., Van Oss 1931.

3 Juni 1914 H.V.A., Van Oss 1920.

28 Jan. 1916 Ned. Hand. Mij., Van Oss 1931.

³⁾ Van Oss 1908.

TABEL No. 44.

Koersen op 31 December

Aandeelen	1905	1907	1916	1917	1918
1. Soemalata M.b. Mij.	78 %	$1\frac{1}{2}\%$ *	—	—	—
2. Moeara Enim	$104\frac{7}{8}\%$	$132\frac{1}{4}\%$	235 %	$253\frac{1}{2}\%$	377 %
3. St.vrt.Mij. „Nederl.”	154 %	$139\frac{7}{8}\%$	176 %	$265\frac{1}{2}\%$	$286\frac{1}{2}\%$
4. Conf. t. b. v. melkpr.	14 %	25 %	—	—	—
5. Deli Mij.	474 %	452 %	506 %	527 %	$512\frac{1}{2}\%$
6. Ned. Handel Mij.	189 %	$163\frac{1}{2}\%$	$190\frac{1}{2}\%$	$193\frac{1}{4}\%$	$174\frac{1}{4}\%$
7. Amsterd. Bank	204 %	183 %	184 %	$193\frac{1}{4}\%$	180 %
8. Buitenl. Bankver.	118 %	84 %	18 %	$101\frac{1}{2}\%$	103 %
9. H. V. A.	164 %	159 %	$371\frac{1}{2}\%$	461 %	$385\frac{3}{4}\%$
10. „Senembah” Tab.M.	395 %	411 %	$502\frac{1}{2}\%$	576 %	462 %

* Wordt niet meer in de berekening opgenomen, omdat de Mij. al sinds einde 1907 in liquidatie was,

De tabel 45 op pag. 78 geeft aan de herbeleggingen.

Tabel No. 46 geeft aan de verkregen dividenden en is op dezelfde wijze samengesteld als de overeenkomstige voor de vorige tijdvakken. De veranderingen in de nominale bedragen der belegging stemmen overeen met de plaats gehad hebbende herbeleggingen en wat Moeara Enim, Buitenl. Bankver. en Conf. t. bereid. van melkproducten betreft, met de reductie dezer aandelen¹⁾). Tengevolge der herbeleggingen, bedraagt het aantal aandelen, in de belegging opgenomen: van de Confeder. tot bereid. v. melkprod. sedert 1905 en 1907 resp. 60 en 109 en van de Amsterd. Bank sedert 1917: 10.

Zie voor tabel 46, pags. 80 en 81.

Als dividend over 1902 keerde de Buitenl. Bankver. uit: $\frac{1}{3}$ aandeel per aandeel²⁾). In ons onderzoek wordt dus ontvangen $\frac{1}{3}$ aandeel, dat op 31 December 1903, het jaar, waarin het werd ontvangen, wordt verkocht tegen den laatsten koers van dat jaar, $78\frac{5}{8}\%$, zoodat de opbrengst is: f 262,08.

Als dividend over 1918 keerde de „Senembah” Mij. uit $\frac{1}{2}$ aandeel per aandeel.²⁾ In ons onderzoek wordt dus ontvangen $\frac{1}{2}$ aandeel, dat op 31 December 1919, het jaar, waarin het werd ontvangen, wordt verkocht tegen den laatsten

¹⁾ Dividenden Ned. Hand. Mij. zijn ontleend aan Van Oss 1931. Alle overige dividenden zijn ontleend aan Van Oss 1920.

²⁾ Van Oss 1920.

TABEL No. 45.

Jaar van het aantal	Vrijgek. kap. van aand.	Betreffende	Bedrag op spaar-	Totaal te beleggen	Belegd in	Grootte der stukken	Koers % /o	Prijs per stuk	Aantal stukken	Totaal bedrag v. d. aankoop	Rest Op spaar- bank
1905	f 150,—	6 aand. Moeara Enim		f 150,—	Conf. t. ber. v. melkpr.	f 18,50	14	f 2,59	57	f 147,63	f 2,37
1907	- 225,—	6 aand. Moeara Enim	f 2,37	- 227,37	Conf. t. ber. v. melkpr.	- 18,50	25	- 4,62 ^s	49	- 226,62 ^s	- 0,74 ^s
1916	- 39,—	6 aand. Amst. Bank									
	- 16,—	1 aand. Hand. Mij.									
	- 6,—	6 aand. Amst. Bank	- 0,74 ^s	- 61,74 ^s							- 61,74 ^s
1917	- 21,—	6 aand. Amst. Bank									
	- 133,—	1 aand. Deli Mij.									
	- 0,35	1 aand. Buitenl. Bankver.									
	- 1372,50	3 aand. H. V. A.	- 61,74 ^s	- 1588,59 ^s	Amst. Bank	- 200,—	193 ¹ / ₄	- 386,50	4	- 1546,—	- 42,59 ^s
1918	- 6,50	1 aand. Hand. Mij.									
	- 25,—	10 aand. Amst. Bank	- 42,59 ^s	- 74,09 ^s							- 74,09 ^s
1919	- 1095,—	3 aand. H. V. A.									
	- 15,—	1 aand. Hand. Mij.									
	- 2000,—	1 aand. Deli Mij.									
	- 20,—	10 aand. Amst. Bank									
	- 1820,—	1 aand. Senembah	- 74,09 ^s	- 5024,09 ^s							

welk bedrag op 31 Dec. 1919 bij het kapitaal moet worden gevoegd.

koers van dat jaar: 440 %. De opbrengst is dus: f 2200,—
 Als rente over het op de spaarbank staande bedrag wordt
 ontvangen: in 1906 en 1907 telkens f 0,06; in 1917 f 1,63;
 in 1918 f 1,12 en in 1919 f 1,95.

Het totaal inkomen bedraagt dus:

TABEL No. 47

1901	-	1.203,—	Transport	f	12.541,23
1902	-	1.359,50	1911	-	.756,66
1903	-	1.206,33	1912	-	1.635,16
1904	-	1.147,75	1913	-	2.489,91
1905	-	1.114,—	1914	-	2.372,16
1906	-	965,46	1915	-	1.400,66
1907	-	1.714,46	1916	-	1.831,16
1908	-	1.933,66	1917	-	2.060,79
1909	-	762,66	1918	-	2.563,78
1910	-	1.134,41	1919	-	4.103,11
Transporteere	f	12.541,23		f	31.754,62

Op 31 December 1919 worden de aandelen tegen den
 laatsten koers van dat jaar verkocht, als aangegeven in
 tabel no. 48. De verschillen, daarin voorkomende, wat
 betreft het aantal aandelen van iedere onderneming in
 het onderzoek betrokken, stemmen overeen met de des-
 betreffende opgaven in de tabel der herbeleggingen. De
 aandelen Moeara Enim, Buitenl. Bankver. en Confed. tot
 bereid. van melkprod. zijn, zooals gezegd, gereduceerd,
 terwijl de aandelen Soemalata uit de belegging verdwenen,
 omdat de Mij. werd geliquideerd.

De aandelen Conf. tot bereid. van Melkprod. waren sedert
 1910, toen de laagste koers was 53 %, niet meer genoteerd
 vóór 1928, toen de laagste koers was 50 %. Als verkoopskoers
 in 1919 werd in dit onderzoek aangenomen: 50 %.

Zie voor tabel 48 blz. 82.

2. Obligaties.

Eerste onderzoek.

Van de in de „Tabel der laagste en hoogste koersen 1901”
 als in Januari 1901 genoteerd opgegeven obligaties, werd,
 te beginnen met de eerste rubriek of onderdeel daarvan,

TABEL No. 46.

DIVIDENDEN

Aandeelen	Nom. be- drag belegging	1900		1901		1902		1903	
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
1. Soemalata	f 1500,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—
2. Moeara Enim ...	- 1500,—	9	135,—	0	—,—	4	60,—	6	90,—
sinds '05	- 1350,—								
sinds '07	- 1125,—								
3. Stoomvaart Mij. „Nederland”	- 1500,—	8,2	123,—	7 ¹ / ₂	112,50	8 ³ / ₄	131,25	6,65	99,75
4. Conf. tot ber. Melk	- 1500,—	10	150,—	7	105,—	0	—,—	0	—,—
sinds '04	- 675,—								
sinds '05	- 1110,—								
sinds '07	- 2016,50								
5. Deli Mij.	- 1000,—	21,3	213,—	34 ¹ / ₂	345,—	26	260,—	30	300,—
6. Ned. Handel Mij.	- 1000,—	9	90,—	9	90,—	8	80,—	7	70,—
7. Amsterd. Bank ..	- 1200,—	8 ¹ / ₂	102,—	8 ¹ / ₂	102,—	9	108,—	9	108,—
sinds '17	- 2000,—								
8. Buitenl. Bankver. .	- 1000,—	12	120,—	12	120,—	—	—,—	9	90,—
9. H.V.A.	- 1500,—	8	120,—	7	105,—	7	105,—	18	270,—
10. Senembah	- 1000,—	15	150,—	38	380,—	20	200,—	12	120,—
			1203,—		1359,50		944,25		1147,75

OVER:

1904		1905		1906		1907		1908		1909	
%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—
10	150,—	9 ² / ₃	130,50	12 ² / ₃	171,—	16 ⁸ / ₁₅	186,—	16 ¹ / ₁₅	180,75	15 ¹ / ₃	172,50
8,8	132,—	9,3	139,50	10	150,—	8	120,—	6 ³ / ₄	101,25	6 ³ / ₄	101,25
0	—,—	4	44,40	4	44,40	4	80,66	4	80,66	4	80,66
27	270,—	19,1	191,—	52,2	522,—	53 ¹ / ₂	535,—	6,2	62,—	20	200,—
11	110,—	15	150,—	8	80,—	8	80,—	8	80,—	9	90,—
8 ¹ / ₂	102,—	10	120,—	11	132,—	8 ¹ / ₂	102,—	9	108,—	10	120,—
0	—,—	4	40,—	8 ¹ / ₂	85,—	13	130,—	0	—,—	0	—,—
10	150,—	10	150,—	10	150,—	10	150,—	10	150,—	10	150,—
20	200,—	0	—,—	38	380,—	55	550,—	0	—,—	22	220,—
	1114,—		965,40		1714,40		1933,66		762,66		1134,41

DIVIDENDEN

Aandeelen	Nom. be- drag belegging	1910		1911		1912		1913	
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
1. Soemalata	f 1500,—								
2. Moeara Enim ...	- 1500,—	15 ³ / ₁₅	171,—	12 ² / ₃	142,50	10 ¹ / ₁₅	113,25	21 ¹¹ / ₁₅	244,50
sinds '05	- 1350,—								
sinds '07	- 1125,—								
3. Stoomvaart Mij. „Nederland”	- 1500,—	8	120,—	8	120,—	10	150,—	10	150,—
4. Conf. tot ber. Melk	- 1500,—	4	80,66	4	80,66	4	80,66	4	80,66
sinds '04	- 675,—								
sinds '05	- 1110,—								
sinds '07	- 2016,50								
5. Deli Mij.	- 1000,—	0	—,—	33,3	333,—	86,9	869,—	80,1	801,—
6. Ned. Handel Mij.	- 1000,—	9	90,—	9 ¹ / ₂	95,—	9 ¹ / ₂	95,—	9 ¹ / ₂	95,—
7. Amsterd. Bank ..	- 1200,—	10	120,—	9 ¹ / ₂	114,—	11	132,—	10 ¹ / ₂	126,—
sinds '17	- 2000,—								
8. Buitenl. Bankver. .	- 1000,—	2 ¹ / ₂	25,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—
sinds '17	- 150,—								
9. H. V. A.	- 1500,—	10	150,—	10	150,—	10	150,—	15	225,—
10. Senembah	- 1000,—	0	—,—	60	600,—	90	900,—	65	650,—
			756,66		1635,16		2489,91		2372,16

OVER:

1914		1915		1916		1917		1918	
%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
21 ¹¹ / ₁₅	244,50	21 ¹ / ₅	238,50	22	247,50	25 ¹¹ / ₁₅	289,50	36 ⁴ / ₁₅	408,—
7 ¹ / ₂	112,50	10	150,—	15	225,—	20	300,—	30	450,—
4	80,66	4	80,66	4	80,66	4	80,66	4	80,66
20	200,—	35 ¹ / ₂	355,—	25	250,—	50	500,—	20	200,—
8	80,—	10	100,—	15	150,—	12	120,—	14	140,—
9	108,—	11	132,—	13	156,—	12	240,—	12	240,—
0	—,—	0	—,—	0	—,—	5	7,50	5	7,50
25	375,—	25	375,—	30	450,—	25	375,—	25	375,—
20	200,—	40	400,—	50	500,—	65	650,—	0	—,—
	1400,66		1831,16		2059,16		2562,66		1901,16

TABEL No. 48.

Aandeelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d verkoop
1. Moeara Enim	f 187,50	727 ¹ / ₂	f 1364,06	6	f 8184,36
2. Stvrt. Mij. „Nederland”	- 500,—	367 ¹ / ₂	- 1837,50	3	- 5512,50
3. Conf. tot bereid. van melkproducten	- 18,50	50	- 9,25	109	- 1008,25
4. Deli Mij.	- 1000,—	443 ¹ / ₂	- 4435,—	1	- 4435,—
5. Ned. Handel Mij.	- 1000,—	218	- 2180,—	1	- 2180,—
6. Amsterdamsche Bank	- 200,—	188 ¹ / ₂	- 377,—	10	- 3770,—
7. Buitenl. Bankver.	- 150,—	103	- 154,50	1	- 154,50
8. H. V. A.	- 500,—	626 ³ / ₄	- 3133,75	3	- 9401,25
9. Senembah Tab. Mij.	- 1000,—	440	- 4400,—	1	- 4400,—
Op de Spaarbank					f 39045,86 - 5024,09 ⁶
Totaal					f 44069,95 ⁵
Bedrag van den aankoop					- 25023,50
Winst					f 19046,45 ⁵

telkens de in Januari hoogst genoteerde op een lijst geplaatst¹⁾. Daarna geschiedde hetzelfde, maar nu uitgaande van de laatste rubriek of onderdeel daarvan, met de obligaties, die telkens op één na het hoogst genoteerd stonden, waarna weer op dezelfde wijze bij de eerste rubriek werd voortgegaan. De rubriek „Premieleeningen” werd buiten beschouwing gelaten. In de rubriek „Tabaksondernemingen” waren geen obligaties ter beurze genoteerd, terwijl in de rubriek „Mijnmaatschappijen” in Januari geen obligaties waren genoteerd. Deze beide rubrieken vielen dus ook uit. Waar verder, zooals ook bij vorige onderzoekingen, voorop stond, dat, indien van eenige publiekrechtelijke instelling of particuliere onderneming meerdere obligaties ter beurze waren genoteerd, die alle zouden vallen onder die, welke op de lijst zouden moeten worden gebracht, dit toch slechts met één, en wel de hoogst genoteerde geschiedde, komt de rubriek „Staatsleeningen” slechts éénmaal op de lijst voor.

¹⁾ De volgende rubrieken komen in de genoemde „Tabel” voor: Staatsleeningen; Prov. en Sted. leeningen; Industr. en finant. ondernem. (zie voor de onderverdeling dezer rubriek noot ¹⁾ op blz. 66); Spoorwegleeningen; Tramwegmaatschappijen en Premieleeningen.

Verondersteld werd, dat de 10, op de gemaakte lijst het eerst voorkomende, obligaties ter belegging worden gekozen en tegen den laagsten koers van Januari worden gekocht. Konden niet voldoende gegevens worden verkregen¹⁾ over bepaalde obligaties, dan werden ze vervangen naar de volgorde der opgemaakte lijst.

Daar voldoende gegevens ontbraken over oblig. Eerste Ned. Electric. Mij., met name niet was na te gaan, hoe het met deze obligaties gesteld was, sinds in 1903 de Mij. werd gereorganiseerd, zal de aankoop als volgt plaats vinden:

TABEL No. 49.

Obligatiën	Rentende	Koers	Prijs
1. N. W. S. Oblig. 1896—1898 .	3 %	90 ³ / ₄ %	f 907,50
2. Amsterdam 1900	4 %	101 ³ / ₄ %	- 1017,50
3. Alg. Cred. bank Ser. A.	4 ¹ / ₂ %	100 %	- 1000,—
4. Arnh. Hyp. bank	4 ¹ / ₂ %	103 %	- 1030,—
5. Ned. Ind. Landb. Mij.	5 %	104 ¹ / ₂ %	- 1045,—
6. Kon. Paketvrt. Mij.	4 %	103 %	- 1030,—
7. Dordtsche Petr. Mij.	4 ¹ / ₂ %	100 %	- 1000,—
8. Mij. t. Ex.v.Koolz.en Zuurst.Cyl.	5 %	100 ³ / ₄ %	- 1007,50
9. Deli Sp.weg Mij.	4 %	100 ¹ / ₂ %	- 1005,—
10. Haagsche Tramw. Mij.	4 ¹ / ₂ %	101 ¹ / ₄ %	- 1012,50
			f 10055,—

Ook hier werd weer aangenomen, dat een obligatie in het jaar, waarin zij werd afgelost, de volle rente gaf. De herbelegging van het afgeloste bedrag vond plaats in de obligatie, die in Januari, volgend op het jaar van aflossing, het hoogst genoteerd stond in dezelfde rubriek, waaruit de afgeloste afkomstig was. De aankoop geschiedde dan echter tegen den laagsten koers van de genoemde maand. Voor het overige verwijs ik naar hetgeen omtrent de methode van herbelegging werd opgemerkt bij de onderzoekingen over de andere tijdvakken.

De 4¹/₂ % obligaties Haagsche Tramweg Mij. werden 1 Juli 1904 afgelost²⁾ a pari³⁾. Het vrijgekomen kapitaal van

¹⁾ Beoordeeld naar Van Oss.

²⁾ Van Oss 1909.

³⁾ Van Oss 1903.

f 1000,— wordt begin Januari 1905 herbelegd in de in die maand hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Tramwegmaatschappijen”: Haagsche Tramweg Mij. 4 %, genoteerd 102 %. Koers van aankoop 101 $\frac{1}{4}$ %.

De 5 % obligaties Ned. Ind. Landb. Mij. werden 1 Januari 1906 afgelost¹⁾, a pari²⁾. Het vrijgekomen kapitaal wordt herbelegd in de gedurende Jan. 1907 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Kolon. Cred. instell. en Cult. ondern.”, zijnde H.V.A. 1905—'09 4 %, genoteerd 100 $\frac{9}{16}$ %. Koers van aankoop 100 %.

De 5 % obligaties Mij. tot Ex. van Koolz. en Zuurst. Cylinders werden afgelost in 1913³⁾ en wel, daar niet was na te gaan met welk bedrag de aflossing geschiedde, naar werd aangenomen, a pari. Herbelegging van het vrijgekomen bedrag vindt plaats in Januari 1914 in de gedurende die maand hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Diversen”, zijnde Amsterd. Rijtuig Mij. 5 %, genoteerd 102 $\frac{1}{4}$ %. Koers van aankoop eveneens 102 $\frac{1}{4}$ %.

Op 24 Oct. 1916 kon men de genoemde 5 % obligaties Amsterd. Rijtuig Mij. tegen parikoers inwisselen tegen obligaties eener nieuwe 5 % leening⁴⁾. Aangenomen werd, dat deze verwisseling heeft plaats gehad.

De 4 $\frac{1}{2}$ % obligaties Dordtsche Petr. Industrie Mij. werden, volgens mededeeling der betrokken Mij., in 1917 a pari afgelost. Herbelegging van het afgeloste bedrag vindt plaats in de in Januari 1918 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Petroleumondernemingen”, zijnde, met een notering van 102 $\frac{1}{4}$ %, Bataafsche Petr. Mij. 5 %⁵⁾. Koers van aankoop 101 $\frac{1}{16}$ %.

In nevenstaande tabel vindt men een recapitulatie der hierboven behandelde herbelegging van de wegens aflossing van obligaties vrijgekomen gelden.

Het inkomen werd weer telkens uitgerekend voor een tijdvak, gelegen, hetzij tusschen den aanvang van het onderzoek en de eerste belegging, hetzij tusschen twee op elkaar

¹⁾ Van Oss 1907.

²⁾ Van Oss 1906.

³⁾ Van Oss 1915—'16.

⁴⁾ Van Oss 1917—'18.

⁵⁾ Int. Rum. Petr. Mij. Ink. oblig. werden buiten beschouwing gelaten

TABEL No. 50.

Jaar van herbelegg.	Afgepaste obligaties	Rentende	Afgepast bedrag	Belegd in	Rentende	Koers	Prijs
1905	Haagsche Tramw. Mij.	4 ¹ / ₂ %	f 1000,—	Haagsche Tramw. Mij.	4 %	101 ¹ / ₄ %	f 1012,50
1907	N.-I. Landb. Mij. . .	5 %	- 1000,—	H. V. A.	4 %	100 %	- 1000,—
1914	Mij. Koolz. Cyliind. . .	5 %	- 1000,—	A'damsche Rijnruig Mij.	5 %	102 ¹ / ₄ %	- 1022,50
1918	Dordtsche Petr. Mij. . .	4 ¹ / ₂ %	- 1000,—	Bat. Petr. Mij.	5 %	101 ¹ / ₁₆ %	- 1010,62 ^s

volgende herbeleggingen, of tusschen de laatste herbelegging vóór den verkoop en dien verkoop. Het belegd bedrag werd na de eerste herbelegging vermeerderd met wat de obligatie, waarin werd herbelegd, meer kostte dan het afgeloste bedrag groot was. Het inkomen werd telkens juist met dat bedrag verminderd. De hoegrootheid van dit bedrag is af te lezen uit tabel no. 50. Hetzelfde is het geval met de wijzigingen in het inkomen per jaar in procenten over *f* 10.000,—

TABEL No. 51.

Tijdvak	Belegd bedrag	Inkomen per jaar zonder vermind.		Inkomen in totaal na vermindering	Inkomen per jaar na vermindering	
		in % over <i>f</i> 10.000,—	in guldens		in guldens	in % over 't belegd bedrag
1901t/m1904	<i>f</i> 10055,—	4,3 %	<i>f</i> 430,—	<i>f</i> 1720,—	<i>f</i> 430,—	4,27 %
1905t/m1906	- 10067,50	4,25 %	- 425,—	- 837,50	- 418,75	4,15 %
1907t/m1913	- 10067,50	4,15 %	- 415,—	- 2905,—	- 415,—	4,12 %
1914t/m1917	- 10090,—	4,15 %	- 415,—	- 1637,50	- 409,37 ^s	4,05 %
1918t/m1919	- 10100,62 ^s	4,2 %	- 420,—	- 829,37 ^s	- 414,68 ^s	4,1 %

Gemiddeld inkomen per jaar: 4,14 %

Op 31 December 1919 worden de obligaties tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, als is aangegeven in de nu volgende tabel. De verschillen, daarin voorkomende met de tabel van aankoop, stemmen overeen met de desbetreffende opgaven in de tabel der herbeleggingen.

TABEL No. 52.

Obligatiën	Koers	Prijs
1. N. W. S. Oblig. 1896—1898	51 ³ / ₄ %	<i>f</i> 517,50
2. Amsterdam 1900	71 ³ / ₄ %	- 717,50
3. Alg. Cred. bk. ser. A.	85 ⁷ / ₈ %	- 858,75
4. Arnh. Hyp. bank	94 %	- 940,—
5. H. V. A.	82 %	- 820,—
6. Kon. Paketvrt. Mij.	89 %	- 890,—
7. Bat. Petr. Mij.	99 ¹⁵ / ₁₆ %	- 999,37 ^s
8. Amst. Rijtuig Mij.	95 ¹ / ₂ %	- 955,—
9. Deli Spoorw. Mij.	89 %	- 890,—
10. Haagsche Tramw. Mij.	91 %	- 910,—
Gekost Jan. 1901		<i>f</i> 8498,12 ^s
Verlies		- 10055,—
		<i>f</i> 1556,87 ^s
		of 15,48 %

Tweede onderzoek.

Een tweede onderzoek over de jaren 1901—1919 gaat uit van de veronderstelling, dat ter belegging worden gekozen de 10 obligaties, die in de bij het vorige onderzoek over genoemd tijdvak opgemaakte lijst, volgen op die, waarin toen werd belegd. Ook thans geschiedt de aankoop weer tegen den laagsten koers van Januari 1901.

TABEL No. 53.

Obligatiën	Rentende	Koers	Prijs
1. Samar. Joana Tram	4 %	100 ³ / ₈ %	f 1003,75
2. Holl. IJz. Sprw. Mij.	4 %	101 ¹ / ₂ %	- 1015,—
3. A'd. Hyp. Waarborg Mij. ...	4 %	99 ¹ / ₂ %	- 995,—
4. Kon. Olie	4 ¹ / ₂ %	99 ¹ / ₂ %	- 995,—
5. Stvrt. Mij. „Nederland”	4 %	101 ⁷ / ₈ %	- 1018,75
6. Electra	4 %	99 %	- 990,—
7. Koloniale Bank	5 %	103 ¹ / ₂ %	- 1035,—
8. Ned. Am. Land Mij.	4 ¹ / ₂ %	100 ¹ / ₈ %	- 1001,25
9. Nat. Voorschotbank	4 %	100 %	- 1000,—
10. Rotterdam	4 %	101 ³ / ₈ %	- 1013,75
			f 10067,50

Voor de herbelegging van het wegens aflossing van obligaties vrijgekomen kapitaal, werd op dezelfde wijze te werk gegaan als voor de andere tijdvakken, zoodat de obligatie, die in Januari, volgend op het jaar van aflossing, het hoogst genoteerd stond in dezelfde rubriek, waaruit de afgeloste afkomstig was, ter belegging wordt gekozen en tegen den laagsten koers van de genoemde maand wordt gekocht.

De 4¹/₂ % obligaties Kon. Olie werden 1 April 1903 a pari aflosbaar gesteld.¹⁾ Aangenomen werd, dat de aflossing in genoemd jaar geschiedde. Het vrijgekomen kapitaal van f 1000,— wordt begin Januari 1904 herbelegd in de gedurende die maand hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Petroleumondernemingen”, zijnde, met een notering van 101³/₄ %, Dordtsche Petr. Industrie Mij. 1903 4¹/₂ %. Koers van aankoop 101¹/₂ %.

¹⁾ Van Oss 1905.

De $4\frac{1}{2}$ % pandbrieven Ned. Am. Land Mij. werden 1 Dec. 1903 afgelost¹⁾, en wel, daar niet was na te gaan met welk bedrag de aflossing geschiedde, naar aangenomen werd, a pari. Herbelegging van het afgeloste bedrag vindt plaats in Utrechtsche Hypotheekbank $4\frac{1}{2}$ %, zijnde met een notering van $102\frac{7}{8}$ %, in Januari 1904 het hoogst genoteerd in de rubriek „Hypotheekbanken”²⁾. Koers van aankoop 101 %.

De 5 % obligaties Koloniale Bank waren op 15 Januari 1906 aflosbaar met f 1002,08³⁾. Aangenomen werd, dat de aflossing in dat jaar geschiedde. Herbelegging van het afgeloste bedrag heeft plaats in H.V.A. 1905 4 %, zijnde met een notering van $100\frac{9}{16}$ %, de in Januari 1907 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Koloniale Cred. instell. en Cult. ondernemingen”. Koers van aankoop 100 %.

De 4 % obligaties Stoomvaart Mij. „Nederland” werden, volgens mededeeling der betrokken Mij., in 1908 a pari afgelost. Herbelegging van het vrijgekomen bedrag van f 1000,— vindt plaats in de in Januari 1909 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Scheepvaartmaatschappijen”, zijnde met een notering van $102\frac{7}{8}$ %: Müller & Co's Scheepvrt. Mij. $4\frac{1}{2}$ %. Koers van aankoop $101\frac{3}{4}$ %.

De $4\frac{1}{2}$ % obligaties Dordtsche Petr. Industrie Mij. 1903 zijn, volgens mededeeling der betrokken Mij., in 1911 afgelost a pari. Het vrijgekomen kapitaal wordt herbelegd in de in Januari 1912 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Petroleumondernemingen”, zijnde met een notering van $100\frac{3}{4}$ %: Dordtsche Petr. Industrie Mij. $4\frac{1}{2}$ % 1897. Koers van aankoop eveneens: $100\frac{3}{4}$ %.

Vanaf 1 Aug. 1913 waren de 4 % obligaties „Electra” aflosbaar a pari met bijvoeging van f 10,— voor 3 maanden rente⁴⁾. Aannemende vooreerst, dat de aflossing in genoemd jaar geschiedde en vervolgens, dat ook hier over het jaar 1913 de volle rente werd genoten, vindt herbelegging van het vrijgekomen kapitaal plaats in de in Januari 1914 hoogst

¹⁾ Van Oss 1904.

²⁾ Pandbrieven North Western and Pacific Scheepshyp. Bank bleven buiten beschouwing, omdat zij geen vaste rente gaven. De $3\frac{1}{2}$ % pandbrieven „met aandeel” derzelfde Mij. bleven eveneens buiten beschouwing, omdat door dit laatste geen zuivere vergelijking in notering met de andere pandbrieven mogelijk was.

³⁾ Van Oss 1906.

⁴⁾ Van Oss 1914.

genoteerde obligatie uit de rubriek „Industriele Ondernemingen”, zijnde met een notering van 103 %: Rott. Droogdok Mij. 5 %. Koers van aankoop eveneens 103 %. De Dordtsche Petr. Industrie Mij. 1897 $4\frac{1}{2}$ % werden, volgens mededeeling der betrokken Mij., in 1917 a pari afgelost. Het vrijgekomen bedrag wordt begin Januari 1918 herbelegd in de gedurende die maand hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Petroleumondernemingen”, zijnde met een notering van $102\frac{1}{4}$ %: Bataafsche Petr. Mij. 5 %¹⁾). Koers van aankoop $101\frac{1}{16}$ %.

In tabel no. 54 vindt men nu een recapitulatie der hierboven behandelde herbelegging. Deze tabel is eenigszins anders samengesteld dan de overeenkomstige in het eerste onderzoek over het tijdvak 1901—1919, omdat het geval zich voordeed, dat de in 1907, ter herbelegging van het op Kolon. Bank afgeloste bedrag, gekozen obligatie minder kostte dan het afgeloste bedrag groot was.

Zie voor tabel no. 54 blz. 90.

Het inkomen wordt weer uitgerekend voor een tijdvak, gelegen, hetzij tusschen den aanvang van het onderzoek en de eerste herbelegging, hetzij tusschen twee op elkaar volgende herbeleggingen, ofwel tusschen de laatste herbelegging vóór den verkoop en dien verkoop. Om dezelfde reden als waarom de tabel der herbeleggingen eenigszins anders was samengesteld dan de overeenkomstige in het eerste onderzoek over 1901—1919, ziet ook tabel no. 55, aangevende het ontvangen inkomen, er eenigszins anders uit dan de overeenkomstige in het eerste onderzoek. Over de periode 1907—1908 moest het belegd bedrag, in plaats van te worden vermeerderd, worden verminderd. Het toen overgebleven bedrag, dat op de spaarbank werd gezet, wordt afzonderlijk vermeld, wat ook het geval is met de daarop ontvangen rente. De bedragen, waarmede het belegd bedrag is te vermeerderen of te verminderen, zijn af te lezen uit tabel no. 54. Hetzelfde is het geval met de wijzigingen in het inkomen per jaar in percenten over *f* 10.000,—.

Zie voor tabel no. 55 blz. 90.

¹⁾ Buiten beschouwing werden gelaten: Int. Rum. Petr. Mij. Ink. obligaties.

TABEL No. 54.

Jaar van herbelegg.	Afgeleste obligaties	Rentende	Afgeleest bedrag	Bedrag op spaar-bank	Totaal te beleggen	Belegd in	Rentende	Koers	Prijs	Op spaar-bank
1904	Kon. Olie	4 1/2	f 1000,—		f 1000,—	Dordtsche Petr.	4 1/2 %	101 1/2 %	f 1015,—	
	Ned. Am. Land Mij.	4 1/2 %	- 1000,—		- 1000,—	Mij. 1903 Utr. Hyp. Bank	4 1/2 %	101 1/2 %	- 1015,—	
	Kol. Bank	5 %	f 2000,—		f 2000,—	H. V. A.	4 %	100 %	f 2030,—	
1907	Stoomvaart Mij. „Nederland”	4 %	- 1002,08		- 1002,08	Müller en Co.	4 %	100 %	- 1000,—	f 2,08
1909	Dordtsche Petr. Mij. '03	4 1/2 %	- 1000,—	f 2,08	- 1002,08	S. M.	4 1/2 %	101 3/4 %	- 1017,50	
1912	Electra	4 %	- 1000,—		- 1000,—	Dordtsche Petr. '97	4 1/2 %	100 3/4 %	- 1007,50	
1914	Dordtsche Petr. Mij. '97	4 1/2 %	- 1000,—		- 1000,—	Rotterdamsche Droogd.	5 %	103 %	- 1030,—	
1918		4 1/2 %	- 1000,—		- 1000,—	Bat. Petr. Mij.	5 %	101 1/16 %	- 1010,62 ^s	f 2,08

TABEL No. 55

Tijdvak	In obligaties belegd bedrag	Bedrag op spaar-bank	Inkomen per jaar zonder vermindering		Inkomen in totaal na vermindering		Inkomen per jaar na vermindering	
			v. h. in obl. bel. bedr. in % over f 10000,—	v. h. bedrag op spaarb. in gulden	in totaal in gulden	in gulden	in gulden	in % over het belegd bedrag
1901 t/m 1903	f 10067,50		4,2 %	f 420,—	f 420,—	f 1260,—	f 420,—	4,17 %
1904 t/m 1906	- 10097,50	f 2,08	4,2 %	- 420,—	- 420,—	- 1230,—	- 410,—	4,06 %
1907 t/m 1908	- 10095,42		4,1 %	- 410,—	- 410,05	820,10	410,05	4,06 %
1909 t/m 1911	- 10110,84		4,15 %	- 415,—	- 415,—	- 1229,58	- 409,86	4,05 %
1912 t/m 1913	- 10118,34		4,15 %	- 415,—	- 415,—	- 822,50	- 411,25	4,06 %
1914 t/m 1917	- 10148,34		4,25 %	- 425,—	- 425,—	- 1670,—	- 417,50	4,11 %
1918 t/m 1919	- 10158,96 ^b		4,3 %	- 430,—	- 430,—	- 849,37 ^s	- 424,68 ^b	4,18 %

Gemiddeld inkomen per jaar 4,1 %

Op 31 December 1919 worden de obligaties tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, als aangegeven is in tabel no. 56. De daarin voorkomende verschillen met de tabel van aankoop, wat betreft de obligaties in de belegging opgenomen, stemmen overeen met de desbetreffende opgaven in de tabel der herbeleggingen.

TABEL No. 56.

Obligatiën	Koers	Prijs
1. Samar. Joana Tram	78 %	f 780,—
2. Holl. IJz. Spw. Mij.	72 %	- 720,—
3. Amst. Hyp. Waarb. Mij.	68 %	- 680,—
4. Bat. Petr. Mij.	99 ¹⁵ / ₁₆ %	- 999,37 ⁵
5. Müller en Co. S. M.	92 %	- 920,—
6. Rotterd. Droogdok	99 ¹ / ₄ %	- 992,50
7. H. V. A. 1905	82 %	- 820,—
8. Utr. Hyp. bank	92 %	- 920,—
9. Nat. Voorschotbank	15 %	- 150,—
10. Rotterdam	72 %	- 720,—
		f 7701,87 ⁵
Gekost Jan. 1901		- 10067,50
		f 2365,62 ⁵
Verlies		of 23,49 %

Op grond der beide onderzoeken, met betrekking tot een belegging in obligaties over de jaren 1901—1919, neem ik aan, teneinde een vergelijking te kunnen maken tusschen de beleggingswaarde van aandelen en obligaties over genoemd tijdvak, dat een in obligaties belegd bedrag van f 25.000,— zou hebben opgeleverd een inkomen van 4½ % 's jaars, terwijl bij verkoop der obligaties daarop geen verlies zou blijken te zijn geleden. Het is duidelijk, dat ik, met deze veronderstelling, obligaties een veel betere uitkomst toeken dan in werkelijkheid zou zijn verkregen.

3. Vergelijking tusschen aandelen en obligaties.

In de tabellen no. 57 en no. 58 vindt men een vergelijking tusschen de resultaten van een in aandelen en een in obligaties belegd bedrag van f 25.000,— gedurende het tijdvak 1901—1919.

Eerste onderzoek.

TABEL No. 57.

	Obligatiën	Aandeelen
Inkomen 1901—1919.....	<i>f</i> 21375,—	<i>f</i> 50386,21 ⁵
Opbrengst 31 Dec. 1919.....	- 25000,—	- 37750,87 ⁵
Gekost Jan. 1901.....	<i>f</i> 46375,—	<i>f</i> 88137,09
	- 25000,—	- 25000,—
Winst.....	<i>f</i> 21375,—	<i>f</i> 63137,09
		- 21375,—
Meer ontvangen van aandelen dan van obligaties.....		<i>f</i> 41762,09

Tweede onderzoek.

TABEL No. 58.

	Obligatiën	Aandeelen
Inkomen 1901—1919.....	<i>f</i> 21375,—	<i>f</i> 31754,62
Opbrengst 31 Dec. 1919.....	- 25000,—	- 44069,95 ⁵
Gekost Jan. 1901.....	<i>f</i> 46375,—	<i>f</i> 75824,57 ⁵
	- 25000,—	- 25023,50
Winst.....	<i>f</i> 21375,—	<i>f</i> 50801,07 ⁵
		- 21375,—
Meer ontvangen van aandelen dan van obligaties.....		<i>f</i> 29426,07 ⁵

In beide onderzoekingen over het tijdvak 1901—1919 blijken dus de resultaten van een belegging in aandelen, èn wat het kapitaal èn wat het inkomen betreft, beter te zijn dan die van een belegging in obligaties.

Wat het jaarlijksch inkomen betreft, op de aandelen genoten, dit daalde in het eerste onderzoek alleen in het jaar 1901 tot *f* 1123,50, d. i. *f* 1,50 beneden de in dat jaar op obligaties ontvangen rente; overigens was het ieder jaar hooger, meestal zelfs zeer belangrijk, dan *f* 1125,—. Van de in het tweede onderzoek opgenomen aandelen, gaf Soemalata nooit en Buitenlandsche Bankver. gedurende 9 jaren geen dividend. Vervolgens werden de genoemde aandelen alsmede Moeara Enim en Confederatie tot bereid. van

melkpr. gereduceerd. Ondanks dit alles daalde het jaarlijksch inkomen, op de aandeelen genoten, alleen in de jaren 1905, 1906, 1909 en 1911 beneden *f* 1125,—. In 1905 was die daling onbelangrijk, n.l. tot *f* 1114,—. Zij was grooter in de andere jaren, waarin het inkomen resp. bedroeg *f* 965,46, *f* 762,66 en *f* 756,66. Over 1905 en 1908 gaf „Senembah” en over 1910, naast „Senembah”, ook de Deli Mij. geen dividend. Hieraan is de teruggang van het inkomen in de jaren 1906, 1909 en 1911 waarschijnlijk te wijten.

Wat het kapitaal betreft, werden de aandeelen tegen den hoogsten koers van Januari 1901 gekocht, zoodat gevaar voor waardedaling bestond. De aandeelen stegen echter bijna alle in waarde. Van de zeer hoog genoteerde aandeelen, stegen Kon. Olie van 346 % tot $801\frac{3}{4}$ %. Daarentegen daalden Amsterd. Deli Co van 677 % tot 250 %. Deli Mij. gaven $6\frac{1}{2}$ % verlies, maar Senembah 10 % winst.

VI.

AANDEELEN EN OBLIGATIES 1914—1928.

1. Aandeelen.

Eerste onderzoek.

Het „Finantieel Jaarboek voor 1915” bevat aandeelen van Nederlandsche ondernemingen in 12 rubrieken¹⁾.

Verondersteld werd, dat uit de eerste 10 dezer rubrieken telkens ter belegging worden gekozen de aandeelen van die onderneming, welke aandeelen in Januari 1914 het hoogst genoteerd stonden.

Vervolgens werd aangenomen, dat deze aandeelen worden gekocht begin Januari 1914 tegen den hoogsten koers van die maand en dat zij worden verkocht einde December 1928 tegen den laatsten koers van dat jaar.

De aankoop is aangegeven in onderstaande tabel.

TABEL No. 59.

Aandeelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d aankoop
1. Javasche Bank	f 500,—	250	f 1250,—	1	f 1250,—
2. Ned. Gist en Spir. f.	- 250,—	363	- 907,50	2	- 1815,—
3. Temoeloes Lb. Mij.	- 1000,—	405	- 4050,—	1	- 4050,—
4. Singkep Tin Mij. . .	- 250,—	240 ¹ / ₄	- 600,62 ^s	1	- 600,62 ^s
5. Kon. Olie	- 1000,—	630 ¹ / ₂	- 6305,—	1	- 6305,—
6. Amst. Rubber Mij. . .	- 1000,—	152	- 1520,—	1	- 1520,—
7. Ned. Am. Stvrt. Mij.	- 500,—	196 ¹ / ₂	- 982,50	1	- 982,50
8. Tabaks Mij. „Arendsburg”	- 1000,—	625	- 6250,—	1	- 6250,—
9. N.-I. Thee Cult. Mij.	- 1000,—	85	- 850,—	1	- 850,—
10. Houth. W. Pont. . . .	- 1000,—	137 ¹ / ₂	- 1375,—	1	- 1375,—
				11	f 24998,12 ^s

¹⁾ Bank- en Cred.instell., Industr.ondern., Cult.ondern., Handver. en Hand. venn., Mijnb. Maatsch., Petr.ondern., Rubbermaatsch., Scheepvrt.maatsch., Tabaksondern., Theeondern., Diversen, Spoorwegleen., Tramwegmaatsch. Geen aandeelen van Nederlandsche ondernemingen kwamen voor in de rubrieken: Scheepsverbandmaatsch. en Hypotheekbanken, werkzaam in Nederland, en ook niet, zooals vanzelf spreekt, in de rubriek Premieleeningen.

De aandelen Houthandel v.h. W. Pont zijn sedert 1922 groot *f* 650,—. De reductie diende ter afschrijving van geleden verlies¹⁾.

De Ned. Ind. Thee Cult. Mij. werd in 1924 geliquideerd²⁾. De liquidatie-uitkomsten zijn onbekend. Aangenomen werd wederom, dat aandeelhouders ter zake van de liquidatie geenerlei restitutie van kapitaal te boeken hadden.

In chronologische volgorde vonden de volgende emissies plaats, waarbij voorkeursrecht aan aandeelhouders werd verleend.

2—15 Juni 1916: *f* 18.881.800,— Kon. Olie à 100 %. Voorkeursrecht 3 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 2 Juni was *f* 1205,—.

27 Nov. 1917: *f* 500.000,— „Arendsburg” à 365 %. Voorkeursrecht 2 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 27 Nov. was *f* 822,—.

Van 4—21 Sept. 1918 stelde de Kon. Olie per 2 oude aandelen beschikbaar één nieuw à 100 %¹⁾. Laagste notering der claim op 4 Sept. was *f* 1050,—.

4 Juli 1919: *f* 42.763.600,— Kon. Olie à 100 %. Voorkeursrecht 4 : 1¹⁾. Laagste notering der claim *f* 1357,50.

16 Maart 1920: *f* 3.100.000,— „A'dam” Rubber Cultuur Mij. à 170 %. Voorkeursrecht 4 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 16 Maart was *f* 28,—.

28 Juni 1920: *f* 106.909.000,— Kon. Olie à 100 %. Voorkeursrecht 2 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 28 Juni was *f* 2780,—.

7 Juli 1921: 300 aandelen van *f* 1000,— „Arendsburg” à 350 %. Voorkeursrecht 9 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 7 Juli was *f* 53,—.

20 Juni 1924 *f* 2.450.000,— Ned. Gist en Spir. Fabriek à 150 %. Voorkeursrecht 2 : 1³⁾. Laagste notering der claim op 20 Juni was *f* 165,25.

30 Juni 1924: *f* 80.364.000,— Kon. Olie à 100 %. Voorkeursrecht 4 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 30 Juni was *f* 502,—.

¹⁾ Van Oss 1931.

²⁾ Van Oss 1925.

³⁾ Van Oss 1932.

22 Juni 1925: f 250.000,— „Temoeloes” à 120 %. Voorkeursrecht 2 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 22 Juni was f 1655,—.

23 Maart 1927: f 1.560.000,— „A'dam” Rubber Cultuur Mij. à 280 %. Voorkeursrecht 10 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 23 Maart was f 38,—.

12 Nov.—7 Dec. 1928: f 82.420.600,— Kon. Olie à 100 %. Voorkeursrecht 5 : 1¹⁾. Laagste notering der claim was f 540,—.

Het vrijgekomen kapitaal wordt herbelegd op 31 Dec. van het jaar, waarin het vrijkwam. Daartoe werd de eerste maal onderzocht, of naar den laatsten koers van dat jaar met de vrijgekomen gelden een of meerdere aandelen van de eerste onderneming, in het onderzoek betrokken, konden worden gekocht. Was dit niet of niet meer mogelijk, dan werd hetzelfde onderzocht met betrekking tot de aandelen der tweede, in het onderzoek betrokken onderneming, en zoo werd achter-eenvolgens met alle aandelen gehandeld. Iedere volgende maal, dat kapitaal vrijkwam, werd op dezelfde wijze te werk gegaan, met dien verstande echter, dat daar het eerst voor herbelegging in aanmerking kwamen de aandelen van de onderneming, volgend in het onderzoek op die, in welke aandelen het laatst werd herbelegd.

In tabel no. 60 volgen nu eerst de koersen op 31 December van de jaren waarin kapitaal vrijkwam.

Zie voor tabel no. 60 blz. 97.

In tabel no. 61 vindt men de herbeleggingen.

Zie voor tabel no. 61 blz. 98 en 99.

De tabel der dividenden is op dezelfde wijze samengesteld als de overeenkomstige over de vorige tijdvakken. De veranderingen in de nominale bedragen der belegging, in de aandelen van iedere in het onderzoek betrokken onderneming, stemmen overeen met de plaats gehad hebbende herbeleggingen, en wat aandelen Houthandel v.h. W. Pont betreft met de

¹⁾ Van Oss 1931.

Koersen op 31 December

TABEL No. 60.

Aandelen	1916	1917	1918	1919	1920	1921	1924	1925	1927
1. Javasche Bank	270	279	274 ¹ / ₂	295 ¹ / ₂	290	315	249 ¹ / ₂	330	337
2. Ned. Gist en Spir. fabr.	349 ¹ / ₂	336	375	341	314	290	340	362	416
3. Ternoeloes Landb. Mij.	555	571	610	650	668	529	455	410	498
4. Singkep Tin Mij.	222	234	223	264	200	104	211	241	450 ³ / ₄
5. Kon. Olie	525	559	484	801 ³ / ₄	630 ¹ / ₂	411 ¹ / ₂	378 ¹ / ₂	420	356 ¹ / ₈
6. Amst. Rubber Mij.	246 ¹ / ₂	236 ¹ / ₄	189 ¹ / ₂	245 ³ / ₄	128	107 ³ / ₄	167 ⁷ / ₈	385 ¹ / ₄	323
7. Ned. Am. Stvrt. Mij.	405 ¹ / ₂	437	398 ¹ / ₄	481	265	141 ¹ / ₄	67	63	84 ¹ / ₂
8. Tabaks Mij. „Arendsburg” ..	607	540 ¹ / ₂	539 ¹ / ₂	591	620	413 ¹ / ₂	419 ¹ / ₂	552 ¹ / ₂	671
9. Ned. Ind. Thee Cult.	111 ¹ / ₂	103	89 ¹ / ₄	95	51	51 ¹ / ₄	—	—	—
10. Houthandel W. Pont	101 ¹ / ₄	100 ¹ / ₂	96	69 ¹ / ₂	85	59 ³ / ₄	93	126 ³ / ₄	120

TABEL No. 61.

Jaar van herbel.	Vrijgek. kap. van aand.	Betreffende	Bedrag op spaarbank	
1916	f 1205,—	1 aand. Kon. Olie	—	f
1917	- 822,—	1 aand. Arendsburg ..	f 331,25	-
1918	- 1050,—	1 aand. Kon. Olie	- 568,25	-
1919	- 1357,50	1 aand. Kon. Olie	- 168,25	-
1920	- 28,—	1 aand. A'dam Rubber		
	- 2780,—	1 aand. Kon. Olie	- 575,75	-
1921	- 53,—	1 aand. Arendsburg ...	- 48,75	-
1924	- 661,—	4 aand. Ned. Gist		
	- 502,—	1 aand. Kon. Olie	- 101,75	-
1925	- 1655,—	1 aand. Ternoeloes ...	- 209,75	-
1927	- 38,—	1 aand. A'dam Rubber	- 289,75	-
1928	- 540,—	1 aand. Kon. Olie	- 327,75	-

reductie dezer aandeelen¹⁾). Tengevolge der herbeleggingen bedraagt het aantal aandeelen, in de belegging opgenomen: van de Ned. Gist en Spir. fabr. sedert 1916 en 1920 resp. 3 en 4; van Singkep Tin sedert 1917, 1918 en 1924 resp. 2, 3 en 5; van Ned. Ind. Thee Cult. Mij. sedert 1918 en 1919 resp. 2 en 3; van Houthandel W. Pont sedert 1920: 4 en van de Holl. Am. Lijn sedert 1925: 6.

Zie voor tabel no. 62 blz. 100 en 101.

In Januari 1914 keerde de Ned. Gist en Spir. Fabriek 64 % uit de reserve uit ²⁾). Per aandeel wordt dus ontvangen: f 160,— en in totaal: $2 \times f 160,— = f 320,—$.

Juli—Aug. 1918 gaf de Kon. Olie op iedere 2 oude aandeelen één nieuw aandeel als bonus uit³⁾). In ons onderzoek wordt dus ontvangen: $\frac{1}{2}$ aandeel, dat op 31 December 1918 tegen den laatsten koers van dat jaar, zijnde 484 %, wordt verkocht, zoodat de opbrengst is: f 2420,—.

Als dividend over 1921 werd door de Tabaks Mij. „Arendsburg” f 1.000.000,— in aandeelen uitgekeerd; 3 dividend-

¹⁾ Dividenden Ned. Gist- en Spir. fabriek en Holland Amerika Lijn werden ontleend aan Van Oss 1932.

Dividenden Ned. Ind. Cult. werden ontleend aan van Oss 1925. Alle overige dividenden werden ontleend aan van Oss 1931.

²⁾ Van Oss 1932.

³⁾ Van Oss 1931.

Belegd in	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Totaal bedrag van den aankoop	Rest	Op spaar-bank
Gist & Spir.fabriek	f 250,—	349 ¹ / ₂	f 873,75	1	f 873,75	—	f 331,25
ep Tin	- 250,—	234	- 585,—	1	- 585,—	—	- 568,25
Ind. Thee Cultuur .	- 1000,—	89 ¹ / ₄	- 892,50	1	- 892,50	f 725,75	—
ep Tin	- 250,—	223	- 557,50	1	- 557,50	—	- 168,25
Ind. Thee Cultuur .	- 1000,—	95	- 950,—	1	- 950,—	—	- 575,75
n. W. Pont	- 1000,—	85	- 850,—	3	- 2550,—	- 833,75	—
Gist & Spir.fabriek .	- 250,—	314	- 785,—	1	- 785,—	—	- 48,75
—	—	—	—	—	—	—	- 101,75
ep Tin	- 250,—	211	- 527,50	2	- 1055,—	—	- 209,75
Am. Stvrt Mij.	- 500,—	63	- 315,—	5	- 1575,—	—	- 289,75
—	—	—	—	—	—	—	- 327,75

bedrag op 31 Dec. 1928 bij het kapitaal moet worden gevoegd.

bewijzen no. 12 gaven recht op één nieuw aandeel¹⁾. In ons onderzoek wordt dus ontvangen $\frac{1}{3}$ aandeel, dat op 31 December 1922, het jaar, waarin het wordt ontvangen, tegen den laatsten koers van dat jaar, zijnde $254\frac{1}{2}$ %, wordt verkocht, zoodat de opbrengst is: $\frac{1}{3} \times f 2545,— = f 848,33$. De Javasche Bank keerde als dividend over 1922, buiten de in tabel no. 62 vermelde 43 % nog uit: per 2 oude aandelen één nieuw aandeel¹⁾, dat op 31 December 1923, het jaar waarin het wordt ontvangen, wordt verkocht tegen den laatsten koers van dat jaar, zijnde: 350 %, zoodat de opbrengst is: $\frac{1}{2} \times f 1750,— = f 875,—$.

Als rente over het op de spaarbank staande, niet in aandelen te beleggen bedrag, wordt ontvangen: in 1917: f 8,74; in 1918 f 15,—; in 1919: f 4,44; in 1920: f 15,19; in 1921: f 1,28; in 1922 t/m 1924 ieder jaar f 2,68; in 1925: f 5,53; in 1926 en 1927 ieder jaar: f 7,64 en in 1928 f 8,64.

Het totale inkomen vindt men in tabel no. 63.

Zie voor tabel no. 63 blz. 102.

Op 31 December 1928 worden de aandelen tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, als aangegeven in tabel no. 64. De verschillen, daarin voorkomende, wat betreft

¹⁾ Van Oss 1931.

TABEL No. 62.

Aandeelen	Nom. bedrag der belegging	DIVIDENDEN										OVER:									
		1913		1914		1915		1916		1917		1918		1919		1920		1921		1922	
		%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.
1. Javasche Bank ...	f 500,—	14	70,—	15,2	76,—	16	80,—	16	80,—	18	90,—	18	90,—	25	125,—	30	150,—	35	175,—	43	215,—
2. Nederl. Gist	- 500,—	33	165,—	30	150,—	30	150,—	30	225,—	30	225,—	25	187,50	30	225,—	30	300,—	30	300,—	35	350,—
sinds '16	- 750,—																				
sinds '20	- 1000,—									34 1/2	345,—	36	360,—	25	250,—	10	100,—	0	—,—	10	100,—
3. Temoeloes	- 1000,—	41 1/2	415,—	16	160,—	42 1/2	425,—	93	930,—	24	120,—	15	112,50	30	225,—	22	165,—	0	—,—	0	—,—
4. Singkep Tin	- 250,—	25	62,50	20	50,—	16	40,—	20	50,—												
sedert '17	- 500,—																				
sedert '18	- 750,—																				
sedert '24	- 1250,—																				
5. Kon. Olie	- 1000,—	48	480,—	49	490,—	49	490,—	38	380,—	48	480,—	40	400,—	45	450,—	40	400,—	31	310,—	26 1/2	265,—
6. Amsterd. Rubber ..	- 1000,—	6	60,—	0	—,—	14	140,—	16	160,—	0	—,—	20	200,—	20	200,—	0	—,—	0	—,—	8	80,—
7. Ned.-Amerik. Stoomvaart Mij. sedert '25	- 500,—	15	75,—	17	85,—	50	250,—	55	275,—	25	125,—	40	200,—	50	250,—	25	125,—	10	50,—	0	—,—
8. Arendsburg	- 3000,—	66	660,—	5	50,—	0	—,—	70	700,—	40	400,—	0	—,—	10	100,—	60	600,—	0	—,—	0	—,—
9. N.-I. Thee Cult. ..	- 1000,—	0	—,—	4	40,—	6	60,—	8	80,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—
sedert '18	- 2000,—																				
sedert '19	- 3000,—																				
sedert '24	nihil																				
10. William Pont	- 1000,—	9	90,—	0	—,—	0	—,—	6	60,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	8 1/2	340,—	0	—,—	9 1/2	247,—
sedert '20	- 4000,—																				
sedert '22	- 2600,—																				
			2077,50		1101,—		1635,—		2940,—		1785,—		1550,—		1825,—		2180,—		835,—		1257,—

Aandeelen	Nom. bedrag der belegging	DIVIDENDEN										OVER:									
		1923		1924		1925		1926		1927		1924		1925		1926		1927			
		%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.		
1. Javasche Bank	f 500,—	19	95,—	20,8	104,—	17,8	89,—	23	115,—	18 1/2	92,50	23	115,—	23	115,—	23 1/2	117,50	23	115,—	23	115,—
2. Nederl. Gist	- 500,—	35	350,—	25	250,—	23	230,—	24	240,—	23	230,—	24	240,—	23	230,—	24	240,—	23	230,—	24	240,—
sinds '16	- 750,—																				
sinds '20	- 1000,—																				
3. Temoeloes	- 1000,—	0	—,—	50	500,—	50	500,—	28	280,—	42	420,—	20	200,—	19	190,—	34	340,—	38	380,—	38	380,—
4. Singkep Tin	- 250,—	0	—,—																		
sedert '17	- 500,—																				
sedert '18	- 750,—																				
sedert '24	- 1250,—																				
5. Kon. Olie	- 1000,—	25	250,—	36	360,—	23	230,—	23 1/2	235,—	24	240,—	15	150,—	25	250,—	25	250,—	18	180,—	18	180,—
6. Amsterdam Rubber	- 1000,—	12	120,—																		
7. Ned.-Amerikaansche Stoomvaart Mij. sedert '25	- 500,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—
8. Arendsburg	- 3000,—	15	150,—	50	500,—	50	500,—	60	600,—	60	600,—	15	150,—	50	500,—	60	600,—	60	600,—	60	600,—
9. Ned.-Ind. Thee Cultuur ... sedert '18	- 1000,—	0	—,—																		
sedert '19	- 2000,—																				
sedert '24	nihil																				
10. William Pont	- 1000,—	7	182,—	10	260,—	9	234,—	9	234,—	9	234,—	7	182,—	9	234,—	9	234,—	9	234,—	9	234,—
sedert '20	- 4000,—																				
sedert '22	- 2600,—																				
			1147,—		2374,—		2270,50		2379,—		2471,50		1147,—		2374,—		2270,50		2379,—		2471,50

TABEL No. 63.

1914	f	2.397,50		
1915	-	1.101,—		
1916	-	1.635,—		
1917	-	2.948,75		
1918	-	4.220,—	Transport	f 21.698,85
1919	-	1.554,44	1924	- 1.149,68
1920	-	1.840,19	1925	- 2.379,53
1921	-	2.181,28	1926	- 2.278,14
1922	-	1.686,01	1927	- 2.386,64
1923	-	2.134,68	1928	- 2.480,14
Transporteere	f	21.698,85		f 32.372,98

het aantal aandelen van iedere onderneming in het onderzoek betrokken, stemmen overeen met de desbetreffende opgaven in de tabel der herbeleggingen, terwijl, zooals gezegd, aandelen Houthandel v.h. W. Pont werden gereduceerd, en aandelen Ned. Ind. Thee Cult. Mij. uit de belegging verdwenen, omdat de Mij. werd geliquideerd.

TABEL No. 64.

Aandelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d verkoop
1. Javasche Bank	f 500,—	318	f 1590,—	1	f 1590,—
2. Ned. Gist & Spir.fabr.	- 250,—	440	- 1100,—	4	- 4400,—
3. Temoeloes Lb. Mij. . .	- 1000,—	495	- 4950,—	1	- 4950,—
4. Singkep Tin Mij. . .	- 250,—	358	- 895,—	5	- 4475,—
5. Kon. Olie	- 1000,—	403 ³ / ₄	- 4037,50	1	- 4037,50
6. Amst. Rubber Mij. . .	- 1000,—	237 ¹ / ₄	- 2372,50	1	- 2372,50
7. Ned. Am. Stvrt Mij. . .	- 500,—	84	- 420,—	6	- 2520,—
8. Tab. Mij. „Arendsburg”	- 1000,—	658	- 6580,—	1	- 6580,—
9. Houth. W. Pont	- 650,—	117	- 760,50	4	- 3042,—
					f 33967,—
					- 867,75
					f 34834,75
					- 24998,12 ⁵
					f 9836,62 ⁵

Tweede onderzoek.

Een tweede onderzoek, over de jaren 1914—1928, betreft uit iedere rubriek, waaruit de aandeelen voor het vorige onderzoek werden gekozen, de aandeelen van die onderneming, welke aandeelen in Januari 1914 op één na het hoogst genoteerd stonden. Verondersteld werd weer, dat deze aandeelen tegen den hoogsten koers van Januari 1914 in het begin van die maand worden gekocht, en tegen den laatsten koers van 1928 op 31 December van dat jaar worden verkocht. De aankoop is aangegeven in onderstaande tabel.

TABEL No. 65.

Aandeelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d aankoop
1. Nederl. Bank	f 1000,—	226 ¹ / ₄	f 2262,50	1	f 2262,50
2. „Hollandia” fabr. van melkprod.	- 500,—	250 ¹ / ₄	- 1251,25	2	- 2502,50
3. Lb. Mij. „Ngoepit”	- 1000,—	300	- 3000,—	1	- 3000,—
4. Mb. Mij. „Aequator”	- 1000,—	206	- 2060,—	1	- 2060,—
5. Moeara Enim	- 187,50	245 ¹ / ₈	- 459,61	5	- 2298,05
6. Rubber Mij. „Serbadjadi”	- 1000,—	144	- 1440,—	1	- 1440,—
7. Nievelt Goudr. & Co.	- 1000,—	160	- 1600,—	1	- 1600,—
8. Deli Mij.	- 1000,—	587 ³ / ₄	- 5877,50	1	- 5877,50
9. W. Java Thee Cult. Mij.	- 1000,—	60 ¹ / ₄	- 602,50	4	- 2410,—
10. Houth. Alberts	- 1000,—	136	- 1360,—	1	- 1360,—
				18	f 24810,55

De aandeelen W. Java Thee Cult. Mij. zijn sedert Juli 1916 gereduceerd tot f 400¹). De reductie diende ter afschrijving van geleden verlies.

In chronologische volgorde vonden de volgende emissies plaats, waarbij voorkeursrecht aan aandeelhouders werd verleend: 26 Sept. 1917 f 700.000,— Deli Mij. à 350 %. Voorkeursrecht 12 : 1¹). Laagste notering der claim op 26 Sept. was f 133,—.

15 Maart 1918 f 200.000,— Houthandel v.h. Alberts à 152 %. Voorkeursrecht 5 : 1¹). Laagste notering der claim op 15 Maart was f 26,—.

¹) Van Oss 1931.

27 Juni 1918 f 3.500.000,— Nievelt Goudriaan & Co à 100 %. Voorkeursrecht: 5 : 1¹⁾. De claim was op 27 Juni niet genoteerd; de laatste notering was toen f 106,05.

16 Sept. 1919 f 4.500.000,— Deli Mij. à 100 %. Voorkeursrecht 2 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 16 Sept. was f 2000,—.

21 Mei 1920 f 2.700.000,— Deli Mij. à 350 %. Voorkeursrecht 5 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 21 Mei was f 175,—.

7 Sept. 1920 f 300.000,— „Serbadjadi” à 315 %. Voorkeursrecht 2 : 1²⁾. Laagste notering der claim op 7 Sept. was f 525,—.

28 Sept—12 Oct. 1920 f 1.000.000,— „Hollandia” à 255 %. Voorkeursrecht 3 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 28 Sept. was f 25,—.

11 Mei 1921 f 100.000,— „Ngoepit” à 115 %. Voorkeursrecht 1 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 11 Mei was f 500,—.

11 Mei 1921 6080 aandelen Deli Mij. van f 1000,— à 150 %. Voorkeursrecht 3 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 11 Mei was f 594,—.

Het vrijgekomen kapitaal wordt weer herbelegd op 31 December van het jaar, waarin het vrijkwam, in een der aandelen, reeds in het onderzoek betrokken en overigens op dezelfde wijze als voor de vorige tijdvakken geschiedde. De eerste maal, dat kapitaal vrijkomt, wordt dus onderzocht, of één of meerdere aandelen van de eerste onderneming, in het onderzoek betrokken, kunnen worden gekocht. Is dit niet of niet meer mogelijk, dan wordt hetzelfde onderzocht, met betrekking tot de aandelen der tweede in het onderzoek betrokken onderneming en zoo wordt achtereenvolgens met alle aandelen gehandeld. Iedere volgende maal, dat kapitaal vrijkomt, komen voor herbelegging daarvan het eerst in aanmerking de aandelen van de onderneming, welke in het onderzoek volgt op die, in welker aandelen het laatst werd herbelegd, en vervolgens de andere aandelen, in de bestaande volgorde. In tabel no. 66 volgen nu eerst de koersen op 31 December van de jaren, waarin kapitaal vrijkomt.

¹⁾ Van Oss 1931. ²⁾ Van Oss 1932.

Koersen op 31 December.

TABEL No. 66.

Aandelen	1917	1918	1919	1920	1921	1923	1924
1. Ned. Bank	220	179 ³ / ₄	198	191	199	177 ¹ / ₄	174 ³ / ₄
2. „Hollandia” fabr. v. melkpr. . .	266	254	265	201	157 ¹ / ₂	148 ¹ / ₂	128 ¹ / ₂
3. Landb. Mij. „Ngeopit”	340	360	400	375	175	186	254
4. Mijnb. Mij. „Aequator”	118 ¹ / ₂	128	160	110	51	92	98 ³ / ₄
5. Moeara Enim	253 ¹ / ₂	377	727 ¹ / ₂	590 ¹ / ₂	326	339 ¹ / ₄	348 ³ / ₄
6. Rubber Mij. „Serbadjadi”	314	261 ¹ / ₂	380	201	225	228 ¹ / ₄	215
7. Nievelt Goudr. en Co.	1340	486	555	280	148	105	106
8. Deli Mij.	527	512 ¹ / ₂	443 ¹ / ₂	499	267 ¹ / ₂	279 ¹ / ₄	386
9. W. Java Thee Cult. Mij.	69	68 ¹ / ₂	92	55	72	60	69 ¹ / ₂
10. Houth. Alberts	170	168	—	—	60	54	82

TABEL No. 67.

Jaar van herbelegging	Vrijgekomen kapitaal van aandelen	Betreffende	Bedrag op spaarbank	
1917	f 133,—	1 aand. Deli Mij.	—	f
1918	- 26,—	1 aand. Alberts		-
	- 106,05	1 aand. Niev. Goudr...	f 133,—	-
1919	- 2000,—	1 aand. Deli Mij.	- 265,05	-
1920	- 175,—	1 aand. Deli Mij.		
	- 525,—	1 aand. „Serbadjadi” ..		
	- 50,—	2 aand. „Hollandia” ..	- 285,05	-
1921	- 500,—	1 aand. „Ngoepit”		
	- 594,—	1 aand. Deli Mij.	- 30,05	-

De herbeleggingen vinden nu plaats als aangegeven in de bovenstaande tabel.

Tabel no. 68, aangevende de verkregen dividenden, is op dezelfde wijze samengesteld als de overeenkomstige voor de vorige tijdvakken¹⁾.

De veranderingen, in de nominale bedragen der belegging in de aandelen van iedere in het onderzoek betrokken onderneming, stemmen overeen met de desbetreffende opgaven in de tabel der herbeleggingen, terwijl, wat aandelen W. Java Thee Cultuur betreft, rekening werd gehouden met de reductie dezer aandelen. Tengevolge der herbeleggingen bedraagt het aantal aandelen, in de belegging opgenomen: van „Hollandia” sedert 1920: 3; van de Ned. Bank sedert 1919: 2 en van „Aequator” sedert 1921: 3.

Zie voor tabel no. 68 blz. 108 en 109.

Als rente over het op de spaarbank staande, niet terstond in aandelen te beleggen bedrag, wordt ontvangen: in 1918: f 3,51; in 1919: f 6,99; in 1920: f 7,52; in 1921: f 0,79 en in 1922 t/m 1928 per jaar: f 2,74.

¹⁾ Dividenden „Serbadjadi” werden ontleend aan Van Oss 1932. Alle overige dividenden werden ontleend aan Van Oss 1931.

Belegd in	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Totaal bedrag van den aankoop	Rest	Op spaar-bank
—	—	—	—	—	—	—	f 133,—
—	—	—	—	—	—	—	- 265,05
landsche Bank .	f 1000,—	198	f 1980,—	1	f 1980,—	—	- 285,05
ndia" melkpr...	- 500,—	201	- 1005,—	1	- 1005,—	—	- 30,05
Mij., „Aequator"	- 1000,—	51	- 510,—	2	- 1020,—	—	- 104,05*

1 December 1928 bij het kapitaal te voegen.

Het totale inkomen bedraagt dus:

TABEL No. 69.

1914	f 1.924,75	Transport	f 19.259,81
1915	- 1.521,75	1922	- 1.400,99
1916	- 2.509,75	1923	- 1.113,74
1917	- 3.015,25	1924	- 1.026,74
1918	- 2.431,76	1925	- 1.459,74
1919	- 2.253,99	1926	- 1.768,74
1920	- 3.531,52	1927	- 1.538,99
1921	- 2.071,04	1928	- 1.805,99
Transporteere	f 19.259,81		f 29.374,74

Op 31 December 1928 worden de aandelen tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, als aangegeven in tabel no. 70. De verschillen, daarin voorkomende, met de tabel van aankoop, wat betreft het aantal aandelen van iedere onderneming, in het onderzoek opgenomen, stemmen overeen met de onderscheidene herbeleggingen, aangegeven in tabel no. 67. Betreffende de grootte der stukken vindt men verschil t.a.v. aandelen W. Java Thee Cultuur, die immers werden gereduceerd.

Zie voor tabel no. 70 blz. 110.

TABEL No. 68.

DIVIDENDEN OVER:

Aandeelen	Nom. bedrag der belegging	1913		1914		1915		1916		1917		1918		1919		1920		1921		1922	
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
1. Nederl. Bank	f 1000,—	12,2	122,—	13,4	134,—	13,1	131,—	13,4	134,—	11,2	112,—	13,7	137,—	20,7	414,—	12,9	258,—	19,6	392,—	15,8	316,—
sedert '19	- 2000,—									25	250,—	20	200,—	20	200,—	20	300,—	10	150,—	10	150,—
2. „Hollandia”	- 1000,—	20	200,—	20	200,—	25	250,—	20	200,—	43 ¹ / ₂	435,—	53	530,—	28 ¹ / ₂	285,—	25	250,—	15 ³ / ₄	157,50	10	100,—
sedert '20	- 1500,—									0	—,—	0	—,—	0	—,—	12	120,—	0	—,—	0	—,—
3. Ngoepit	- 1000,—	17,8	178,—	22,4	224,—	27 ¹ / ₂	275,—	66 ¹ / ₂	665,—	25	250,—	24	240,—	50	500,—	0	—,—	17	170,—	20	200,—
4. Aequator	- 1000,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	25 ¹¹ / ₁₅	241,25	36 ⁴ / ₁₅	340,—	47 ⁷ / ₁₅	445,—	38	356,25	29 ¹¹ / ₁₅	278,75	26 ² / ₁₅	245,—
sedert '21	- 3000,—									50	500,—	50	500,—	50	500,—	30	300,—	15	150,—	5	50,—
5. Serbadjadi	- 1000,—	5	50,—	10	100,—	20	200,—	37	370,—	0	—,—	0	—,—	35	500,—	43,6	436,—	10	100,—	5	50,—
6. Moeara Enim	- 937,50	21 ¹¹ / ₁₅	203,75	21 ¹¹ / ₁₅	203,75	21 ¹ / ₅	198,75	22	206,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—
7. Nievelt Goudriaan	- 1000,—	26	260,—	16	160,—	100	1000,—	100	1000,—	14	140,—	10	100,—	12	120,—	5	50,—	0	—,—	0	—,—
8. Deli Mij.	- 1000,—	80,1	801,—	20	200,—	35 ¹ / ₂	355,—	25	250,—												
9. Java Thee Cultuur	- 4000,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—												
sedert '16	- 1600,—																				
10. Alberts	- 1000,—	11	110,—	10	100,—	10	100,—	19	190,—												
			1924,75		1521,75		2509,75		3015,25		2428,25		2247,—		3524,—		2070,25		1398,25		1111,—

DIVIDENDEN OVER:

Aandeelen	Nom. bedrag der belegging	1923		1924		1925		1926		1927	
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
1. Nederlandsche Bank	f 1000,—	7,2	104,—	8,6	172,—	7	140,—	9	180,—	9,1	182,—
sedert '19	- 2000,—			10	150,—	10	150,—	0	—,—	5	75,—
2. „Hollandia”	- 1000,—	10	150,—	24 ¹ / ₂	245,—	29	290,—	18	180,—	40	400,—
sedert '20	- 1500,—			0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—
3. Ngoepit	- 1000,—	11	110,—	17	170,—	30	300,—	25	250,—	20	200,—
4. Aequator	- 1000,—	0	—,—	25 ¹ / ₁₅	235,—	25 ³ / ₅	240,—	27 ¹ / ₃	256,25	27 ¹ / ₃	256,25
sedert '21	- 3000,—			0	—,—	0	—,—	7	70,—	7	70,—
5. Serbadjadi	- 1000,—	18	180,—	41	410,—	45	450,—	26	260,—	28	280,—
6. Moeara Enim	- 937,50	24 ⁸ / ₁₅	230,—	0	—,—	6	96,—	15	240,—	15	240,—
7. Nievelt Goudriaan	- 1000,—	5	50,—	7 ¹ / ₂	75,—	10	100,—	10	100,—	10	100,—
8. Deli Mij.	- 1000,—	20	200,—								
9. Java Thee Cultuur	- 4000,—	0	—,—								
sedert '16	- 1600,—										
10. Alberts	- 1000,—	0	—,—								
			1024,—		1457,—		1766,—		1536,25		1803,25

TABEL No. 70.

Aandeelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d verkoop
1. Nederl. Bank	f 1000,—	221	f 2210,—	2	f 4420,—
2. „Hollandia” fabr. van melkpr.	- 500,—	87 ¹ / ₂	- 437,50	3	- 1312,50
3. Lb. Mij. „Ngoepit”	- 1000,—	370	- 3700,—	1	- 3700,—
4. Mb. Mij. „Aequator”	- 1000,—	107 ¹ / ₂	- 1075,—	3	- 3225,—
5. Moeara Enim	- 187,50	438 ¹ / ₂	- 822,18 ⁵	5	- 4110,92 ⁵
6. Rubber Mij. „Serbadjadi”	- 1000,—	188 ³ / ₄	- 1887,50	1	- 1887,50
7. Nievelt Goudr. & Co.	- 1000,—	121	- 1210,—	1	- 1210,—
8. Deli Mij.	- 1000,—	439 ⁷ / ₈	- 4398,75	1	- 4398,75
9. W. Java Thee Cult. Mij.	- 400,—	159 ³ / ₄	- 639,—	4	- 2556,—
10. Houth. Alberts	- 1000,—	126	- 1260,—	1	- 1260,—
Bedrag op spaarbank					f 28080,67 ⁵ - 104,05
Totaal					f 28184,72 ⁵
Bedrag van den aankoop					- 24810,55
Winst					f 3374,17 ⁵

2. Obligaties.

Eerste onderzoek.

Voor het onderzoek betreffende obligaties over het tijdvak 1914—1928, werd op dezelfde wijze te werk gegaan als voor het corresponderende onderzoek over de jaren 1901—1919. Van de in het „Finantieel Jaarboek voor 1915” als in Januari 1914 genoteerd opgegeven obligaties, werd dus, te beginnen met de eerste rubriek, telkens de in Januari hoogst genoteerde op een lijst geplaatst. Daarna geschiedde hetzelfde, maar nu uitgaande van de laatste rubriek, met de obligaties, die telkens op één na het hoogst genoteerd stonden, waarna weer op dezelfde wijze bij de eerste rubriek werd doorgedaan.

De rubriek „Premieleeningen” werd buiten beschouwing gelaten. In de rubriek „Tabaksondernemingen” waren geen obligaties van Nederlandsche ondernemingen ter beurze genoteerd, terwijl in de rubriek „Theeondernemingen” in

Januari geen obligaties genoteerd waren. Deze beide rubrieken vielen dus ook uit.

Verder was in de rubriek „Petroleumondernemingen” en „Rubbermaatschappijen” slechts één obligatie in Januari genoteerd — wat eerstgenoemde rubriek betreft, afgezien van Int. Rum. Petr. Mij. Ink. oblig. — zoodat deze rubrieken slechts éénmaal op de lijst voorkomen.

De rubriek „Staatsleeningen” komt ook slechts éénmaal op de lijst voor, omdat ook voor dit onderzoek de regel gold, dat, indien van eenige onderneming meerdere obligaties ter beurze waren genoteerd, die alle zouden vallen onder die, welke op de lijst zouden moeten worden gebracht, dit toch slechts met één, en wel de hoogst genoteerde, geschiedde, zoodat, wanneer dan verder geen obligaties in de betrokken rubriek voorkomen, deze voor het vervolg buiten beschouwing blijft.

Verondersteld werd, dat de 10, op de aldus gemaakte lijst het eerst voorkomende obligaties, ter belegging worden gekozen en tegen den laagsten koers van Januari 1914, in het begin van die maand worden gekocht. Moesten obligaties wegvallen, dan werden zij vervangen naar de volgorde der opgemaakte lijst. Die vervanging had plaats t.a.v. obligaties Sumatra Plantage Rubber Conv. 6 %, omdat deze in 1914 blijkens hun notering al te slecht bekend stonden. Begin Januari 1914 zal de aankoop als volgt plaats vinden:

TABEL No. 71.

Obligatiën	Rentende	Koers	Prijs
1. N. W. S. Oblig.....	3 ¹ / ₂ %	89 ³ / ₄ %	f 897,50
2. Nijmegen 1913	4 ¹ / ₂ %	101 %	- 1010,—
3. Mij. v. Gem. Crediet	4 ¹ / ₂ %	101 ¹ / ₄ %	- 1012,50
4. Rott. Hyp. Bank	4 ¹ / ₂ %	100 ¹ / ₂ %	- 1005,—
5. Gron. Scheepshyp. bank	5 %	101 %	- 1010,—
6. Rott. Droogdok Mij.	5 %	103 %	- 1030,—
7. Temoeloos	5 %	101 ¹ / ₄ %	- 1012,50
8. Limb. Steenk. Mij.	5 %	102 ¹ / ₂ %	- 1025,—
9. Dordtsche Petr. Mij. 1897	4 ¹ / ₂ %	100 %	- 1000,—
10. Niev. Goudr. en Co.	5 %	101 %	- 1010,—
			f 10012,50

Voor de herbelegging der wegens aflossing van een obligatie vrijgekomen gelden, werd weer gemakshalve aangenomen, dat een obligatie in het jaar, waarin zij werd afgelost, de volle rente gaf. Herbelegging van het afgeloste bedrag vindt dan plaats in de obligatie, die in Januari, volgend op het jaar van aflossing, het hoogst genoteerd stond in dezelfde rubriek, waaruit de afgeloste afkomstig was. De aankoop geschiedt dan echter tegen den laagsten koers van de genoemde maand. Werden meerdere obligaties in één jaar afgelost, dan werd het daardoor vrijgekomen kapitaal ook in zooveel meer obligaties herbelegd.

De $4\frac{1}{2}$ % obligaties Dordtsche Petr. Industrie Mij. werden, volgens mededeeling der betrokken maatschappij, in 1917 a pari afgelost. Herbelegging van het afgeloste bedrag van f 1000,— vindt plaats in de in Januari 1918 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Petroleumondernemingen”, zijnde met een notering van $102\frac{1}{4}$ %: Bataafsche Petr. Mij. 5 %¹⁾). Koers van aankoop: $101\frac{1}{16}$ %.

De Groningsche Scheepshypotheekbank werd in 1924 failliet verklaard. Voor een pandbrief van f 1000,— kreeg men in dat jaar f 250,—²⁾ welk bedrag op de spaarbank wordt gezet. De bovengenoemde 5 % Bataafsche Petr. Mij. werden 1 Aug. 1925 a pari afgelost²⁾). Herbelegging van het afgeloste bedrag vindt plaats in de in Januari 1926 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Petroleummaatschappijen”, zijnde met een notering van $97\frac{1}{2}$ %, Bataafsche Petr. Mij. $4\frac{1}{2}$ %. Koers van aankoop $97\frac{1}{4}$ %.

De 5 % obligaties „Temoeloes” werden 1 Mei 1925 a pari³⁾ afgelost²⁾). In Januari 1926 was, met een notering van 105 %, het hoogst genoteerd in de rubriek „Diverse Cultuurondernemingen”: Ver. Javasche Houthandel 7 %, zoodat in deze obligatie wordt herbelegd. Koers van aankoop: 104 %. In tabel no. 72 vindt men een recapitulatie der hierboven behandelde herbelegging der wegens aflossing van obligaties vrijgekomen gelden. Het bij het faillissement der Groningsche Scheepshypotheekbank uitgekeerde bedrag van

¹⁾ Int. Rum. Petr. Mij. Ink. oblig. werden, zooals gezegd, buiten beschouwing gelaten.

²⁾ Van Oss 1926.

³⁾ Van Oss 1915—'16.

f 250,— is bij de herbelegging in 1926 in de berekening opgenomen en gemakshalve in de tabel behandeld alsof het een aflossing betrof.

Zie voor tabel no. 72 blz. 114.

Het inkomen wordt weer uitgerekend voor een tijdvak, gelegen, hetzij tusschen den aanvang van het onderzoek en de eerste herbelegging, hetzij tusschen 2 op elkaar volgende herbeleggingen, ofwel tusschen de laatste herbelegging vóór den verkoop en dien verkoop. Het belegd bedrag is voor ieder tijdvak eventueel vermeerderd met het bedrag, dat de voor herbelegging gekozen obligatie méér kostte dan er geld ter beschikking stond.

Zie voor tabel no. 73 blz. 114.

Op 31 December 1928 worden de obligaties tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, als aangegeven in onderstaande tabel. De verschillen, daarin voorkomende met de tabel van aankoop, stemmen overeen met de desbetreffende opgaven in de tabel der herbeleggingen.

TABEL No. 74.

Obligatiën	Koers	Prijs
1. N. W. S. Oblig	89 ³ / ₄ %	<i>f</i> 897,50
2. Nijmegen 1913	100 ¹ / ₂ %	- 1005,—
3. Mij. v. Gem. Crediet	99 ⁷ / ₁₆ %	- 994,37 ⁵
4. Rott. Hyp. bank	98 ⁵ / ₈ %	- 986,25
5. Rott. Droogdok Mij.	100 %	- 1000,—
6. Ver. Jav. Houth.	103 ¹ / ₂ %	- 1035,—
7. Limb. Steenk. Mij.	100 %	- 1000,—
8. Bat. Petr. Mij.	97 ¹³ / ₁₆ %	- 978,12 ⁵
9. Niev. Goudr. en Co.	101 %	- 1010,—
Op spaarbank		<i>f</i> 8906,25
		- 237,50
Gekost Jan. 1914		<i>f</i> 9143,75
		- 10012,50
Verlies		<i>f</i> 868,75
		of 8,67 %

TABEL No. 72.

Jaar van herbel.	Afgeloste obligaties	Rentende	Afgelost bedrag	Bedrag op spaar-bank	Totaal te beleggen	Belegd in	Rentende	Koers	Prijs	Op spaar-bank
1918	Dordtsche Petr. Mij.	4 ¹ / ₂ %	f 1000,—	—	f 1000,—	Bat. Petr. Mij.	5 %	101 ¹ / ₁₆ %	f 1010,62 ^s	f 250,—
1925	Gron. Sch. hyp. bank	5 %	- 250,—	—	- 250,—	—	—	—	—	—
1926	Bat. Petr. Mij.	5 %	f 1000,—	—	—	Bat. Petr. Mij.	4 ¹ / ₂ %	97 ¹ / ₄ %	f 972,50	—
	Temoeloes.	5 %	- 1000,—	—	—	Jav. Houth.	7 %	104 %	- 1040,—	—
			f 2000,—	f 250,—	f 2250,—				f 2012,50	f 237,50

TABEL No. 73.

Tijdvak	In obligaties belegd bedrag	Bedrag op spaar-bank	Inkomen per jaar zonder vermindering			Inkomen na vermindering	
			v/h in obl. f 10000,—	in % over	in gulden	in totaal na vermindering in gulden	in % over het belegd bedrag
1914 t/m 1917	f 10012,50	—	4,65	f 465,—	f 465,—	f 1860,—	f 465,—
1918 t/m 1924	- 10023,12 ^s	—	4,7	- 470,—	- 470,—	- 3279,37 ^s	- 468,48 ^s
1925	- 9023,12 ^s	f 250,—	4.2 ¹⁾	- 378,—	f 6,60	- 384,60	- 384,60
1926 t/m 1928	- 9035,62 ^s	- 237,50	4,35	- 391,50	- 6,27	- 397,77	- 397,77

Gemiddeld inkomen per jaar: 4,47 %.

- 1) Over 1925 en 1926 t/m 1928 betreft dit percentage een bedrag van f 9000,—.
 2) Het belegd bedrag, waarover het inkomen in procenten wordt uitgerekend, is over 1925 en 1926 t/m 1928 resp. groot: f 10023,12^s en f 10035,62^s. Rekende men met de som der bedragen, aangegeven in de 2de en 3de kolom, d. i. een bedrag van f 9273,12^s, dan zou het feit, dat de Gron. Scheepshyp.bank in staat van faillissement werd verklaard en daardoor op haar pandbrieven slechts f 250,— uitkeerde, niet tot uiting komen in het inkomen, sedert 1925 genoten.

Tweede onderzoek.

Een tweede onderzoek over de jaren 1914—1928 omvat de obligaties, welke volgen in de bij het vorige onderzoek over dit tijdvak opgemaakte lijst op de laatste obligatie, waarin toen werd belegd.

Ook hier geschiedt de aankoop weer tegen den laagsten koers van Januari 1914. Zij is aangegeven in de volgende tabel.

TABEL No. 75.

Obligatiën	Rentende	Koers	Prijs
1. A'damsche Rijtuig Mij.	5 %	102 ¹ / ₄ %	f 1022,50
2. Mij. t. Ex. v. Staatssp.	4 ¹ / ₂ %	100 ³ / ₈ %	- 1003,75
3. Bat. Electr. Tram	5 %	101 ¹ / ₂ %	- 1015,—
4. Serajoedal Str.	4 ¹ / ₂ %	101 %	- 1010,—
5. Ned. Ind. Spw. Mij.	4 ¹ / ₂ %	100 %	- 1000,—
6. Thomsen's Havenb.	5 %	100 %	- 1000,—
7. Müller en Co. S. M.	4 ¹ / ₂ %	100 %	- 1000,—
8. Müller en Co. A. M.	5 %	98 ¹ / ₂ %	- 985,—
9. H. V. A.	4 %	96 %	- 960,—
10. Jurgens' fabrieken	5 %	101 %	- 1010,—
			f 10006,25

H.V.A. 4 % werden in 1919 afgelost¹⁾, en wel, volgens mededeeling der betrokken maatschappij, a pari. Herbelegging van het afgeloste bedrag vindt plaats in de in Januari 1920 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Cult. ondern. Hand. ver. en Hand. venn.”, zijnde met een notering van 104 %: Linde & Teves 6 %. Koers van aankoop 102¹/₂ %.

Jurgens 5 % werden 1 Oct. 1922 a pari afgelost²⁾. De in Januari 1923 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Industriele en Finantieele ondernemingen” was: Beiersch Bierbrouwerij” de Amstel” 7 %, genoteerd 104⁷/₈ %, zoodat deze ter belegging wordt gekozen en tegen den laagsten koers van de genoemde maand, zijnde 103³/₄ %, wordt gekocht. Genoemde „Amstel” obligaties werden 22 Juli 1925 afgelost met 102¹/₂ %³⁾. Herbelegging van het vrijgekomen

¹⁾ Van Oss 1921.

²⁾ Van Oss 1924.

³⁾ Van Oss 1926.

bedrag van f 1025,— vindt plaats in Ned. Ind. Gas Mij. 6 %, zijnde, met een notering van 106 %, in Januari 1926 het hoogst genoteerd in de rubriek „Industriele Ondernemingen”. Koers van aankoop: $104\frac{3}{4}$ %.

De 5 % obligaties Thomsen's Havenbedrijf werden 1 Maart 1927 a pari afgelost¹⁾. Nat. Grondbezit 6 % was in Januari 1928 de hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Diversen”, met den koers van 104 %, zoodat deze ter belegging wordt gekozen en tegen den laagsten koers van de genoemde maand, zijnde 102 % wordt gekocht.

Müller & Co. Scheepvaart Mij. $4\frac{1}{2}$ % werden op 1 April 1927 a pari afgelost¹⁾. Herbelegging van het afgeloste bedrag van f 1000,— vindt plaats in de in Januari 1928 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Scheepvaartmaatschappijen”, zijnde met een notering van $102\frac{5}{8}$ %: Holl. Amerika Lijn 6 %. Koers van aankoop $101\frac{1}{8}$ %.

In tabel no. 76 vindt men een recapitulatie van de hierboven behandelde herbelegging der wegens aflossing van obligaties vrijgekomen gelden.

Zie voor tabel no. 76 blz. 117.

Het inkomen is weer uitgerekend op dezelfde wijze, als voor de vorige tijdvakken en zooals in het eerste onderzoek over de jaren 1914—1928. Voor bijzonderheden zij dus daarnaar verwezen.

TABEL No. 77.

Tijdvak	Belegd bedrag	Inkomen per jaar zonder verminder.		Ink. in tot. na vermind. in guldens	Inkomen per jaar na vermindering	
		in % over f 10000,—	in guldens		in guldens	in % over het bel. bedrag
1914 t/m 1919	f 10006,25	4,7 %	f 470,—	f 2820,—	f 470,—	4,69 %
1920 t/m 1922	- 10031,25	4,9 %	- 490,—	- 1445,—	- 481,67	4,8 %
1923 t/m 1925	- 10068,75	5,1 %	- 510,—	- 1492,50	- 497,50	4,94 %
1926 t/m 1927	- 10091,25	5 %	- 500,—	- 977,50	- 488,75	4,84 %
1928	- 10122,50	5,25 %	- 525,—	- 493,75	- 493,75	4,87 %

Gemiddeld inkomen per jaar: 4,79 %.

Op 31 December 1928 worden de obligaties tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, als aangegeven in tabel no. 78.

¹⁾ Van Oss 1928.

TABEL No. 76.

Jaar van herbelegging	Afgeloste obligaties	Rentende	Afgelost bedrag	Belegd in	Rentende	Koers	Prijs
1920	H. V. A.	4 %	f 1000,—	Linde en Teves	6 %	102 ¹ / ₂ %	f 1025,—
1923	Jurgens	5 %	- 1000,—	Amstel brouwerij	7 %	103 ³ / ₄ %	- 1037,50
1926	Amstel brouwerij	7 %	- 1025,—	Ned.-Ind. Gas Mij.	6 %	104 ³ / ₄ %	- 1047,50
1928	Thomsen's Havenbedrijf Müller & Co. S. M.	5 % 4 ¹ / ₂ %	f 1000,— - 1000,—	Nat. Grondbezit	6 %	102 %	f 1020,—
			f 2000,—	Holland-Amerika Lijn ...	6 %	101 ¹ / ₈ %	- 1011,25
							f 2031,25

De verschillen, daarin voorkomende, met de tabel van aankoop, wat betreft de obligaties in de belegging opgenomen, stemmen overeen met de desbetreffende opgaven in de tabel der herbeleggingen.

TABEL No. 78.

Obligatiën	Koers	Prijs
1. A'damsche Rijtuig Mij.....	101 ¹ / ₂ %	f 1015,—
2. Mij. t. Expl. v. Stsspw.	100 ⁵ / ₁₆ %	- 1003,12 ⁵
3. Bat. Electr. Tram	72 %	- 720,—
4. Serajoedal St.tr.	99 ³ / ₄ %	- 997,50
5. Ned. Ind. Spw. Mij.....	101 ¹ / ₄ %	- 1012,50
6. Nat. Grondbezit	102 %	- 1020,—
7. Holl. Am. Lijn	101 ¹ / ₄ %	- 1012,50
8. Müller en Co. A. M.	95 ³ / ₄ %	- 957,50
9. Linde en Teves	102 ¹ / ₂ %	- 1025,—
10. Ned. Ind. Gas	102 ¹ / ₂ %	- 1025,—
Gekost Jan. 1914		f 9788,12 ⁵ - 10006,25
Verlies		f 223,12 ⁵ of 2,22 %

Op grond der beide onderzoeken met betrekking tot een belegging in obligaties over het tijdvak 1914—1928, neem ik aan, teneinde een vergelijking te kunnen maken tusschen de beleggingswaarde van aandelen en obligaties over genoemd tijdvak, dat een in obligaties belegd bedrag van f 25.000,— zou hebben opgeleverd een inkomen van 5 % 's jaars ¹⁾, terwijl bij verkoop der obligaties daarop geen verlies zou blijken te zijn geleden.

3. Vergelijking tusschen aandelen en obligaties.

In onderstaande tabellen vindt men een vergelijking tusschen de resultaten van een in aandelen en een in obligaties belegd bedrag van f 25.000,— gedurende het tijdvak 1914—1928.

¹⁾ Het tweede onderzoek omtrent obligaties gaf een rendement te zien van 4,79 %. Daarom werd voor de vergelijking een rendement van 5 % aangenomen, ofschoon de obligaties, in het eerste onderzoek betrokken, slechts 4,47 % opleverden. Hier valt echter rekening te houden met het faillissement der Groningsche Scheepshyp.bank.

Eerste onderzoek.

TABEL No. 79.

	Obligatiën	Aandeelen
Inkomen 1914—1928	<i>f</i> 18750,—	<i>f</i> 32372,98
Opbrengst 31 Dec. 1928	- 25000,—	- 34834,75
Gekost Jan. 1914	<i>f</i> 43750,—	<i>f</i> 67207,73
Winst	- 25000,—	- 24998,12 ⁵
Winst	<i>f</i> 18750,—	<i>f</i> 42209,60 ⁵
Meer ontvangen van aandelen dan van oblig.		- 18750,—
		<i>f</i> 23459,60 ⁵

Tweede onderzoek.

TABEL No. 80.

	Obligatiën	Aandeelen
Inkomen 1914—1928	<i>f</i> 18750,—	<i>f</i> 29374,74
Opbrengst 31 Dec. 1928	- 25000,—	- 28184,72 ⁵
Gekost Jan. 1914	<i>f</i> 43750,—	<i>f</i> 57559,46 ⁵
Winst	- 25000,—	- 24810,55
Winst	<i>f</i> 18750,—	<i>f</i> 32748,91 ⁵
Meer ontvangen van aandelen dan van oblig.		- 18750,—
		<i>f</i> 13998,91 ⁵

Ook over het tijdvak 1914—1928 blijken dus de resultaten van een belegging in aandelen, en wat het kapitaal en wat het inkomen betreft, beter te zijn dan die van een belegging in obligaties.

De aandelen werden tegen den hoogsten koers van Januari 1914 gekocht. Verschillende blijken bij verkoop in waarde te zijn gedaald. Ook werden sommige gereduceerd en verdwenen aandelen Ned. Ind. Thee Cult. Mij. uit de belegging. Een en ander wordt echter goedge maakt, eenerzijds door de waardestijging van andere aandelen, anderzijds door het grootere aantal aandelen, dat, wegens herbelegging van vrijgekomen kapitaal, bij verkoop in de belegging is opgenomen.

Het inkomen, op aandeelen genoten, daalde, wat het eerste onderzoek betreft, alleen in de jaren 1915 en 1924 tot beneden *f* 1250,—: de op obligaties ontvangen rente. Van de in dit onderzoek opgenomen aandeelen gaven Holl. Amerika Lijn en W. Pont gedurende 6 jaren geen dividend. Bovendien werden laatstgenoemde gereduceerd van *f* 1000,— tot *f* 650,—. Aandeelen Ned. Ind. Thee Cultuur verdwenen, wegens liquidatie der Mij., uit de belegging, nadat zij tevoren slechts over 3 jaren dividend hadden gegeven.

Wat het tweede onderzoek betreft, daar daalde het inkomen ook slechts 2 jaren, 1923 en 1924, beneden *f* 1250,—. Aequator gaven slechts één jaar dividend; W. Java Thee Cultuur werden in 1916 gereduceerd en gaven voordien geen en nadien slechts 4 jaar dividend.

VII.

AANDEELEN EN OBLIGATIES 1910—1928.

I. Aandeelen.

Eerste onderzoek.

Verondersteld werd, dat begin Januari 1910 een bedrag van ongeveer *f* 25.000,— wordt belegd in de aandeelen van 5 ondernemingen uit de rubriek „Bank- en Credietinstellingen” en van een gelijk aantal uit de rubriek „Industriele Ondernemingen”.

Uit iedere rubriek werden ter belegging gekozen de aandeelen van die ondernemingen, welke aandeelen in Januari 1910 het hoogst genoteerd stonden. Moesten, wegens onvolledigheid van gegevens, aandeelen wegvallen, dan werden zij vervangen, uit dezelfde rubriek, als waaruit zij afkomstig waren, door die der onderneming, welke aandeelen in hooge notering volgden op die, waarin het laatst werd belegd.

Daar aandeelen Cokes Oven Mij., wegens het ontbreken van voldoende gegevens ¹⁾, — de Mij. werd in 1912 ingebracht in de Belgische Mij. „Les Fours à Coke du Nord”, waarbij niet was na te gaan, wat er met de aandeelen is gebeurd — uit het onderzoek moesten wegvallen, zal de aankoop, begin Januari 1910, tegen den hoogsten koers van die maand plaats vinden, als aangegeven in tabel no. 81.

Zie voor tabel no. 81, blz. 122.

De Rott. Bank ging op 19 April 1911 over in de Rott. Bank-vereiniging. De aandeelen konden stuk voor stuk tegen aandeelen der laatstgenoemde instelling worden verwisseld ²⁾, hetgeen in het onderzoek ook is geschied.

¹⁾ Beoordeeld naar Van Oss.

²⁾ Van Oss 1912.

TABEL No. 81

Aandeelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d aankoop
1. Nederl. Bank	f 1000,—	215 ¹ / ₄	f 2152,50	1	f 2152,50
2. Amsterd. Bank	- 200,—	206 ³ / ₄	- 413,50	7	- 2894,50
3. Geld. Credietverg. ...	- 500,—	162	- 810,—	3	- 2430,—
4. Rott. Bank	- 200,—	154	- 308,—	9	- 2772,—
5. Twentsche Bankver...	- 1000,—	148 ¹ / ₂	- 1485,—	2	- 2970,—
6. Ned. Gist & Spir.fabr.	- 250,—	276	- 690,—	3	- 2070,—
7. „Hollandia”, fabr. van melkprod.	- 500,—	232	- 1160,—	2	- 2320,—
8. Mijnbouw. Werken .	- 1000,—	179	- 1790,—	1	- 1790,—
9. West. Suikerraff.	- 500,—	157 ¹ / ₂	- 787,50	3	- 2362,50
10. Amsterd. Lettergieterij Tetterode	- 1000,—	155	- 1550,—	2	- 3100,—
				33	f 24861,50

De Twentsche bankvereniging ging in 1917 over in de Twentsche Bank. Aandeelen van f 1000,— gingen over in aandelen van f 1000,— dezer laatste instelling¹⁾.

In chronologische volgorde vonden de volgende emissies plaats, waarbij voorkeursrecht aan aandeelhouders werd verleend.

23 Mei 1916 f 5.000.000,— Amsterd. Bank à 152 %. Voorkeursrecht 3 : 1²⁾. Laagste notering der claim op 23 Mei was f 6,50.

22 Nov. 1916 f 500.000,— Amsterd. Lett.gieterij v. h. Tetterode à 153 %. Voorkeursrecht 2 : 1³⁾. De claim was op 22 Nov. niet genoteerd; de laatste koers was toen f 175,—.

19 Dec. 1916 f 5.000.000,— Amsterd. Bank à 175 %. Voorkeursrecht 4 : 1²⁾. Laagste notering der claim op 19 Dec. was f 1,—.

31 Jan. 1917 f 3.970.000,— Twentsche Bank à 130 %. Voorkeursrecht 4 : 1³⁾. Laagste notering der claim op 31 Jan. was f 45,—.

28 Juni 1917 f 5.000.000,— Amsterd. Bank à 175 %. Voorkeursrecht 5 : 1²⁾. Laagste notering der claim op 28 Juni was f 3,50.

¹⁾ Van Oss 1916—1917.

²⁾ Van Oss 1930.

³⁾ Van Oss 1932.

8 Nov. 1917 *f* 8.000.000,— Rott. Bankverein. à 137½ %. Voorkeursrecht 5 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 8 Nov. was *f* 1,50.

11 Dec. 1917 *f* 5.00.000,— Amst. Lettergieterij à 153 %. Voorkeursrecht: 3 1¹⁾. Laagste notering der claim op 11 December was *f* 80,—.

21 Dec. 1917 *f* 4.150.000,— Twentsche Bank à 132½ %. Voorkeurrecht 4 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 21 Dec. was *f* 20,—.

7 Juni 1918 *f* 5.000.000,— Amsterd. Bank à 165 %. Voorkeursrecht 6 : 1²⁾. Laagste notering der claim op 7 Juni was *f* 2,50.

4 Febr. 1919 *f* 2.500.000,— Geld. Cred. Ver. à 145 % *f* 1000,— oude aandelen gaven recht op *f* 500,— nieuwe¹⁾. Laagste notering der claim op 4 Febr. was *f* 55,—.

20 Febr. 1919 *f* 4.444.000,— Twentsche Bank à 130 %. Voorkeursrecht 5 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 20 Febr. was *f* 3,—.

9 Mei 1919 *f* 500.000,— Amsterd. Lettergieterij à 145 %. Voorkeursrecht 4 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 9 Mei was *f* 45,—.

10 Juli 1919 *f* 2.475.000.— Geld. Cred. Ver. à 150 %. Voorkeursrecht 5 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 10 Juli was *f* 27,—.

18 Sept. 1919 *f* 10.000.000,— Amsterd. Bank à 180 %. Voorkeursrecht 4 : 1²⁾. Laagste notering der claim op 18 Sept. was *f* 2,—.

24 Sept. 1919 *f* 4.444.000,— Twentsche Bank à 138 %. Voorkeursrecht 6 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 24 Sept. was *f* 12,—.

26 Sept. 1919 *f* 25.000.000,— Rott. Bankverein. à 140 %. Voorkeursrecht 2 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 26 Sept. was *f* 7,50.

10 Oct. 1919 *f* 1.500.000,— Amsterd. Lettergieterij à 145 %. Voorkeursrecht 5 : 3¹⁾. Laagste notering der claim op 10 Oct. was *f* 105,—.

15 Dec. 1919 *f* 4.000.000,— Geld. Cred. Ver. à 150 %. Voorkeursrecht 5 : 2¹⁾. Laagste notering der claim op 15 Dec. was *f* 11,—.

1) Van Oss 1932. 2) Van Oss 1930.

28 Sept.—12 Oct. 1920 *f* 1.000.000,— „Hollandia” à 255 %. Voorkeursrecht 3 : 1¹⁾). Laagste notering der claim op 28 Sept. was *f* 25,—.

8 Oct. 1920 *f* 10.000.000,— Amsterd. Bank à 170 %. Voorkeursrecht 5 : 1²⁾). Laagste notering der claim op 8 Oct. was *f* 1,25.

20 Juni 1924 *f* 2.450.000,— Ned. Gist en Spir. Fabriek à 150 %. Voorkeursrecht: 2 : 1¹⁾). Laagste notering der claim op 20 Juni was: *f* 154,—.

Er werden voorts nog verschillende claims uitgegeven, van welke echter nooit een notering kon worden gevonden³⁾).

Voor de herbelegging van het vrijgekomen kapitaal werd op dezelfde wijze te werk gegaan, als voor de vorige tijdvakken, zoodat de eerste maal, dat herbelegging moet plaats hebben, wordt onderzocht, of met de vrijgekomen gelden één of meerdere aandelen van de eerste onderneming, in het onderzoek betrokken, berekend naar den laatsten koers van het jaar waarin het kapitaal vrijkwam, kunnen worden gekocht en, zoo dit niet of niet meer mogelijk is, of dan één of meerdere aandelen van de tweede onderneming kunnen worden gekocht enz. Iedere volgende maal, dat kapitaal vrijkwam, komen voor de herbelegging daarvan het eerst in aanmerking de aandelen van de onderneming, volgend in het onderzoek op die, in welke aandelen het laatst werd herbelegd en vervolgens die der andere ondernemingen, in de bestaande volgorde. Het bedrag, dat in eenig jaar niet in aandelen was te beleggen, werd op de spaarbank gezet tot het jaar, waarin

¹⁾ Van Oss 1932.

²⁾ Van Oss 1930.

³⁾ 20 Juni 1910 „Hollandia”, Van Oss 1932.

3 Febr. 1911 Amsterd. Bank, Van Oss 1930.

20 Juni 1911 Rott. Bankver., Van Oss 1932.

15 April 1912 Amsterd. Lettergieterij, Van Oss 1932.

24 April 1912 Rott. Bankver., Van Oss 1932.

3 Mei 1912 Geld. Cred. Ver., Van Oss 1932.

26 Sept. 1912 Amsterd. Bank, Van Oss 1930.

2 April 1913 „Hollandia”, Van Oss 1932.

27 Oct. 1913 Amsterd. Bank, Van Oss 1930.

28 Nov. 1913 Ned. Gist, Van Oss 1932.

20 Jan. 1914 West. Suikerr., Van Oss 1932.

2 Maart 1914 Rott. Bankver., Van Oss 1932.

15 Dec. 1915 Amsterd. Lettergieterij, Van Oss 1932.

17 Dec. 1915 West. Suikerr., Van Oss 1932.

TABEL No. 82.

Koersen op 31 December.

Aandelen	1916	1917	1918	1919	1920	1924
1. Nederlandsche Bank.....	240	220	179 ³ / ₄	198	191	174 ³ / ₄
2. Amsterdamsche Bank.....	184	193 ¹ / ₄	180	188 ¹ / ₂	172	128 ¹ / ₄
3. Geldersche Creditvereeniging.....	187	187	90	171	145	67 ¹ / ₈
4. Rotterdamsche Bank.....	144 ⁷ / ₈	147 ³ / ₄	138	143 ¹ / ₂	126 ¹ / ₂	67
5. Twentsche Bankvereeniging.....	151	166	143	147 ¹ / ₂	130 ¹ / ₂	108 ¹ / ₂
6. Ned. Gist- & Spiritusfabriek.....	349 ¹ / ₂	336	375	341	314	340
7. „Hollandia”, melkproducten.....	266	270 ¹ / ₄	254	265	201	128 ¹ / ₂
8. Mijnbouwkundige Werken.....	111	118	123 ⁵ / ₈	124 ¹ / ₂	119 ¹ / ₂	66 ⁵ / ₈
9. Wester Suikerraffinaderij.....	190	219 ¹ / ₂	213	325	235	121 ³ / ₄
10. Amsterdamsche Lettergieterij.....	187	180 ¹ / ₂	182 ³ / ₄	163 ¹ / ₄	149 ¹ / ₂	92

TABEL No. 83.

Jaar van herbelegging	Vrijgekomen kapitaal van aandelen	Betreffende	Bedrag op spaarbank	T
1916	<i>f</i> 45,50	7 aand. Amst. Bank ..		
	- 350,—	2 aand. Amst. Letterg.		
	- 7,—	7 aand. Amst. Bank .		<i>f</i>
1917	- 90,—	2 aand. Twentsche Bk.		
	- 28,—	8 aand. A. B.		
	- 13,50	9 aand. Rott. Bank ..		
	- 160,—	2 aand. Amst. Letterg.		
	- 40,—	2 aand. Twentsche Bk.	<i>f</i> 34,50	-
1918	- 20,—	8 aand. A. B.	- 70,50	-
1919	- 165,—	3 aand. Geld. Cred...		
	- 6,—	2 aand. Twentsche Bk.		
	- 90,—	2 aand. Amst. Letterg.		
	- 81,—	3 aand. Geld. Cred...		
	- 16,—	8 aand. A. B.		
	- 24,—	2 aand. Twentsche Bk.		
	- 75,—	10 aand. Rott. Bank ..		
	- 210,—	2 aand. Amst. Letterg.		
	- 33,—	3 aand. Geld. Cred...	- 90,50	-
1920	- 50,—	2 aand. „Hollandia” ..		
	- 12,50	10 aand. Amst. Bank .	- 36,50	-
1924	- 462,—	3 aand. Ned. Gist ...	- 99,—	-

weer opnieuw kapitaal vrijkwam, om dan beiden bijeen te voegen en voor het totaal bedrag te onderzoeken, of belegging in aandelen mogelijk was.

In tabel no. 82 vindt men de koersen op 31 December van de jaren waarin kapitaal vrijkwam.

Zie voor tabel no. 82, blz. 125.

In tabel no. 83 zijn de herbeleggingen aangegeven.

De tabel der dividenden is op dezelfde wijze samengesteld als de overeenkomstige voor de vorige tijdvakken¹⁾. Het nominale bedrag der belegging in de aandelen van iedere, in het onderzoek betrokken, onderneming, ondergaat

¹⁾ Dividenden Ned. Bank werden ontleend aan Van Oss 1931.
Dividenden Amsterd. Bank werden ontleend aan Van Oss 1930.
Dividenden Rott. Bankver. werden, wat de jaren 1909 en 1910 betreft, ontleend aan Van Oss 1912 en voor de overige jaren aan Van Oss 1931.
Dividenden Twentsche Bank werden ontleend aan Van Oss 1916—1917, wat betreft de jaren 1909—1915, en aan Van Oss 1932 voor de overige jaren.
Alle andere dividenden werden ontleend aan Van Oss 1932.

Belegd in	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Totaal bedrag van den aankoop	Rest	Op spaarbank
Amsterdamsche Bank .	f 200,—	184	f 368,—	1	f 368,—	—	f 34,50
Amsterdamsche Bankver-	- 200,—	147 ³ / ₄	- 295,50	1	- 295,50	—	- 70,50 - 90,50
Amsterdamsche Bank ...	- 200,—	188 ¹ / ₂	- 377,—	2	- 754,—	—	- 36,50
—	—	—	—	—	—	—	- 99,—
Credietver.	- 500,—	67 ¹ / ₈	- 335,62 ⁵	1	- 335,62 ⁵	f 225,37 ⁵	—
Amsterdamsche Bankver.	- 200,—	67	- 134,—	1	- 134,—	—	- 91,37 ⁵ *

bedrag van f 91,37⁵ moet op 31 December 1928 bij het kapitaal worden gevoegd.

verandering in verband met de boven behandelde herbelegging. Tengevolge daarvan bedraagt het aantal aandelen in de belegging opgenomen: van de Amsterd. Bank sedert 1916 en 1919 resp. 8 en 10; van de Rott. Bankver. sedert 1917 en 1924 resp. 10 en 11 en van de Geld. Cred. Ver. sedert 1924: 4.

Zie voor tabel no. 84 blz. 128 en 129.

De Ned. Gist en Spir. Fabriek keerde in Januari 1914 64 % uit de reserve uit ¹⁾. Per aandeel wordt dus ontvangen f 160,— en in totaal: $3 \times f 160,— = f 480,—$.

De West. Suikerr. gaf als dividend over 1920, behalve de in bovenstaande tabel vermelde 13 %, nog uit: $\frac{1}{2}$ aandeel Centrale Suiker Mij. per aandeel van f 500,— ¹⁾. Ontvangen wordt $1\frac{1}{2}$ aandeel, dat op 31 December 1921, het jaar waarin het wordt ontvangen, wordt verkocht tegen den laatsten koers van dat jaar, zijnde 93 %. Bij het inkomen over 1921 komt $3 \times f 465,— = f 1395,—$.

Als rente over het op de spaarbank staande, niet terstond

¹⁾ Van Oss 1932.

TABEL No. 84.

DIVIDENDEN

Aandeelen	Nom. bedrag der belegging	1909		1910		1911		1912	
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
1. Nederl. Bank	f 1000,—	8,8	88,—	8,3	83,—	11,7	117,—	10,2	102,—
2. Amst. Bank	- 1400,—	10	140,—	10	140,—	9 ¹ / ₂	133,—	11	154,—
sinds '16	- 1600,—								
sinds '19	- 2000,—								
3. Geld. Cred. Ver. . .	- 1500,—	8	120,—	8 ¹ / ₄	123,75	10	150,—	10	150,—
sinds '24	- 2000,—								
4. Rotterd. Bank . . .	- 1800,—	7 ¹ / ₂	135,—	8	144,—	8	144,—	8	144,—
sinds '17	- 2000,—								
sinds '24	- 2200,—								
5. Twentsche Bank . .	- 2000,—	7 ¹ / ₂	150,—	7 ¹ / ₂	150,—	6 ³ / ₄	135,—	7	140,—
6. Nederl. Gist	- 750,—	20	150,—	21	157,50	21	157,50	23	172,50
7. „Hollandia”	- 1000,—	26 ¹ / ₂	265,—	20	200,—	25	250,—	25	250,—
8. Mijnbouw. Werk. . .	- 1000,—	12	120,—	20	200,—	12	120,—	10	100,—
9. Wester Suikerr. . .	- 1500,—	9	135,—	6	90,—	10	150,—	22	330,—
10. Amst. Letterg. . . .	- 2000,—	12	240,—	12	240,—	13	260,—	13	260,—
			1543,—		1528,25		1616,50		1802,50

OVER:

1913		1914		1915		1916		1917		1918	
%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
12,2	122,—	13,4	134,—	13,1	131,—	13,4	134,—	11,2	112,—	13,7	137,—
10 ¹ / ₂	147,—	9	126,—	11	154,—	13	208,—	12	192,—	12	192,—
10	150,—	10	150,—	11	165,—	12	180,—	13	195,—	13	195,—
8	144,—	7	126,—	8	144,—	10	180,—	10	200,—	10	200,—
7 ¹ / ₂	150,—	7	140,—	7	140,—	8	160,—	8	160,—	8	160,—
33	247,50	30	225,—	30	225,—	30	225,—	30	225,—	25	187,50
20	200,—	20	200,—	25	250,—	20	200,—	25	250,—	20	200,—
10	100,—	5	50,—	6	60,—	6	60,—	9	90,—	9	90,—
20	300,—	20	300,—	35	525,—	18	270,—	26	390,—	30	450,—
13	260,—	9	180,—	10	200,—	13	260,—	13	260,—	13	260,—
	1820,50		1631,—		1994,—		1877,—		2074,—		2071,50

DIVIDENDEN

Aandeelen	Nom. bedrag der belegging	1919		1920		1921		1922	
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
1. Nederl. Bank	f 1000,—	20,7	207,—	12,9	129,—	19,6	196,—	15,8	158,—
2. Amst. Bank	- 1400,—	14	280,—	14	280,—	6	120,—	6	120,—
sinds '16	- 1600,—								
sinds '19	- 2000,—								
3. Geld. Cred. Ver. . .	- 1500,—	13	195,—	10	150,—	6	90,—	0	—,—
sinds '24	- 2000,—								
4. Rotterd. Bank . . .	- 1800,—	12	240,—	10	200,—	8	160,—	6	120,—
sinds '17	- 2000,—								
sinds '24	- 2200,—								
5. Twentsche Bank . .	- 2000,—	8 ¹ / ₂	170,—	9	180,—	8	160,—	6	120,—
6. Nederl. Gist	- 750,—	30	225,—	30	225,—	30	225,—	35	262,50
7. „Hollandia”	- 1000,—	20	200,—	20	200,—	10	100,—	10	100,—
8. Mijnbouw. Werk. . .	- 1000,—	9	90,—	9	90,—	0	—,—	7	70,—
9. Wester Suikerr. . .	- 1500,—	30	450,—	13	195,—	17	255,—	7	105,—
10. Amst. Letterg. . . .	- 2000,—	13	263,—	15	300,—	15	300,—	8	160,—
			2317,—		1949,—		1606,—		1215,50

OVER:

1923		1924		1925		1926		1927	
%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
7,2	72,—	8,6	86,—	7	70,—	9	90,—	9,1	91,—
7	140,—	7 ¹ / ₂	150,—	7 ¹ / ₂	150,—	8 ¹ / ₂	170,—	8 ¹ / ₂	170,—
3	45,—	3 ¹ / ₂	70,—	4	80,—	4 ¹ / ₂	90,—	5	100,—
6	120,—	0	—,—	0	—,—	4	88,—	5	110,—
6	120,—	7	140,—	7	140,—	7	140,—	7	140,—
35	262,50	25	187,50	23	172,50	24	180,—	23	172,50
10	100,—	10	100,—	10	100,—	0	—,—	5	50,—
7	70,—	6	60,—	6	60,—	7	70,—	7	70,—
10	150,—	10	150,—	10	150,—	10	150,—	5	75,—
6	120,—	6 ¹ / ₂	130,—	7 ¹ / ₂	150,—	7 ¹ / ₂	150,—	8	160,—
	1199,50		1073,50		1072,50		1128,—		1138,50

in aandelen te beleggen, bedrag wordt ontvangen: in 1917 *f* 0,91; in 1918 *f* 1,86; in 1919 *f* 2,38; in 1920 *f* 0,96; in 1921 tot en met 1924 per jaar *f* 2,61 en in 1925 tot en met 1928 per jaar *f* 2,41.

Het totale inkomen bedraagt dus:

TABEL No. 85.

1910	<i>f</i>	1.543,—	Transport:	<i>f</i>	18.923,40
1911	-	1.528,25	1920	-	2.317,96
1912	-	1.616,50	1921	-	3.346,61
1913	-	1.802,50	1922	-	1.608,61
1914	-	2.300,50	1923	-	1.218,11
1915	-	2.111,—	1924	-	1.202,11
1916	-	1.994,—	1925	-	1.075,91
1917	-	1.877,91	1926	-	1.074,91
1918	-	2.075,86	1927	-	1.130,41
1919	-	2.073,88	1928	-	1.140,91
Transporteere <i>f</i> 18.923,40			<i>f</i> 33.038,94		

Op 31 December 1928 worden de aandelen tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, als aangegeven in onderstaande tabel. De verschillen, daarin voorkomende, met de tabel van aankoop, wat betreft het aantal aandelen van iedere onderneming in het onderzoek betrokken, stemmen overeen met de desbetreffende opgaven in de tabel der herbeleggingen.

TABEL No. 86.

Aandelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d verkoop
1. Nederl. Bank	<i>f</i> 1000,—	221	<i>f</i> 2210,—	1	<i>f</i> 2210,—
2. Amsterd. Bank	- 200,—	188	- 376,—	10	- 3760,—
3. Geld. Credietver.	- 500,—	106 ⁵ / ₈	- 533,12 ⁵	4	- 2132,50
4. Rott. Bankver.	- 200,—	105 ¹ / ₄	- 211,—	11	- 2321,—
5. Twentsche Bank	-1000,—	143	- 1430,—	2	- 2860,—
6. Ned. Gist- & Sp.fabr.	- 250,—	440	- 1100,—	3	- 3300,—
7. „Hollandia”, melkpr.	- 500,—	87 ¹ / ₂	- 437,50	2	- 875,—
8. Mijnbouw. werken	-1000,—	100 ¹ / ₈	- 1001,25	1	- 1001,25
9. Wester Suikerraff.	- 500,—	83	- 415,—	3	- 1245,—
10. Amst. Lettergieterij	-1000,—	148	- 1480,—	2	- 2960,—
Bedrag op spaarbank					- 22664,75
					- 91,37 ⁵
Bedrag v. d. aankoop					- 22756,12 ⁵
					- 24861,50
Verlies					- 2105,37 ⁵

Tweede onderzoek.

Verondersteld werd, dat begin Januari 1910 een bedrag van ongeveer *f* 25.000,— wordt belegd in de aandeelen van 5 ondernemingen uit de rubriek „Kolon. Cred. instell. en Cult.-ondernemingen” en van een gelijk aantal uit de rubriek „Diversen”.

Uit iedere rubriek werden ter belegging gekozen de aandeelen van die ondernemingen, welker aandeelen in Januari 1910 het hoogst genoteerd stonden. De aankoop vindt dan begin Januari 1910 tegen den hoogsten koers van die maand als volgt plaats:

TABEL No. 87.

Aandeelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d aankoop
1. Java Cult. Mij.	<i>f</i> 1000,—	340	<i>f</i> 3400,—	1	<i>f</i> 3400,—
2. Sindanglaoet.....	- 500,—	315	- 1575,—	1	- 1575,—
3. Ned.-Ind. Handelsb. .	- 150,—	250	- 375,—	7	- 2625,—
4. H. V. A.	- 500,—	230 ³ / ₄	- 1153,75	2	- 2307,50
5. Sentanen Lor	- 1000,—	225	- 2250,—	1	- 2250,—
6. N.Afrik. Hand.venn. .	- 150,—	187	- 280,50	8	- 2244,—
7. Linde en Teves	- 500,—	166	- 830,—	3	- 2490,—
8. Steenkoolhandel Mij. Veldhuizen	- 250,—	154 ¹ / ₂	- 386,25	6	- 2317,50
9. American Hotel	- 500,—	151	- 755,—	4	- 3020,—
10. Houth. Alberts	- 1000,—	140	- 1400,—	2	- 2800,—
				35	- 25029,—

De aandeelen N. Afr. Handelsvenn. zijn sedert 1927 groot *f* 60,—. De reductie geschiedde wegens geleden verliezen ¹⁾. De aandeelen Steenkolenhandel Mij. v.h. Veldhuizen zijn sedert 1914 groot *f* 40,— ²⁾. De reductie diende ter afschrijving van geleden verliezen. In October 1916 werd de Mij. geliquideerd ³⁾; de liquidatie-uitkomsten worden later vermeld.

In chronologische volgorde vonden de volgende emissies plaats, waarbij voorkeursrecht aan aandeelhouders werd verleend.

¹⁾ Van Oss 1932.

²⁾ Van Oss 1916—1917.

³⁾ Van Oss 1917—1918.

8—22 Dec. 1916 *f* 5.000.000,— Ned. Ind. Hand. Bank à 175%. Voorkeursrecht 5 : 1¹⁾. De claim was op 8 Dec. niet genoteerd. De eerste notering kwam tot stand op 9 December; laagste koers *f* 8,50.

27 Dec. 1916 *f* 2.500.000,— H. V. A. Tegen inlevering van 5 dividendbewijzen der oude aandelen had men recht op *f* 1000,— nieuwe aandelen¹⁾. Laagste notering der claim op 27 Dec. was *f* 310,—.

7—21 Maart 1917 *f* 1.250.000,— Java Cult. Mij. à 100%. Voorkeursrecht 3 : 1¹⁾. De claim was op 7 Maart niet genoteerd. Eerste notering kwam tot stand op 8 Maart; laagste koers *f* 655,—.

14—29 Jan. 1918 *f* 5.000.000,— Ned. Ind. Hand à 175%. Voorkeursrecht 6 : 1¹⁾. De claim was op 14 Jan. niet genoteerd. Eerste notering kwam tot stand op 15 Jan.; laagste koers *f* 4,50.

15 Maart 1918 *f* 200.000,— Alberts à 152%. Voorkeursrecht 5 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 15 Maart was *f* 26,—.

14—31 Juli 1919 *f* 2.500.000,— H. V. A. à 100%. Voorkeursrecht 6 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 14 Juli was *f* 365,—.

30 Oct.—14 Nov. 1919 *f* 10.000.000,— Ned. Ind. Hand. Bank à 225%. Voorkeursrecht 7 : 2¹⁾. De claim was op 30 Oct. niet genoteerd. De eerste notering kwam tot stand op 31 Oct.; laagste koers *f* 6,50.

1—8 Juli 1920 *f* 2.500.000,— H. V. A. à 100%. Voorkeursrecht 7 : 1¹⁾. Laagste notering der claim op 1 Juli was *f* 512,—.

18 Sept.—13 Oct. 1920 *f* 10.000.000,— Ned. Ind. Hand. Bank à 220%. Voorkeursrecht 3 : 1¹⁾. De claim was op 18 Sept. niet genoteerd. Eerste notering kwam tot stand op 30 Sept.; laagste koers *f* 225,—.

2—18 Sept. 1924; 6—22 Juli 1925; 5—21 Juli 1926 en 4—20 Juli 1927: telkens *f* 500.000,— H. V. A. Voorkeursrecht resp. 4 : 1, 5 : 1, 6 : 1 en 7 : 1¹⁾. Laagste notering der claim, telkens op den eerstgemelden dag; *f* 416,—, *f* 392,—, *f* 425,—, en *f* 442,—.

¹⁾ Van Oss 1932.

TABEL No. 88

Koersen op 31 December

Aandeele	1916	1917	1918	1919	1920	1924	1925	1926	1927
1. Java Cult. Mij.	400	335	340	533	449 ^{1/2}	360 ^{1/2}	337	392	444
2. Sindanglaet	400	385	236	700	560	499	400	435	480
3. Ned. Ind. Hand. bank	225	247	179 ^{3/4}	250	285 ^{1/4}	135 ^{3/4}	—	—	—
4. H. V. A.	371 ^{1/2}	461	385 ^{3/4}	626 ^{3/4}	571 ^{1/2}	452 ^{1/2}	637	698 ^{3/4}	827
5. Sentanen Lor	396	368	224 ^{1/2}	723 ^{1/2}	530	231	220 ^{1/2}	268	302 ^{1/2}
6. N. Afrik. Hand. venn.	87	111	108 ^{1/4}	106 ^{1/2}	100	33	48 ^{1/2}	29 ^{5/8}	32 ^{3/4}
7. Linde en Teves	207	234 ^{3/4}	210	196	132	84	128	35 ^{1/2}	168 ^{1/2}
8. American Hotel	154	145	145	150	177	160	181	226 ^{1/2}	243
9. Houth. Alberts	—	170	168	—	—	82	107	112 ^{3/4}	121 ^{1/2}

TABEL No. 89.

Jaar van herbelegging	Vrijgekomen kapitaal van aandelen	Betreffende	Bedrag op spaarbank	T b
1916	<i>f</i> 270,— - 59,50 - 620,—	6 aand. Steenk.h. Mij. 7 aand. N.-I. Handelsb. 2 aand. H. V. A.	—	<i>f</i>
1917	- 655,— - 28,50	1 aand. Java Cultuur... 6 aand. Steenk.h. Mij.	<i>f</i> 13,50	-
1918	- 45,— - 52,—	10 aand. N.-I. Handelsb. 2 aand. Alberts	- 160,50	-
1919	- 730,— - 65,—	2 aand. H. V. A. 10 aand. N.-I. Handelsb.	- 95,12 ⁵	-
1920	- 1024,— - 22,50	2 aand. H. V. A. 10 aand. N.-I. Handelsb.	- 140,12 ⁵	-
1924	- 832,—	2 aand. H. V. A.	- 30,87 ⁵	-
1925	- 784,—	2 aand. H. V. A.	- 22,87 ⁵	-
1926	- 850,—	2 aand. H. V. A.	- 6,62 ⁵	-
1927	- 884,—	2 aand. H. V. A.	- 13,32	-

Er werden voorts nog verschillende claims uitgegeven, van welke geen noteringen konden worden gevonden¹⁾.

Zooals gezegd, werd de Steenkolenhandel Mij. v. h. Veldhuizen in Oct. 1916 geliquideerd. De liquidatie-uitkeeringen bedroegen: *f* 45,— op 15 Nov. 1916 en *f* 4,75 op 6 Juni 1917²⁾. Deze bedragen, behoorende tot het kapitaal, moeten op 31 December van de jaren waarin zij werden ontvangen worden herbelegd.

De herbelegging van het vrijgekomen kapitaal geschiedt op dezelfde wijze, als voor de vorige tijdvakken en zooals in het eerste onderzoek over het tijdvak 1910—1928.

In tabel no. 88 volgen daarom eerst de koersen op 31 December van de jaren, waarin kapitaal vrijkwam.

Zie voor tabel no. 88, blz. 133.

Tabel no. 89 geeft de herbeleggingen aan.

¹⁾ 15 Nov. 1911 Java Cultuur Mij., Van Oss 1932.
Nov. 1911, 19 Febr. 1913, 5 Jan. 1914 en 20 Dec. 1915: Ned. Ind. Hand.bank, Van Oss 1932.

²⁾ 3 Juni 1914 H. V. A., Van Oss 1932.

³⁾ Van Oss 1917—1918.

Belegd in	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Totaal bedrag van den aankoop	Rest	Op spaarbank
Handelsbank	f 150,—	225	f 337,50	2	f 675,—	f 274,50	—
ik. Handelsvenn.	- 150,—	87	- 130,50	2	- 261,—	—	f 13,50
Handelsbank	- 150,—	247	- 370,50	1	- 370,50	- 327,—	—
ik. Handelsvenn.	- 150,—	111	- 166,50	1	- 166,50	—	- 160,50
ik. Handelsvenn.	- 150,—	108 ¹ / ₄	- 162,37 ^s	1	- 162,37 ^s	—	- 95,12 ^s
can Hotel	- 500,—	150	- 750,—	1	- 750,—	—	- 140,12 ^s
Handelsbank	- 150,—	285 ¹ / ₄	- 427,87 ^s	2	- 855,75	- 330,87 ^s	—
ik. Handelsvenn.	- 150,—	100	- 150,—	2	- 300,—	—	- 30,87 ^s
en Teves	- 500,—	84	- 420,—	2	- 840,—	—	- 22,87 ^s
ik. Handelsvenn.	- 150,—	48 ¹ / ₂	- 72,75	11	- 800,25	—	- 6,62 ^s
en Teves	- 500,—	35 ¹ / ₂	- 177,50	4	- 710,—	- 146,62 ^s	—
ik. Handelsvenn.	- 150,—	29 ⁵ / ₈	- 44,43 ^s	3	- 133,30 ^s	—	- 13,32
en Teves	- 500,—	168 ¹ / ₂	- 842,50	1	- 842,50	- 54,82	—
ik. Handelsvenn.	- 60,—	32 ³ / ₄	- 19,65	2	- 39,30	—	- 15,52 ^s

Rest bedrag op 31 Dec. 1928 bij het kapitaal moet worden gevoegd.

De tabel der dividenden is op dezelfde wijze samengesteld als voor de vorige tijdvakken¹⁾. Het nominale bedrag der belegging in de aandelen van iedere, in het onderzoek betrokken onderneming, ondergaat verandering in verband met de plaats gehad hebbende herbeleggingen, terwijl rekening is gehouden met de reductie der aandelen N. Afr. Hand. Venn. en Steenkolenhandel Mij. en de liquidatie dezer laatste. Tengevolge der herbeleggingen, bedraagt het aantal aandelen, in de belegging opgenomen, van de Ned. Ind. Hand. Bank. sedert 1916, 1917 en 1920 resp. 9, 10 en 12; van de N. Afr. Hand. Venn. sedert 1916, 1917, 1918, 1920, 1925, 1926 en 1927 resp. 10, 11, 12, 14, 25, 28 en 30; van American Hotel sedert 1919: 5 en van Linde en Teves sedert 1924, 1926 en 1927 resp. 5, 9 en 10.

Zie voor tabel no. 90, blz. 136 en 137.

Einde 1920 gaf de Sentanen Lor een bonus 1 : 1. De bonus werd ingebracht in de Ned. Ind. Suikerunie, die daarvoor

¹⁾ Dividenden Steenkolenhandel Mij. werden ontleend aan Van Oss 1916—1917. Alle overige dividenden werden ontleend aan Van Oss 1932.

Aandeelen	Nom. bedrag der belegging	1909		1910		1911		%
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	
1. Java Cultuur Mij.	f 1000,—	26,4	264,—	24,75	247,50	40 ¹ / ₂	405,—	27 ¹ / ₂
2. Sindanglaeet	- 500,—	25	125,—	27	135,—	28	140,—	50
3. N.-I. Handelsbank	- 1050,—	12	126,—	23	241,50	18 ¹ / ₂	194,25	15
sinds '16	- 1350,—							
sinds '17	- 1500,—							
sinds '20	- 1800,—							
4. H. V. A.	- 1000,—	10	100,—	10	100,—	10	100,—	10
5. Sentanen Lor	- 1000,—	17	170,—	24	240,—	31	310,—	25
6. N.-Afr. Hand.ven.	- 1200,—	11	132,—	20	240,—	16	192,—	13
sinds '16	- 1500,—							
sinds '17	- 1650,—							
sinds '18	- 1800,—							
sinds '20	- 2100,—							
sinds '25	- 3750,—							
sinds '26	- 4200,—							
sinds '27	- 1800,—							
7. Linde.Teves.Stokv	- 1500,—	10	150,—	12	180,—	14	210,—	15
sinds '24	- 2500,—							
sinds '26	- 4500,—							
sinds '27	- 5000,—							
8. Steenk.Hand. Mij.	- 1500,—	10	150,—	12	180,—	0	—,—	0
sinds '14	- 240,—							
sinds '17	nihil							
9. American Hotel . .	- 2000,—	9	180,—	9 ¹ / ₂	190,—	10	200,—	10
sinds '19	- 2500,—							
10. Alberts	- 2000,—	10	200,—	8	160,—	9	180,—	11
			1597,—		1914,—		1931,25	

Aandeelen	Nom. bedrag der belegging	1919		1920		1921		%
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	
1. Java Cultuur Mij.	f 1000,—	60	600,—	96	960,—	39	390,—	25
2. Sindanglaeet	- 500,—	65	325,—	100	500,—	194	970,—	50
3. N.-I. Handelsbank	- 1050,—	22 ¹ / ₂	337,50	15	270,—	0	—,—	6
sinds '16	- 1350,—							
sinds '17	- 1500,—							
sinds '20	- 1800,—							
4. H. V. A.	- 1000,—	50	500,—	60	600,—	25	250,—	30
5. Sentanen Lor	- 1000,—	82	820,—	180	1800,—	14 ¹ / ₂	145,—	14 ¹ / ₂
6. N.-Afr. Hand.ven.	- 1200,—	10	180,—	6	126,—	0	—,—	0
sinds '16	- 1500,—							
sinds '17	- 1650,—							
sinds '18	- 1800,—							
sinds '20	- 2100,—							
sinds '25	- 3750,—							
sinds '26	- 4200,—							
sinds '27	- 1800,—							
7. Linde.Teves.Stokv	- 1500,—	15	225,—	10	150,—	5	75,—	0
sinds '24	- 2500,—							
sinds '26	- 4500,—							
sinds '27	- 5000,—							
8. Steenk.Hand. Mij.	nihil							
9. American Hotel . .	- 2000,—	12	300,—	15	375,—	15	375,—	15
sinds '19	- 2500,—							
10. Alberts	- 2000,—	12	240,—	5	100,—	0	—,—	0
			3527,50		4881,—		2205,—	

1913	1914		1915		1916		1917		1918	
	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%
150,—	10	100,—	20	200,—	72	720,—	8	80,—	25 ^{1/2}	255,—
175,—	20	100,—	10	50,—	27	135,—	70	350,—	20	100,—
126,—	10	105,—	14	147,—	23	310,50	12	180,—	17	255,—
150,—	25	250,—	25	250,—	30	300,—	25	250,—	25	250,—
270,—	25	250,—	35	350,—	57	570,—	5	50,—	75	750,—
—,—	0	—,—	0	—,—	4	60,—	4	66,—	4	72,—
225,—	12 ^{1/2}	187,50	15	225,—	17 ^{1/2}	262,50	25	375,—	18	270,—
—,—	0	—,—	5	12,—	7	16,80				
170,—	10	200,—	10	200,—	10	200,—	10	200,—	10	200,—
220,—	10	200,—	10	200,—	19	380,—	14	280,—	10	200,—
1486,—		1392,50		1634,—		2954,80		1831,—		2352,—

1923	1924		1925		1926		1927	
	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%
360,—	45	450,—	37 ^{1/2}	375,—	24	240,—	45	450,—
175,—	60	300,—	75	375,—	50	250,—	10	50,—
144,—	10	180,—	10	180,—	10	180,—	10	180,—
350,—	40	400,—	35	350,—	30	300,—	30	300,—
200,—	30	300,—	20	200,—	17	170,—	17	170,—
—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—	0	—,—
—,—	6	150,—	6	150,—	9	405,—	10	500,—
325,—	15	375,—	15	375,—	16	400,—	10	250,—
—,—	7 ^{1/2}	150,—	10	200,—	10	200,—	10	200,—
1554,—		2305,—		2205,—		2145,—		2100,—

een gelijk bedrag harer aandelen beschikbaar stelde, welke dus aan aandeelhouders Sentanen Lor werden uitgereikt¹⁾. Ontvangen wordt dus één aandeel Ned. Ind. Suikerunie. Dit zou verkocht moeten worden op 31 December 1920, maar, omdat toen de aandelen nog niet waren genoteerd, vindt de verkoop plaats op 31 December 1921 tegen den laatsten koers van dat jaar, zijnde 168 %, zoodat de opbrengst is *f* 1680,—.

Als rente over het op de spaarbank staande, niet aanstonds in aandelen te beleggen, bedrag, wordt ontvangen: in 1917 *f* 0,35, in 1918 *f* 4,23, in 1919 *f* 2,51, in 1920 *f* 3,69, in 1921 tot en met 1924 per jaar *f* 0,81, in 1925 *f* 0,60, in 1926 *f* 0,17, in 1927 *f* 0,34 en in 1928 *f* 0,40.

Het totale inkomen bedraagt dus:

TABEL No. 91.

1910	<i>f</i>	1.597,—	Transport: <i>f</i>	18.933,14
1911	-	1.914,—	1920	- 3.531,19
1912	-	1.931,25	1921	- 6.561,81 ^b
1913	-	1.833,50	1922	- 2.205,81
1914	-	1.486,—	1923	- 1.428,81
1915	-	1.392,50	1924	- 1.554,81
1916	-	1.634,—	1925	- 2.305,60
1917	-	2.955,15	1926	- 2.205,17
1918	-	1.835,23	1927	- 2.145,34
1919	-	2.354,51	1928	- 2.100,40
Transporteere <i>f</i> 18.933,14			<i>f</i> 42.972,08 ^b	

Op 31 December 1928 worden de aandelen tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, als aangegeven in onderstaande tabel. De verschillen, daarin voorkomende, met de tabel van aankoop stemmen overeen met de plaats gehad hebbende herbeleggingen van kapitaal en met de reducties van aandelen.

Aandelen Ned. Ind. Hand. bank van *f* 150,— waren in 1928 niet genoteerd. Als verkoopkoers werd aangenomen de laatste koers van 1928 der aandelen van *f* 1000,—

¹⁾ Van Oss 1932.

TABEL No. 92.

Aandeelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d verkoop
1. Java Cult. Mij.	f 1000,—	367	f 3670,—	1	f 3670,—
2. Sindanglaet.	- 500,—	415	- 2075,—	1	- 2075,—
3. Ned.-Ind. Handelsb. .	- 150,—	160 ¹ / ₄	- 240,37 ⁵	12	- 2884,50
4. H. V. A.	- 500,—	679 ¹ / ₂	- 3397,50	2	- 6795,—
5. Sentanen Lor.	- 1000,—	245	- 2450,—	1	- 2450,—
6. N.Afr. Handelsvenn. .	- 60,—	80 ¹ / ₂	- 48,30	30	- 1449,—
7. Linde en Teves	- 500,—	164 ¹ / ₂	- 822,50	10	- 8225,—
8. American Hotel	- 500,—	245	- 1225,—	5	- 6125,—
9. Alberts.	- 1000,—	126	- 1260,—	2	- 2520,—
Bedrag op spaarbank.					f 36193,50 - 15,52
Bedrag van den aankoop.					f 36209,02 - 25029,—
Winst.					f 11180,02

2. Obligaties.

Eerste onderzoek.

Voor het onderzoek betreffende obligaties over het tijdvak 1910—1928, werd op dezelfde wijze te werk gegaan, als voor het overeenkomstige onderzoek over de tijdvakken 1901—1920 en 1914—1928.

Van de in de „Tabel der laagste en hoogste koersen 1910” als in Januari 1910 genoteerd opgegeven obligaties, werd, te beginnen met de eerste rubriek, telkens de in Januari 1910 hoogst genoteerde op een lijst geplaatst. Daarna geschiedde hetzelfde, maar nu uitgaande van de laatste rubriek, met de obligaties, die telkens op één na het hoogst genoteerd stonden¹⁾. De rubriek „Premieleeningen” werd buiten beschouwing gelaten. In de rubriek „Rubbermaatschappijen” waren geen obligaties van Nederlandsche ondernemingen ter beurse genoteerd, terwijl in de rubriek „Tabaksondernemingen”

¹⁾ De volgende rubrieken komen in de „Tabel” voor: Staatsleen., Prov. en Sted. Leen., Bank en Cred. instell., Hyp. banken., Industr. ondern., Kol. Cred. instell. en Cult. ondern., Mijnb.maatsch., Petr. ondern., Rubbermaatsch., Scheepvrt.maatsch., Tabaksondern., Diversen, Spoorwegleen., Tramwegmaatsch. en Premieleeningen.

in Januari geen obligaties waren genoteerd. Deze beide rubrieken vielen dus ook uit.

Indien van eenige publiekrechtelijke instelling of particuliere onderneming meerdere obligaties ter beurze waren genoteerd, die alle zouden vallen onder die, welke op de lijst zouden moeten worden gebracht, dan geschiedde dat toch slechts met één en wel de hoogst genoteerde. Kwamen nu verder geen obligaties in de betrokken rubriek voor, dan vindt men deze dus slechts éénmaal op de lijst. Dit is het geval met de rubrieken „Petroleumondernemingen” en „Staatsleeningen”. Verondersteld werd, dat de 10, op de aldus gemaakte lijst het eerst voorkomende, obligaties ter belegging worden gekozen en tegen den laagsten koers van Januari 1920, in het begin van die maand, worden gekocht.

De aankoop zal dan als volgt plaats vinden:

TABEL No. 93.

Obligatiën	Rentende	Koers	Prijs
1. N. W. S. Oblig.	3 %	91 ¹⁵ / ₁₆ %	f 919,37 ⁵
2. 's-Gravenhage 1907	4 %	103 ¹ / ₈ %	- 1031,25
3. Centr. Werkg. Risico Bk.	4 %	100 ⁷ / ₈ %	- 1008,75
4. Holl. La Plata Hyp. Bk.	5 %	102 ³ / ₄ %	- 1027,50
5. Rott. Droogdok Mij.	5 %	103 ¹ / ₄ %	- 1032,50
6. Temoeles	5 %	103 %	- 1030,—
7. Limb. Steenk. Mij.	5 %	103 ¹ / ₄ %	■ 1032,50
8. Dordtsche Petr. Mij.	4 ¹ / ₂ %	102 ¹ / ₂ %	- 1025,—
9. Rott. Lloyd	4 %	102 ¹ / ₂ %	- 1025,—
10. Hilleg. Bloemkwekerij	5 %	101 ¹ / ₂ %	- 1015,—
			f 10146,87 ⁵

Ook voor dit onderzoek werd aangenomen, dat een obligatie in het jaar, waarin zij werd afgelost, de volle rente gaf. Herbelegging van het afgeloste bedrag vindt dan plaats in de obligatie, die in Januari, volgend op het jaar van aflossing, het hoogst genoteerd stond in dezelfde rubriek, als waaruit de afgeloste afkomstig was, welke obligatie echter tegen den laagsten koers van die maand wordt gekocht.

De 4¹/₂ % obligaties Dordtsche Petr. Mij. werden in 1917 afgelost en wel, volgens mededeeling der betrokken Mij., a pari. Herbelegging van het afgeloste bedrag vindt plaats in de in Januari 1918 hoogst genoteerde obligatie uit de

rubriek „Petroleumondernemingen”, zijnde met een notering van $102\frac{1}{4}\%$: Bataafsche Petr. Mij. 5% , Koers van aankoop $101\frac{1}{16}\%$.

De 4% Rott. Lloyd werden 2 Jan. 1917 afgelost¹⁾ a pari²⁾. Herbelegging van het vrijgekomen kapitaal geschiedt in Ned. Stoomsleepvrt.dienst Smit 5% , zijnde, met een notering van $99\frac{7}{8}\%$, in Januari 1918 de hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Scheepvaartmaatschappijen”. Koers van aankoop $99\frac{1}{4}\%$.

De 5% pandbrieven Holl. La Plata zijn op 1 April 1925 a pari aflosbaar gesteld.³⁾ Aangenomen werd, dat de aflossing in dat jaar geschiedde. In Januari 1926 was in de rubriek „Hypoth. banken” het hoogst genoteerd: Nat. Hypoth. Bank 6% , met een koers van 103% , zoodat in deze obligatie wordt belegd, waartoe zij wordt gekocht tegen den laagsten koers van de genoemde maand, zijnde $102\frac{1}{2}\%$. De 5% Temoeloes werden 1 Mei 1925 afgelost⁴⁾ a pari⁵⁾. Ver. Javasche Houthandel 7% was in Januari 1926 het hoogst genoteerd in de rubriek „Diverse Cultuurondernemingen”, met een koers van 105% . De obligatie wordt gekocht tegen den laagsten koers van de genoemde maand: 104% .

Bat. Petr. Mij. 5% werden 1 Aug. 1925 a pari afgelost⁴⁾. Herbelegging van het afgeloste bedrag vindt plaats in de in Januari 1926 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Petr.ondernemingen”, zijnde met een notering van $97\frac{1}{2}\%$: Bat. Petr. Mij. $4\frac{1}{2}\%$. Koers van aankoop $97\frac{1}{4}\%$.

In tabel no. 94 vindt men een recapitulatie der hiervoren behandelde herbelegging.

Zie voor tabel no. 94 blz. 142.

Het inkomen wordt weer uitgerekend voor een tijdvak, gelegen, hetzij tusschen den aanvang van het onderzoek en de eerste belegging, hetzij tusschen twee op elkaar volgende herbeleggingen, ofwel tusschen de laatste herbelegging vóór den verkoop en dien verkoop. Het belegd bedrag werd, na de eerste herbelegging, voor ieder tijdvak vermeerderd

1) Van Oss 1918—1919.

2) Van Oss 1909.

3) Van Oss 1927.

4) Van Oss 1926.

5) Van Oss 1915—1916.

TABEL No. 94.

Jaar van herbelegg.	Afgeleste obligaties	Rentende	Afgeleste bedrag	Belegd in	Rentende	Koers	Prijs
1918	Dordtsche Petr. Mij. ... Rott. Lloyd	4 1/2 %	f 1000,—	Bat. Petr. Mij. Smit Sleepv.	5 %	101 1/16 % 99 1/4 %	f 1010,62 ^s
		4 %	- 1000,—		5 %		- 992,50
			f 2000,—				f 2003,12 ^s
1926	Holl. La Plata Temoeles	5 %	f 1000,—	Nat. Hyp. Bank	6 %	102 1/2 % 104 % 97 1/4 %	f 1025,—
		5 %	- 1000,—		7 %		- 1040,—
		5 %	- 1000,—		4 1/2 %		- 972,50
			f 3000,—				f 3037,50

TABEL No. 95

Tijdvak	Belegd bedrag	Inkomen per jaar zonder vermind.		Ink. in totaal na vermind. in guldens	Inkomen per jaar na vermind.	
		in % over f 10 000,—	in guldens		in guldens	in % over het belegd bedrag
1910 t/m 1917 ..	f 10146,87 ^s	4,45 %	f 445,—	f 3560,—	f 445,—	4,38 %
1918 t/m 1925 ..	- 10150,—	4,6 %	- 460,—	- 3676,87 ^s	- 459,61	4,52 %
1926 t/m 1928 ..	- 10187,50	4,85 %	- 485,—	- 1417,50	- 472,50	4,63 %

Gemiddeld inkomen per jaar: 4,48 %.

met wat de obligaties, waarin werd herbelegd, meer kosten dan er geld ter beschikking stond.

Zie voor tabel no. 95 blz. 142.

Op 31 December 1928 worden de obligaties tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, als aangegeven in de nu volgende tabel. De verschillen, daarin voorkomende met de tabel van aankoop, wat betreft de obligaties in de belegging opgenomen, stemmen overeen met de plaats gehad hebbende herbeleggingen.

TABEL No. 96.

Obligatiën	Koers	Prijs
1. N. W. S. Oblig.	$77\frac{7}{8}\%$	f 778.75
2. 's-Gravenhage 1907	$96\frac{1}{2}\%$	- 965,—
3. Centr. Werkg. Risico Bk.	90 %	- 900,—
4. Nat. Hyp. Bank	101 %	- 1010,—
5. Rott. Droogdok Mij.	100 %	- 1000,—
6. Ver. Jav. Houthandel	$103\frac{1}{2}\%$	- 1035,—
7. Limb. Steenk. Mij.	100 %	- 1000,—
8. Bat. Petr. Mij.	$97\frac{13}{16}\%$	- 978,12 ^s
9. Smit Sleepvrt. dienst.	99 %	- 990,—
10. Hilleg. Bloemkwekerij	$92\frac{1}{2}\%$	- 925,—
Gekost Jan. 1910.		f 9581,87 ^s
Verlies		- 10146,87 ^s
		f 565,—
		of 5,56 %

Tweede onderzoek.

Een tweede onderzoek over de jaren 1910—1928 betreft de 10 obligaties, die in de bij het vorige onderzoek opgemaakte lijst volgen op die, waarin toen werd belegd.

Begin Januari 1910 zal de aankoop, tegen den laagsten koers van die maand, als volgt plaats vinden.

TABEL No. 97

Obligatiën	Rentende	Koers	Prijs
1. Deli Spoorw. Mij.	4 %	103 %	- 1030,—
2. N. Z. Holl. Tram	4½ %	101¾ %	- 1013.75
3. Samar. Joana St. tram	4 %	101 %	- 1010,—
4. Mij. t. Expl. v. Stsspw.	4 %	102¼ %	- 1022,50
5. Nation. Grondbezit	4½ %	101 %	- 1010,—
6. Stvrt. „Nederland”	4 %	101¼ %	- 1012,50
7. Müller en Co. A. M.	5 %	100 %	- 1000,—
8. Parak Salak.....	5 %	102½ %	- 1025,—
9. West. Suikerraff.	4½ %	102¼ %	- 1021,25
10. Holl. Scheepsverb. Mij.	5 %	102¾ %	- 1028,75
			f 10173,75

Ook thans wordt het op een obligatie afgeloste bedrag herbelegd in de obligatie, die in Januari, volgend op het jaar van aflossing, het hoogst genoteerd stond in dezelfde rubriek, als waaruit de afgeloste afkomstig was.

Müller & Co A. M. 5 % werden in 1923 afgelost¹⁾ a pari²⁾. Herbelegging van het afgeloste bedrag vindt plaats in Singkep Tin 7 %, zijnde, met een notering van 192 %, de in Januari 1924 hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Mijnbouwmaatschappijen”. Koers van aankoop 101 %.

De 4½ % obligaties West. Suikerr. werden 1 April 1927 afgelost³⁾ a pari¹⁾. In Januari 1928 was Ned. Kunstzijdefabriek 6 % de hoogst genoteerde obligatie uit de rubriek „Industriele ondernemingen”, met een notering van 106¼ %.

Tabel no. 98 geeft een recapitulatie der hiervoren behandelde herbelegging.

Zie voor tabel no. 98, blz. 145.

Het inkomen is in tabel no. 99 op dezelfde wijze uitgerekend, als in het vorige onderzoek over het tijdvak 1910—1928.

Zie voor tabel no. 99, blz. 145.

¹⁾ Van Oss 1925.

²⁾ Van Oss 1918—1919.

³⁾ Van Oss 1928.

TABEL No. 98.

Jaar van herbel.	Afgeleste obligaties	Rentende	Afgeleste bedrag	Belegd in	Rentende	Koers	Prijs
1924	Müller en Co. A. M. ..	5 %	f 1000,—	Singkep Tin	7 %	101 %	f 1010,—
1928	Westersuikerr.	4½ %	- 1000,—	Kunstsijde	6 %	105¾ %	- 1057,50

TABEL No. 99.

Tijdvak	Belegd bedrag	Inkomen per jaar zonder vermind.		Ink. in totaal na vermind. in guldens		Inkomen per jaar na vermind.	
		in % over f 10.000,—	in guldens	in guldens	in guldens	in % over het belegd bedrag	
1910 t/m 1923 ...	f 10173,75	4,45 %	f 445,—	f 6230,—	f 445,—	4,37 %	
1924 t/m 1927 ...	- 10183,75	4,65 %	- 465,—	- 1850,—	- 462,50	4,54 %	
1928	- 10241,25	4,8 %	- 480,—	- 422,50	- 422,50	4,12 %	

Gemiddeld inkomen per jaar: 4,39 %.

Op 31 December 1928 worden de obligaties tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, als aangegeven in onderstaande tabel. De daarin voorkomende verschillen met de tabel van aankoop, wat betreft de obligaties, in de belegging opgenomen, stemmen overeen met de desbetreffende opgaven in de tabel der herbeleggingen.

TABEL No. 100.

Obligatiën	Koers	Prijs
1. Deli Spoorw. Mij.	100 %	f 1000,—
2. N. Z. Holl. Tram	90 ¹ / ₄ %	- 902,50
3. Samar. Joana St. Tram	88 %	- 880,—
4. Mij. t. Ex. v. Stspw.	95 ¹ / ₄ %	- 952,50
5. Nat. Grondbezit	95 ¹ / ₄ %	- 952,50
6. Stvrt. Mij. „Nederland”	98 ¹ / ₂ %	- 985,—
7. Singkep Tin	100 %	- 1000,—
8. Parak Salak	102 %	- 1020,—
9. Kunstzijde	105 %	- 1050,—
10. Holl. Scheepv. Mij.	87 %	- 870,—
Gekost Jan. 1910		f 9612,50
		- 10173,75
Verlies		f 561,25
		of 5,51 %

Op grond van het hiermede voltooide onderzoek met betrekking tot een belegging in obligaties over het tijdvak 1910—1928, neem ik aan, teneinde een vergelijking te kunnen maken tusschen de beleggingswaarde van aandelen en van obligaties over genoemd tijdvak, dat een in obligaties belegd bedrag van f 25.000,— zou hebben opgeleverd een inkomen van 5 % 's jaars, terwijl bij verkoop der obligaties daarop geen verlies zou blijken te zijn geleden.

3. Vergelijking tusschen aandelen en obligaties.

In onderstaande tabellen vindt men een vergelijking tusschen de resultaten van een in aandelen en een in obligaties belegd bedrag van f 25.000,— gedurende het tijdvak 1910—1928.

Eerste onderzoek.

TABEL No. 101.

	Obligaties	Aandeelen
Inkomen 1910—1928	<i>f</i> 23750,—	<i>f</i> 3 3038,94
Opbrengst 31 Dec. 1928	- 25000,—	- 22756,12 ^s
Gekost Jan. 1910	<i>f</i> 48750,—	<i>f</i> 55795,06 ^s
	- 25000,—	- 24861,50
Winst	<i>f</i> 23750,—	<i>f</i> 30933,56 ^s
Meer ontvangen van aandelen dan van oblig.		- 23750,—
		<i>f</i> 7183,56 ^s

Tweede onderzoek.

TABEL No. 102.

	Obligaties	Aandeelen
Inkomen 1910—1928	<i>f</i> 23750,—	<i>f</i> 42972,08 ^s
Opbrengst 31 Dec. 1928	- 25000,—	- 36209,02
Gekost Jan. 1910	<i>f</i> 48750,—	<i>f</i> 79181,10 ^s
	- 25000,—	- 25029,—
Winst	<i>f</i> 23750,—	<i>f</i> 54152,10 ^s
Meer ontvangen van aandelen dan van obligaties		- 23750,—
		<i>f</i> 30402,10 ^s

In beide onderzoekingen blijkt het eindresultaat van een belegging in aandelen beter te zijn dan dat van een belegging in obligaties. Inkomen en kapitaal echter afzonderlijk beschouwende, blijkt, dat het inkomen, genoten op de aandelen, in het tweede onderzoek opgenomen, nooit is gebleven onder *f* 1250,—: de op obligaties ontvangen rente. Wat het eerste onderzoek betreft, is het inkomen sedert 1923 onder genoemd bedrag gebleven; in de jaren 1923 en 1924 zeer weinig, meer in 1925 en 1926 en weer minder in 1927 en 1928.

Wat nu het kapitaal betreft; tegenover een groote winst in het tweede onderzoek, staat een niet onbelangrijk verlies

in het eerste. Het leek niet onwaarschijnlijk, dat dit verlies te wijten is aan het feit, dat in het onderzoek zijn opgenomen 5 aandeelen uit de rubriek „Bank- en Credietinstellingen”, in welke rubriek zeer weinig verscheidenheid voorkomt, zoodat het principe, dat voor een goede belegging moet voorop staan en ook voor ons onderzoek werd vooropgesteld: weinig van veel, in het gedrang is gekomen.

Teneinde de juistheid van dit vermoeden te onderzoeken, verving ik de 2, in Januari 1910 hoogst genoteerde „Bank- en Credietinstellingen”, door de in die maand hoogst genoteerde „Kolon. Cred. instell. en Cultondern.” en onderzocht nu, overigens dezelfde aandeelen, als oorspronkelijk in de belegging opgenomen, ook nu weer daarin opnemende, de kapitaaluitkomsten dezer nieuwe belegging.

Begin Januari 1910 zal de aankoop tegen den hoogsten koers van die maand als volgt plaats vinden:

TABEL No. 103.

Aandeelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d aankoop
1. Java Cultuur Mij. . .	f 1000,—	340	f 3400,—	1	f 3400,—
2. Sindanglaet.	- 500,—	315	- 1575,—	1	- 1575,—
3. Geld. Credietverein.	- 500,—	162	- 810,—	3	- 2430,—
4. Rotterdamsche Bank .	- 200,—	154	- 308,—	9	- 2772,—
5. Twentsche Bankver. .	- 1000,—	148 ¹ / ₂	- 1485,—	2	- 2970,—
6. Ned. Gist	- 250,—	276	- 690,—	3	- 2070,—
7. „Hollandia” melkpr.	- 500,—	232	- 1160,—	2	- 2320,—
8. Mijnbouwk. Werken .	- 1000,—	179	- 1790,—	1	- 1790,—
9. Wester Suikerr.	- 500,—	157 ¹ / ₂	- 787,50	3	- 2362,50
10. Amst. Lettergieterij Tetterode	- 1000,—	155	- 1550,—	2	- 3100,—
				27	f 24789,50

De aandeelen Rott. Bank en Twentsche Bankver. gingen resp. in 1911 en 1917 over in aandeelen Rott. Bankver. en Twentsche Bank.

In het kort vermeld ik hieronder de emissies waarbij voorkeursrecht aan aandeelhouders werd verleend, met de bedragen, die de claims opbrachten. Voor uitgebreider bijzonderheden zij, wat aandeelen Jav. Cult. Mij. en Sindanglaet betreft, verwezen naar het tweede en voor de overige

aandeelen naar het eerste onderzoek over 1910—1928.

22 Nov.	1916:	Amsterd. Lett.gieterij Opbr. claim: <i>f</i> 175,—
31 Jan.	1917:	Twentsche Bank. Opbr. claim: <i>f</i> 45,—
8 Maart	1917:	Jav. Cult. Mij. Opbr. claim: <i>f</i> 655,—
8 Nov.	1917:	Rott. Bank. Opbr. claim: <i>f</i> 1,50
11 Dec.	1917:	Amsterd. Lett.gieterij. Opbr. claim: <i>f</i> 80,—
21 Dec.	1917:	Twentsche Bank. Opbr. claim: <i>f</i> 20,—
4 Febr.	1919:	Geld. Cred. Ver. Opbr. claim: <i>f</i> 55,—
20 Febr.	1919:	Twentsche Bank. Opbr. claim: <i>f</i> 3,—
9 Mei	1919:	Amsterd. Lett.gieterij. Opbr. claim: <i>f</i> 45,—
10 Juli	1919:	Geld. Cred. Ver. Opbr. claim: <i>f</i> 27,—
24 Sept.	1919:	Twentsche Bank: Opbr. claim: <i>f</i> 12,—
26 Sept.	1919:	Rott. Bank. Opbr. claim: <i>f</i> 7,50
10 Oct.	1919:	Amsterd. Lettergieterij. Opbr. claim: <i>f</i> 105—
15 Dec.	1919:	Geld. Cred. Ver. Opbr. claim: <i>f</i> 11,—
28 Sept.	1920:	„Hollandia” Opbr. claim: <i>f</i> 25,—
20 Juni	1924:	Ned. Gist. Opbr. claim: <i>f</i> 154,—

Voor de herbelegging van het vrijgekomen kapitaal ging ik op dezelfde wijze te werk als in de andere onderzoekingen over het tijdvak 1910—1928. Daarom volgen hier de koersen op 31 December van de jaren, waarin kapitaal vrijkwam.

TABEL No. 104.

Koersen op 31 December

Aandeelen	1916	1917	1919	1920	1924
1. Java Cult. Mij.	400 %	335 %	533 %	449 ¹ / ₂ %	360 ¹ / ₂ %
2. Sindanglaet	400 %	385 %	700 %	560 %	499 %
3. Geld. Credietveren	187 %	187 %	171 %	145 %	67 ¹ / ₈ %
4. Rott. Bank.	144 ⁷ / ₈ %	147 ³ / ₄ %	143 ¹ / ₂ %	126 ¹ / ₂ %	67 %
5. Twentsche Bank ...	151 %	166 %	147 ¹ / ₂ %	130 ¹ / ₂ %	108 ¹ / ₂ %
6. Ned. Gist	349 ¹ / ₂ %	336 %	341 %	314 %	340 %
7. „Hollandia” melkpr.	266 %	270 ¹ / ₄ %	265 %	201 %	128 ¹ / ₂ %
8. Mijnb.k. Werken ..	111 %	118 %	124 ¹ / ₂ %	119 ¹ / ₂ %	66 ⁵ / ₈ %
9. Wester Suikerr. ...	190 %	219 ¹ / ₂ %	325 %	235 %	121 ³ / ₄ %
10. Amst. Letterg. Tetterode	187 %	180 ¹ / ₂ %	163 ¹ / ₄ %	149 ¹ / ₂ %	92 %

Tabel No. 105 op blz. 150-151 geeft nu aan de herbeleggingen.

TABEL No. 105.

Jaar van herbelegging	Vrijgekomen kapitaal van aandelen	Betreffende	Bedrag op spaarbank	Tot bel
1916	f 350,—	2 aand. Amst. Letterg.	—	f
1917	- 90,—	2 aand. Twentsche Bk.		
	- 655,—	1 aand. Java. Cultuur		
	- 15,—	10 aand. Rotterd. Bank		
	- 160,—	2 aand. Amst. Letterg.		
	- 40,—	2 aand. Twentsche Bk.	f 60,75	- 1
1919	- 165,—	3 aand. Geld. Credietv.		
	- 6,—	2 aand. Twentsche Bk.		
	- 90,—	2 aand. Amst. Letterg.		
	- 81,—	3 aand. Geld. Credietv.		
	- 24,—	2 aand. Twentsche Bk.		
	- 75,—	10 aand. Rotterd. Bank		
	- 210,—	2 aand. Amst. Letterg.		
	- 33,—	3 aand. Geld. Credietv.	- 180,75	-
1920	- 50,—	2 aand. „Hollandia” ..	- 9,75	-
1924	- 616,—	4 aand. Ned. Gist ...	- 59,75	-

Op 31 December 1928 worden de aandelen tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, als aangegeven in tabel No. 106. De daarin voorkomende verschillen met

TABEL No. 106.

Aandelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d verkoop
1. Java Cultuur Mij. ...	f 1000,—	367	f 3670,—	1	f 3670,—
2. Sindanglaoet.	- 500,—	415	- 2075,—	1	- 2075,—
3. Geld. Credietver. ...	- 500,—	106 ⁵ / ₈	- 533,12 ⁵	4	- 2132,50
4. Rotterd. Bankver. ...	- 200,—	105 ¹ / ₄	- 211,—	15	- 3165,—
5. Twentsche Bank ...	- 1000,—	143	- 1430,—	2	- 2860,—
6. Ned. Gist.	- 250,—	440	- 1100,—	4	- 4400,—
7. „Hollandia” melkpr.	- 500,—	87 ¹ / ₂	- 437,50	2	- 875,—
8. Mijnbouw. Werken .	- 1000,—	100 ¹ / ₈	- 1001,25	1	- 1001,25
9. Wester Suikerr.	- 500,—	83	- 415,—	3	- 1245,—
10. Amst. Lettergieterij „Tetterode”	- 1000,—	148	- 1480,—	2	- 2960,—
			Op Spaarbank ..		f 24383,75 - 5,75
			Totaal		f 24389,50
			Aankoop		- 24789,50
			Verlies		f 400,—

Belegd in	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Totaal bedrag van den aankoop	Rest	Op spaarbank
Amstelsche Bankver. .	f 200,—	144 ⁵ / ₈	f 289,25	1	f 289,25	—	f 60,75
Gist	- 250,—	336	- 840,—	1	- 840,—	—	- 180,75
Credietvereniging	- 500,—	171	- 855,—	1	- 855,—	—	- 9,75
Amstelsche Bankver. .	- 200,—	67	- 134,—	5	- 670,—	—	- 5,75*

elk bedrag op 31 December 1928 bij het kapitaal moet worden gevoegd.

de tabel van aankoop, wat betreft het aantal aandelen, van iedere onderneming in de belegging opgenomen, stemmen overeen met de plaats gehad hebbende herbeleggingen. Tengevolge daarvan bedraagt het aantal aandelen in de belegging opgenomen: van Rott. Bank sedert 1916 en 1924 resp. 10 en 15, van de Ned. Gist en Spir. Fabr. sedert 1917: 4 en van de Geld. Cred. Ver. sedert 1919: 4.

Het brengen van verscheidenheid in de aandelen waarin moest worden belegd, heeft tengevolge gehad, dat het verlies van f 2.105.37½ is teruggebracht tot f 400,—. Dat het oorspronkelijk verlies te wijten was aan onvoldoende variatie in de belegging, mag door dit resultaat wel worden aangenomen. Waar overigens het aanbrenge van variatie zich slechts beperkte tot het vervangen van 2 Bankaandelen, zoodat nog van 3 gelijksoortige banken aandelen in de belegging zijn opgenomen, mag men m.i. verwachten, dat bij verder doorvoeren van het principe van verscheidenheid ook het thans nog bestaande verlies zou verdwijnen.

VIII.

AANVULLENDE ONDERZOEKINGEN OVER DE TIJDVAKKEN 1895—1913, 1901—1919 en 1914—1928, IN VERBAND MET AANDEELEN VAN SPOOR- EN TRAMWEGMAATSCHAPPIJEN.

In de onderzoekingen over de tijdvakken 1875—1895 en 1881—1900 komen aandelen voor van Spoor-en Tramwegmaatschappijen. In de overige onderzoekingen niet. Teneinde deze ongelijkmatigheid weg te werken, stelde ik eenige nadere onderzoekingen in en wel over de tijdvakken 1895—1913, 1901—1919 en 1914—1928. Geen aanvullend onderzoek had plaats over het tijdvak 1910—1928, daar in het oorspronkelijk de aandelen telkens slechts uit 2 rubrieken zijn gekozen, zoodat men hier, inplaats van over aandelen die niet zijn opgenomen, beter kan spreken over aandelen die wel zijn opgenomen.

I. 1895—1913.

De „Dagelijksche Beurscourant van 2 Januari 1895 bevat aandelen van Nederlandsche ondernemingen in de rubrieken „Industriele en Finantieele Ondernemingen”, „Spoorwegleeningen” en „Tramwegmaatschappijen”. Eerstgenoemde is weer onderverdeeld in 7 rubrieken¹⁾.

Verondersteld werd, dat uit iedere rubriek of onderdeel daarvan de aandelen van de daarin eerstgenoemde onderneming ter belegging worden gekozen, met uitzondering van de rubriek „Spoorwegleeningen”, waaruit de aandelen der 2 eerstgenoemde ondernemingen in de belegging worden opgenomen. Moesten wegens onvolledigheid van gegevens aandelen wegvallen, dan werden deze vervangen door die der in de betrokken rubriek of onderdeel als tweede voorkomende onderneming. Voor het onderzoek werd dus te werk

¹⁾ Zie bldz. 47 noot ¹⁾.

gegaan, als in het oorspronkelijke tweede onderzoek over het tijdvak 1895—1913, met deze uitzondering, dat nu de aandelen uit meer rubrieken werden gekozen.

De aankoop geschiedt begin Januari 1895 tegen den eersten koers van dat jaar, te vervangen door den laatsten van 1894, ingeval een aandeel het geheele jaar door niet was genoteerd; de verkoop einde December 1913 tegen den laatsten koers van dat jaar.

Waar aandelen Amsterd. Borneo Mij., Bat. Oost. Spoor en Omn. Mij. wegens gebrek aan gegevens¹⁾ moesten wegvallen, zal de aankoop als volgt plaats vinden²⁾:

TABEL No. 107.

Aandelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d aankoop
1. Amsterd. Bank	f 200,—	169	f 338,—	6	f 2028,—
2. Ned.-Am. Land Mij.	- 1000,—	86	- 860,—	3	- 2580,—
3. Cult.Mij. der Vorstenl.	- 500,—	64	- 320,—	7	- 2240,—
4. Amst. Deli Co.	- 500,—	640	- 3200,—	1	- 3200,—
5. Spiegel en Lijstenfabr. „Atlas”	- 500,—	71	- 355,—	7	- 2485,—
6. Kon. Ned. Stoomboot	- 500,—	114	- 570,—	4	- 2280,—
7. Amst. Droogdok Mij.	- 1000,—	148	- 1480,—	2	- 2960,—
8. Deli Spoorweg Mij. .	- 1000,—	130	- 1300,—	2	- 2600,—
9. Geld. Over. Lok. Sp.	- 250,—	120	- 300,—	8	- 2400,—
10. Amst. Rijtuig Mij. . . .	- 250,—	61	- 152,50	15	- 2287,50
				55	f 25060,50

Aandelen Spiegel en lijstenfabr. „Atlas” zijn sedert 1899 groot f 150,—³⁾:

22 December 1904 gaf de Amsterd. Rijtuig Mij. uit f 140.000,— à 100 % met voorkeursrecht voor aandeelhouders. Van de claim kon geen notering worden gevonden. Voor de emissies der andere, in het onderzoek betrokken,

¹⁾ Beoordeeld naar Van Oss.

²⁾ Aandelen Ned. Am. Land Mij. en Amsterd. Droogdok Mij. waren in 1895 niet genoteerd en worden dus gekocht tegen den laatsten koers van 1894. De andere aandelen worden gekocht tegen den eersten koers van 1895. Deze kwam tot stand: voor aandelen Cult. Mij. der Vorstenlanden op 2 Jan.; voor aandelen Amsterd. Bank en Amsterd. Deli Co op 3 Jan.; voor aandelen Deli spoor op 9 Jan.; voor aandelen Kon. Stoomboot op 15 Jan.; voor aandelen „Atlas” op 17 Jan.; voor aandelen Geld. Ov. Lok. Spoor op 13 Sept. en voor aandelen Amsterd. Rijtuig Mij. op 16 Nov

³⁾ Verg. vorig onderzoek over 1895—1913.

ondernemingen, waarbij een claim werd gegeven, verwijs ik naar de oorspronkelijke onderzoekingen over het tijdvak 1895-1913. Ook hier konden geen noteeringen worden gevonden. Waar ook overigens geen kapitaal vrijkwam en dus geen herbelegging behoeft plaats te vinden, volgt daarom thans een tabel der verkregen dividenden, samengesteld als de vorige malen. Het nominale bedrag der belegging in de aandelen „Atlas” ondergaat verandering in verband met de reductie dezer aandelen.

Zie voor tabel No. 108, blz. 156 en 157.

Daar buiten de dividenden geen inkomsten zijn te noteeren, is het inkomen voor ieder jaar gelijk aan het in dat jaar ontvangen dividend¹⁾. Het totale inkomen bedraagt f 30.958,52⁵.

Op 31 December 1913 worden de aandelen tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, als aangegeven in de nu volgende tabel. Deze verschilt met de tabel van aankoop alleen met betrekking tot de grootte der aandelen „Atlas”. De aandelen Geld. Ov. Lok. Spoor waren sedert 1909, toen de laagste koers was 130 %, niet meer genoteerd vóór 1919, toen de laagste koers eveneens was 130 %. Als verkoopkoers in 1913 werd de koers van aankoop, zijnde 120 %, aangenomen.

TABEL No. 109.

Aandelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d verkoop
1. Amsterd. Bank	f 200,—	183	f 366,—	6	f 2196,—
2. Ned.-Am. Land Mij.	- 1000,—	96	- 960,—	3	- 2880,—
3. Cult.Mij.der Vorstenl.	- 500,—	165 ³ / ₄	- 828,75	7	- 5801,25
4. Amst. Deli Co.	- 500,—	236	- 1180,—	1	- 1180,—
5. Spiegel en Lijstenfabr. „Atlas”	- 150,—	70	- 105,—	7	- 735,—
6. Kon. Ned. Stoomboot	- 500,—	118 ¹ / ₂	- 592,50	4	- 2370,—
7. Amst. Droogd. Mij. . . .	- 1000,—	183	- 1830,—	2	- 3660,—
8. Deli Spoorweg Mij. . .	- 1000,—	257 ¹ / ₂	- 2575,—	2	- 5150,—
9. Geld. Over. Lok. Sp.	- 250,—	120	- 300,—	8	- 2400,—
10. Amst. Rijtuig Mij. . . .	- 250,—	97 ³ / ₄	- 244,37 ⁵	15	- 3665,62 ⁵
Bedrag van den aankoop					f 30037,87 ⁵ - 25060,50
Winst					f 4977,37 ⁵

¹⁾ Dividenden Amsterd. Rijtuig Mij. werden ontleend aan Van Oss 1932. Div. Deli Spoorw. Mij. en Geld. Ov. Lok. Spw. zijn ontleend aan Van Oss '14.

Voor een vergelijking tusschen de resultaten van een in aandeele en een in obligaties belegd bedrag van *f* 25.000,— werd, evenals in de oorspronkelijke onderzoekingen, aangenomen, dat op obligaties zou zijn ontvangen een rendement van $4\frac{1}{2}\%$'s jaars, terwijl bij verkoop der obligaties daarop geen verlies zou zijn geleden.

In onderstaande tabel worden de resultaten vergeleken.

TABEL No. 110.

	Obligaties	Aandeele
Inkomen 1895—1913	<i>f</i> 21375,—	<i>f</i> 30958,52 ⁵
Opbrengst 31 Dec. 1913	- 25000,—	- 30037,87 ⁵
Gekost Jan. 1895	<i>f</i> 46375,—	<i>f</i> 60996,40
	- 25000,—	- 25060,50
Winst	<i>f</i> 21375,—	<i>f</i> 35935,90
		- 21375,—
Meer ontvangen van aandeele dan van oblig.		<i>f</i> 14560,90

Het blijkt dus dat aandeele, èn wat kapitaal èn wat inkomen betreft, beter zijn geweest dan obligaties. Bemerkenwaard is nog, dat het inkomen in geen jaar daalde tot beneden *f* 1125,—: de op obligaties ontvangen rente.

2. 1901—1919.

Van de in het eerste onderzoek over de jaren 1901—1919 opgenomen aandeele, verving ik het in Januari 1901 hoogst genoteerde aandeel, d. i. Amsterd. Deli Co., door het in de genoemde maand hoogst genoteerde uit de rubriek „Spoorwegleeningen” en het op één na het hoogst genoteerde, d. i. Redjang Lebong, door het hoogst genoteerde uit de rubriek „Tramwegmaatschappijen” en nam overigens dezelfde aandeele, als in het gemelde onderzoek betrokken, ook in dit onderzoek op.

Begin Januari 1901 vindt de aankoop als volgt plaats:

TABEL No. 108.

DIVID

Aandeelen	Nom. be- drag belegging	1894		1895		1896		1897
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	
1. Amsterd. Bank . .	f 1200,—	7 ¹ / ₂	90,—	9	108,—	8 ¹ / ₂	102,—	8 ¹ / ₂
2. Ned. Am. Land Mij.	- 3000,—	4	120,—	4	120,—	4	120,—	4
3. Cult. Mij. der Vor- stenlanden	- 3500,—	0	—	0	—	2 ¹ / ₂	87,50	3
4. Amsterd. Deli Co.	- 500,—	95	475,—	78	390,—	15 ¹ / ₂	75,—	36
5. Spiegel en lijsten- fabriek „Atlas” . . sedert 1899	- 3500,— - 1050,—	4	140,—	4	140,—	0	—	0
6. Kon. Ned. Stoom- boot Mij.	- 2000,—	8	160,—	8	160,—	8	160,—	9
7. Amst. Droogd. Mij.	- 2000,—	11	220,—	11	220,—	9	180,—	10
8. Deli Spoorweg Mij.	- 2000,—	6 ¹ / ₂	130,—	9	180,—	9	180,—	9
9. Geld.-Overijs. Lok. Spoorw. Mij. 8 stukken v. f 250,—	- 2000,—	f 12,30	98,40	f 12,27 ^b	98,20	f 12,32 ^b	98,60	f 12,50
10. Amst. Rijtuig Mij.	- 3750,—	3,5	131,25	5	187,50	5	187,50	5
			1564,65		1603,70		1190,60	

DIVID

Aandeelen	Nom. be- drag belegging	1904		1905		1906		1907
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	
1. Amsterd. Bank . .	f 1200,—	8 ¹ / ₂	102,—	10	120,—	11	132,—	8 ¹ / ₂
2. Ned. Am. Land Mij.	- 3000,—	7	210,—	6 ³ / ₄	202,50	6 ¹ / ₂	195,—	6 ¹ / ₂
3. Cult. Mij. der Vor- stenlanden	- 3500,—	5,6	196,—	5,8	203,—	6 ³ / ₄	236,25	7 ¹ / ₂
4. Amst. Deli Co. . .	- 500,—	19	95,—	70	350,—	100	500,—	80
5. Spiegel en lijsten- fabriek „Atlas” . . sedert 1899	- 3500,— - 1050,—	3	31,50	0	—	0	—	0
6. Kon. Ned. Stoom- boot Mij.	- 2000,—	7	140,—	8	160,—	3	60,—	5
7. Amst. Droogd. Mij.	- 2000,—	12	240,—	12	240,—	12	240,—	12
8. Deli Spoorw. Mij.	- 2000,—	10	200,—	10	200,—	10	200,—	10
9. Geld. Overijs. Lok. Spoorweg Mij. 8 stukken v. f 250,—	- 2000,—	f 13,50	108,—	f 13,65	109,20	f 14,15	113,20	f 14,90
10. Amst. Rijtuig Mij.	- 3750,—	6 ¹ / ₄	234,37 ^b	6 ¹ / ₂	243,75	7	262,50	4
			1556,87 ^b		1828,45		1938,95	

1898	1899		1900		1901		1902		1903	
	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%
108,—	9	108,—	8 ¹ / ₂	102,—	8 ¹ / ₂	102,—	9	108,—	9	108,—
120,—	5	150,—	5 ¹ / ₂	165,—	5 ¹ / ₂	165,—	6	180,—	6 ¹ / ₂	195,—
87,50	2	70,—	2	70,—	0	—	0	—	3 ¹ / ₂	122,50
462,50	72	360,—	57	285,—	70	350,—	45	225,—	41	205,—
—	0	—	0	—	0	—	0	—	0	—
200,—	10	200,—	11	220,—	10	200,—	8 ¹ / ₂	170,—	8 ¹ / ₂	170,—
200,—	12	240,—	11	220,—	11	220,—	9	180,—	12	240,—
180,—	10	200,—	10	200,—	10	200,—	10	200,—	10	200,—
106,40	<i>f</i> 13,30	106,40	<i>f</i> 13,45	107,60	<i>f</i> 13,42 ⁵	107,40	<i>f</i> 13,87 ⁵	111,—	<i>f</i> 14,10	112,80
187,50	5	187,50	5	187,50	5	187,50	6 ³ / ₄	253,12 ⁵	6 ³ / ₄	253,12 ⁵
1651,90		1621,90		1557,10		1531,90		1427,12 ⁵		1606,42 ⁵

1908	1909		1910		1911		1912	
	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%
108,—	10	120,—	10	120,—	9 ¹ / ₂	114,—	11	132,—
187,50	6 ¹ / ₄	187,50	6 ¹ / ₄	187,50	6 ¹ / ₄	187,50	6 ¹ / ₄	187,50
280,—	7 ¹ / ₄	253,75	8 ¹ / ₂	297,50	10	350,—	10	350,—
—	30	150,—	0	—	75	375,—	63	315,—
—	0	—	3	31,50	3	31,50	3	31,50
140,—	7	140,—	6 ¹ / ₂	130,—	7	140,—	8	160,—
200,—	11	220,—	11	220,—	11	220,—	12	240,—
200,—	10	200,—	10	200,—	12	240,—	15	300,—
121,60	<i>f</i> 15,70	125,60	<i>f</i> 16,10	128,80	<i>f</i> 16,75	134,—	<i>f</i> 17,—	136,—
225,—	6	225,—	7	262,50	7	262,50	5	187,50
1462,10		1621,85		1577,80		2054,50		2039,50

TABEL No. 111.

Aandeelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d aankoop
1. Nederl. Bank	f 1000,—	195 ¹ / ₂	f 1955,—	1	f 1955,—
2. North-West. and Pac.	- 50,—	60	- 30,—	91	- 2730,—
3. Javasche Bank	- 500,—	181	- 905,—	2	- 1810,—
4. N.-I. Spoorweg Mij. .	- 250,—	217	- 542,50	5	- 2712,50
5. Wester Suikerr.	- 500,—	135	- 675,—	3	- 2025,—
6. Kon. Paketvaart Mij..	- 1000,—	159	- 1590,—	2	- 3180,—
7. Kon. Olie	- 1000,—	346	- 3460,—	1	- 3460,—
8. Sem.-Cherib. St.tram	- 1000,—	138	- 1380,—	2	- 2760,—
9. „Krasnapolsky”	- 500,—	145	- 725,—	3	- 2175,—
10. Blaauwhoedenveem .	- 1000,—	109	- 1090,—	2	- 2180,—
				112	f 24987,50

Op 25 Nov. 1919 stond de inschrijving open op f 2.000.000,— Semarang Cheribon à 150 %. Voorkeursrecht 3 : 1¹). De laagste notering der claim op 25 Nov. was f 0,25. De Kon. Olie gaf eenige claims, waarvoor zij verwezen naar het eerste onderzoek over het tijdvak 1901—1919. Er werden voorts nog verschillende claims uitgegeven²), van welke echter nooit een notering kon worden gevonden.

Voor de herbelegging van het vrijgekomen kapitaal werd te werk gegaan, als in de vorige onderzoekingen. Daarom volgen hier de koersen op 31 December van de jaren, waarin kapitaal vrijkwam.

TABEL No. 112.

Koersen op 31 December

Aandeelen	1916	1918
1. Ned. Bank	240 %	179 ³ / ₄ %
2. North-West and Pacific	—	117 ³ / ₄ %
3. Javasche Bank	270 %	274 ¹ / ₂ %
4. Ned. Ind. Spoor	270 %	252 %
5. West. Suikerraff.	190 %	213 %
6. Kon. Paketvrt. Mij.	164 ¹ / ₂ %	246 %
7. Kon. Olie	525 %	484 %
8. Semar. Cheribon Stoomtr.	150 %	150 %
9. „Krasnapolsky”	103 %	130 %
10. Blaauwhoedenveem	142 %	131 %

¹) Van Oss 1932.²) 16 Sept. 1910 en 24 Nov. 1911 Semar. Cheribon; Van Oss 1932. Voor de overige verwijs ik naar het eerste onderzoek over het tijdvak 1901—1919.

De herbeleggingen vinden plaats als aangegeven in tabel no. 113.

Zie voor tabel no. 113, blz. 160 en 161.

Tabel no. 114, aangevende de verkregen dividenden is op dezelfde wijze samengesteld, als in de vorige onderzoekingen¹⁾. Het nominale bedrag der belegging in de aandelen van elke in het onderzoek opgenomen onderneming, ondergaat verandering in verband met de plaats gehad hebbende herbeleggingen. Tengevolge daarvan bedraagt het aantal aandelen, in de belegging opgenomen: van de Ned. Ind. Spoor sedert 1916: 6, van de West. Suikerr. sedert 1918: 4 en van de North-Western and Pacific sedert 1918: 99.

Zie voor tabel no. 114, blz. 162 en 163.

Op 23 April 1907 werden aan ieder aandeel Kon. Olie van *f* 1000,— 2 nieuwe stukken van *f* 1000,— ieder uitgereikt²⁾. In ons onderzoek worden dus ontvangen 2 stukken, die op 31 Dec. 1907 tegen den laatsten koers van dat jaar worden verkocht. De koers was 274½ %, zoodat de opbrengst is $2 \times f 2745,- = f 5490,-$.

In 1918 keerde de Kon. Olie op iedere 2 oude aandelen één nieuw aandeel uit²⁾. Ontvangen wordt dus ½ aandeel, dat wordt verkocht op 31 Dec. 1918 tegen den laatsten koers van dat jaar, zijnde 484 %, zoodat de opbrengst is *f* 2420,— Als rente over het op de spaarbank staande, niet terstond in aandelen te beleggen, bedrag wordt ontvangen: in 1917: *f* 13,99, in 1918: *f* 13,99 en in 1919: *f* 1,16.

Het totale inkomen bedraagt dus:

TABEL No. 115.

1901	<i>f</i> 1.081,—	Transport	<i>f</i> 26.754,20 ⁵
1902	- 1.386,50	1911	- 2.041,33
1903	- 1.462,50	1912	- 2.011,57
1904	- 1.822,—	1913	- 2.347,—
1905	- 2.774,74 ⁵	1914	- 2.316,50
1906	- 3.480,48	1915	- 2.020,87 ⁵
1907	- 7.996,05 ⁵	1916	- 2.366,12 ⁵
1908	- 2.353,56	1917	- 2.261,99
1909	- 2.437,58	1918	- 5.044,99
1910	- 1.959,78 ⁵	1919	- 2.770,16
Transporteere	<i>f</i> 26.754,20 ⁵		<i>f</i> 49.934,74 ⁵

¹⁾ Dividenden Ned. Ind. Spoorw. Mij. en Semar. Cheribon zijn ontleend aan Van Oss 1932.

²⁾ Van Oss 1920.

TABEL No. 113.

Jaar van herbelegging	Vrijgekomen kapitaal van aandelen	Betreffende	Bedrag op spaarbank	To be
1916	f 1205,—	1 aand. Kon. Olie	—	f
1918	- 1050,—	1 aand. Kon. Olie	f 530,—	-
1919	- 1357,50	1 aand. Kon. Olie		
	- 0,50	2 aand. Sem. Cher. ...	- 44,—	-

Op 31 December 1919 worden de aandelen tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, als aangegeven in de nu volgende tabel. De daarin voorkomende verschillen met de tabel van aankoop, wat betreft het aantal aandelen, van iedere onderneming in de belegging opgenomen, stemmen overeen met de desbetreffende opgaven in de tabel der herbeleggingen.

TABEL No. 116.

Aandelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d verkoop
1. Nederl. Bank	f 1000,—	198	f 1980,—	1	f 1980,—
2. North-West. and Pac.	- 50,—	93 ¹ / ₂	- 46,75	99	- 4628,25
3. Javasche Bank	- 500,—	295 ¹ / ₂	- 1477,50	2	- 2955,—
4. N.-I. Spoorweg Mij. . .	- 250,—	252	- 630,—	6	- 3780,—
5. Wester Suikerr.	- 500,—	325	- 1625,—	4	- 6500,—
6. Kon. Paketvaart Mij.	-1000,—	238 ¹ / ₂	- 2385,—	2	- 4740,—
7. Kon. Olie	-1000,—	801 ³ / ₄	- 8017,50	1	- 8017,50
8. Sem.-Cherib. St.tram	-1000,—	160	- 1600,—	2	- 3200,—
9. „Krasnapolsky”	- 500,—	166	- 830,—	3	- 2490,—
10. Blauwhoedenveem . .	-1000,—	157 ¹ / ₂	- 1575,—	2	- 3150,—
					f 41440,75
					- 1402,—
					f 42842,75
					- 24987,50
					f 17855,25

Voor de vergelijking tusschen een in aandelen en een in obligaties belegd bedrag van f 25.000,— gedurende het tijdvak 1901—1919 werd, evenals in de oorspronkelijke onderzoekingen over dat tijdvak, aangenomen, dat obligaties

Belegd in	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Totaal bedrag van den aankoop	Rest	Op spaarbank
Spoorweg Mij. ...	f 250,—	270	f 675,—	1	f 675,—	—	f 530,—
Suikerraff.	- 500,—	213	- 1065,—	1	-1065,—	f 515,—	—
West. and Pacific. .	- 50,—	117 ³ / ₄	- 58,87 ⁵	8	- 471,—	—	- 44,—

bedrag op 31 December 1919 bij het kapitaal moet worden gevoegd.

zouden hebben opgeleverd een inkomen van 4½ % 's jaars, terwijl bij verkoop geen verlies daarop zou blijken te zijn geleden. In onderstaande tabel vindt men de resultaten van de beide soorten beleggingen vergeleken.

TABEL No. 117.

	Obligaties	Aandeelen
Inkomen 1901—1919	f 21375,—	f 49934,74 ⁵
Opbrengst 31 Dec. 1919	- 25000,—	- 42842,75
Gekost Jan. 1901	f 46375,—	f 92777,49 ⁵
	- 25000,—	- 24987,50
Winst	f 21375,—	f 67789,99 ⁵
		- 21375,—
Meer ontvangen van aandelen dan van oblig.		f 46414,99 ⁵

En wat de kapitaalwaarde én wat het inkomen betreft, blijken de resultaten van een belegging in aandelen weer beter te zijn dan die van een belegging in obligaties.

Het inkomen daalde alleen in het jaar 1901 beneden f 1125,—: de op obligaties ontvangen rente.

3. 1914—1928.

Van de in het eerste onderzoek over de jaren 1914—1928 opgenomen aandelen, verving ik het in Januari 1914 hoogst genoteerde, d. i. Kon. Olie, door het in de genoemde maand hoogst genoteerde uit de rubriek „Spoorwegleningen” en het op één na het hoogst genoteerde, d. i. „Arendsburg”, door het hoogst genoteerde uit de rubriek „Tramweg-

TABEL No. 114.

DIVIDENDE

Aandeelen	Nom. be- drag belegging	1900		1901		1902		19
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%
1. Nederl. Bank	f 1000,—	10,8	108,—	10,4	104,—	9,4	94,—	9,7
2. North-West. and Pacific. Hyp.b. . . .	- 4550,—	0	—	0	—	0	—	4
sedert 1918	- 4950,—							
3. Javasche Bank . . .	- 1000,—	8,8	88,—	9	90,—	8 ¹ / ₂	85,—	9,3
4. N.I. Spoorw. Mij. sedert 1916	- 1250,—	12,2	152,50	12,4	155,—	10	125,—	10
sedert 1918	- 1500,—							
5. Wester Suikerraff. sedert 1918	- 1500,—	7	105,—	12 ¹ / ₂	187,50	16	240,—	11
sedert 1918	- 2000,—							
6. Kon. Paketv. Mij.	- 2000,—	10	200,—	10	200,—	8	160,—	7
7. Kon. Olie	- 1000,—	8	80,—	24	240,—	35,85	358,50	65
8. Sem.-Cher. St.tr .	- 2000,—	4,5	90,—	6	120,—	6,5	130,—	7
9. Krasnapolsky	- 1500,—	8 ¹ / ₂	127,50	10	150,—	8	120,—	7
10. Blaauwhoedenv. .	- 2000,—	6 ¹ / ₂	130,—	7	140,—	7 ¹ / ₂	150,—	6 ¹ / ₄
			1081,—		1386,50		1462,50	

DIVIDENDE

Aandeelen	Nom. be- drag belegging	1910		1911		1912		19
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%
1. Nederl. Bank	- 1000,—	8,3	83,—	11,7	117,—	10,2	102,—	12,2
2. North-West. and Pacific. Hyp.b. . . .	- 4550,—	14,26	648,83	12,54	570,57	11	500,50	9
sedert 1918	- 4950,—							
3. Javasche Bank . . .	- 1000,—	10,7	107,—	13,4	134,—	13,2	132,—	14
4. N.-I. Spoorw. Mij. sedert 1916	- 1250,—	15,6	195,—	15,8	197,50	17,2	215,—	17
sedert 1918	- 1500,—							
5. Wester Suikerraff. sedert 1918	- 1500,—	6	90,—	10	150,—	22	330,—	20
sedert 1918	- 2000,—							
6. Kon. Paketv. Mij.	- 2000,—	10	200,—	9	180,—	9	180,—	9
7. Kon. Olie	- 1000,—	28	280,—	19	190,—	41	410,—	48
8. Sem.-Cher. St.tr .	- 2000,—	10	200,—	11	220,—	11 ¹ / ₂	230,—	11 ¹ / ₂
9. Krasnapolsky	- 1500,—	6 ¹ / ₂	97,50	7 ¹ / ₂	112,50	7 ¹ / ₂	112,50	7 ¹ / ₂
10. Blaauwhoedenv. .	- 2000,—	7	140,—	7	140,—	6 ³ / ₄	135,—	6 ¹ / ₂
			2041,33		2011,57		2347,—	

R:

1904	1905		1906		1907		1908		1909	
	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%
109,—	7,8	78,—	8	80,—	11,6	116,—	13,6	136,—	8,8	88,—
1382,74 ⁵	43,31	1970,60 ⁵	15,71	714,80 ⁵	23,82	1083,81	22,26	1012,83	13,77	626,53 ⁵
93,—	9	90,—	9 ^{1/2}	95,—	11	110,—	14	140,—	11,4	114,—
150,—	11 ^{3/4}	146,87 ⁵	10,9	136,25	11,9	148,75	13,7	171,25	14,1	176,25
—	9	135,—	10	150,—	5	75,—	9	135,—	9	135,—
140,—	9	180,—	9 ^{1/2}	190,—	8 ^{1/2}	170,—	8 ^{1/2}	170,—	6	120,—
500,—	50	500,—	73	730,—	27 ^{3/4}	277,50	28	280,—	28	280,—
170,—	8	160,—	8 ^{1/2}	170,—	8 ^{3/4}	175,—	9	180,—	10	200,—
105,—	8	120,—	8	120,—	6 ^{1/2}	97,50	5 ^{1/2}	82,50	6	90,—
125,—	5	100,—	6	120,—	5	100,—	6 ^{1/2}	130,—	6 ^{1/2}	130,—
2774,74 ⁵		3480,48		2506,05 ⁵		2353,56		2437,58		1959,78 ⁵

:

14	1915		1916		1917		1918	
	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%
134,—	13,1	131,—	13,4	134,—	11,2	112,—	13,7	137,—
329,87 ⁵	7	318,50	8	364,—	8	364,—	6	297,—
152,—	16	160,—	16	160,—	18	180,—	18	180,—
175,—	15,93	199,12 ⁵	17	255,—	15	225,—	15	225,—
300,—	35	525,—	18	270,—	26	390,—	30	600,—
100,—	10	200,—	12	240,—	15	300,—	17	340,—
490,—	49	490,—	38	380,—	48	480,—	40	400,—
200,—	6	120,—	7	140,—	9	180,—	12	240,—
—	3 ^{1/2}	52,50	7	105,—	12	180,—	12	180,—
140,—	8 ^{1/2}	170,—	10	200,—	10	200,—	8 ^{1/2}	170,—
2020,87 ⁵		2366,12 ⁵		2248,—		2611,—		2769,—

maatschappijen" en nam overigens dezelfde aandeele, als in het gemelde onderzoek betrokken, ook in dit onderzoek op. Begin Januari vindt de aankoop als volgt plaats:

TABEL No. 118.

Aandeele	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d aankoop
1. Javasche Bank	f 500,—	250	f 1250,—	2	f 2500,—
2. Ned. Gist en Spir.fab.	- 250,—	363	- 907,50	2	- 1815,—
3. „Temoeloes"	-1000,—	405	- 4050,—	1	- 4050,—
4. Singkep Tin	- 250,—	240 ¹ / ₄	- 600,62 ⁵	4	- 2402,50
5. N.-I. Spoorweg Mij. .	- 250,—	295 ³ / ₈	- 738,43 ⁵	3	- 2215,30 ⁵
6. Amst. Rubb. Cult.Mij	-1000,—	152	- 1520,—	2	- 3040,—
7. Holl.-Amerika Lijn..	- 500,—	196 ¹ / ₂	- 982,50	2	- 1965,—
8. Sem.-Cherib. St.tram	-1000,—	221	- 2210,—	1	- 2210,—
9. N.-I. Thee Cult. Mij.	-1000,—	85	- 850,—	3	- 2550,—
10. Houth. v/h W. Pont .	-1000,—	137 ¹ / ₂	- 1375,—	2	- 2750,—
				22	f 25497,80 ⁵

De aandeele W. Pont zijn sedert 1922 groot f 650,—¹⁾. De Ned. Ind. Thee Cult. Mij. werd in 1924 geliquideerd.

Op 25 Nov. 1919 en 18 Juni 1923 gaf de Semar. Cheribon telkens uit f 2.000.000,—, resp. à 150 % en 114 %. Voorkeursrecht resp. 3 : 1 en 4 : 1²⁾. De laagste notering der claim op 25 Nov. 1919 en 18 Juni 1923 was resp. f 0,25 en f 1,—.

Voor de emissies der andere, in het onderzoek betrokken, ondernemingen, waarbij een claim werd gegeven, verwijs ik naar het tweede onderzoek over het tijdvak 1914—1928. Voor de herbelegging van het vrijgekomen kapitaal werd te werk gegaan op dezelfde wijze als in de vorige onderzoeken. Daarom volgen in tabel no. 119 de koersen op 31 December van de jaren, waarin het kapitaal vrijkwam. Zie voor tabel No. 119, blz. 165.

De herbeleggingen vinden plaats als aangegeven in tabel no. 120.

Zie voor tabel No. 120, blz. 166 en 167.

¹⁾ Verg. hierover het tweede onderzoek over 1914—1928.

²⁾ Van Oss 1932.

TABEL No. 119.

Koersen op 31 December

Aandeelen	1919	1920	1923	1924	1925	1927
1. Javasche Bank	295 ¹ / ₂ %	290 %	350 %	249 ¹ / ₂ %	330 %	337 %
2. Ned. Gist en Spiritusfabriek ...	341 %	314 %	434 %	340 %	362 %	416 %
3. "Temoeloes"	650 %	668 %	355 %	455 %	410 %	498 %
4. Singkep Tin	264 %	200 %	134 ⁵ / ₈ %	211 %	241 %	450 ³ / ₄ %
5. Ned. Ind. Spoorweg Mij.	252 %	210 %	163 ¹ / ₄ %	169 %	196 %	218 ¹ / ₄ %
6. A'dam Rubber Cultuur Mij.	245 ³ / ₄ %	128 %	105 %	167 ⁷ / ₈ %	385 ¹ / ₄ %	323 %
7. Holland-Amerika Lijn	481 %	265 %	100 ¹ / ₂ %	67 %	63 %	84 ¹ / ₂ %
8. Semarang Cheribon Stoomtram ..	160 %	157 %	119 %	125 %	149 ¹ / ₂ %	155 %
9. Ned. Ind. Thee Cultuur	95 %	51 %	42 ¹ / ₂ %	—	—	—
10. Houthandel v/h W. Pont	69 ¹ / ₂ %	85 %	93 ¹ / ₄ %	93 %	126 ³ / ₄ %	120 %

TABEL No. 120.

Jaar van herbelegging	Vrijgekomen kapitaal van aandelen	Betreffende	Bedrag op spaarbank	Totaal te beleggen	Belegd in	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Totaal bedrag van den aankoop	Rest	Op spaarbank
1919	f 0,25	1 aand. Sem.-Cher.	—	f 0,25	—	—	—	—	—	—	—	f 0,25
1920	- 56,—	2 aand. A'dam Rubber	f 0,25	- 56,25	—	—	—	—	—	—	—	- 56,25
1923	- 1,—	1 aand. Sem.-Cher.	- 56,25	- 57,25	—	—	—	—	—	—	—	- 57,25
1924	- 330,50	2 aand. Ned. Gist	- 57,25	- 387,75	Holland-Amerika Lijn	f 500,—	67	f 335,—	1	f 335,—	—	- 52,75
1925	- 1655,—	1 aand. Temoeoes	- 52,75	- 1707,75	Semarang Cheribon	- 1000,—	149 ¹ / ₂	- 1495,—	1	- 1495,—	—	- 212,75
1927	- 76,—	2 aand. A'dam Rubber	- 212,75	- 288,75								- 288,75*

*welk bedrag op 31 December 1928 bij het kapitaal moet worden gevoegd.

TABEL No. 121.

Aandelen	Nom. bedrag belegging	1913		1914		1915		1916		1917		1918		1919		1920		1921		1922	
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
1. Javasche Bank ...	f 1000,—	14	140,—	15,2	152,—	16	160,—	16	160,—	18	180,—	18	180,—	25	250,—	30	300,—	35	350,—	43	430,—
2. Ned. Gist & Spir. fabriek	- 500,—	33	165,—	30	150,—	30	150,—	30	150,—	30	150,—	25	125,—	30	150,—	30	150,—	30	150,—	35	175,—
3. Temoeoes Landb. Mij.	- 1000,—	41 ¹ / ₂	415,—	16	160,—	42 ¹ / ₂	425,—	93	930,—	34 ¹ / ₂	345,—	36	360,—	25	250,—	10	100,—	0	—	10	100,—
4. Singkep Tin	- 1000,—	25	250,—	20	200,—	16	160,—	20	200,—	24	240,—	15	150,—	30	300,—	22	220,—	0	—	0	—
5. N.I. Spoorw. Mij.	- 750,—	17	127,50	14	105,—	15,93	119,47 ⁵	17	127,50	15	112,50	15	112,50	17	127,50	17	127,50	17	127,50	13	97,50
6. Amst. Rubber ...	- 2000,—	6	120,—	0	—	14	280,—	16	320,—	0	—	20	400,—	20	400,—	0	—	0	—	8	160,—
7. Holl.-Amer. Lijn sedert 1924	- 1000,—	15	150,—	17	170,—	50	500,—	55	550,—	25	250,—	40	400,—	50	500,—	25	250,—	10	100,—	0	—
8. Sem. Cher. St.tr. sedert 1925	- 1000,—	11 ¹ / ₂	115,—	10	100,—	6	60	7	70,—	9	90,—	12	120,—	12	120,—	12	120,—	12	120,—	9	90,—
9. N.-I. Thee Cult. .	- 3000,—	0	—	4	120,—	6	180,—	8	240,—	0	—	0	—	0	—	0	—	0	—	0	—
10. William Pont sedert 1922	- 2000,—	9	180,—	0	—	0	—	6	120,—	0	—	0	—	0	—	8 ¹ / ₂	170,—	0	—	9 ¹ / ₂	123,50
			1662,50		1157,—		2034,47 ⁵		2867,50		1367,50		1847,50		2097,50		1437,50		847,50		1176,—

DIVIDENDEN OVER:

Aandelen	Nom. bedrag belegging	1923		1924		1925		1926		1927	
		%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
1. Javasche Bank	f 1000,—	19	190,—	20,8	208,—	17,8	178,—	23	230,—	18 ¹ / ₂	185,—
2. Ned. Gist & Spiritusfabriek .	- 500,—	35	175,—	25	125,—	23	115,—	24	120,—	23	115,—
3. Temoeoes Landb. Mij.	- 1000,—	0	—	50	500,—	50	500,—	28	280,—	42	420,—
4. Singkep Tin	- 1000,—	0	—	20	200,—	19	190,—	34	340,—	38	380,—
5. Ned.-Ind. Spoorweg Mij. ...	- 750,—	11	82,50	11	82,50	11	82,50	11	82,50	14	105,—
6. Amsterdam Rubber	- 2000,—	12	240,—	15	300,—	25	500,—	25	500,—	18	360,—
7. Holland-Amerika Lijn	- 1000,—	0	—	0	—	0	—	0	—	0	—
8. Semarang-Cheribon Stoomtr. .	- 1500,—	7	70,—	7	70,—	7 ¹ / ₂	150,—	8	160,—	10 ¹ / ₂	210,—
9. Ned.-Ind. Thee Cultuur	- 1000,—	0	—	0	—	0	—	0	—	0	—
10. William Pont	- 3000,—	0	—	10	130,—	9	117,—	9	117,—	9	117,—
sedert 1922	- 2000,—	7	91,—								
	- 1300,—										
			848,50		1615,50		1832,50		1829,50		1892,—

De tabel der dividenden is op dezelfde wijze samengesteld, als voor de vorige tijdvakken. Het nominale bedrag der belegging in de aandelen van iedere, in het onderzoek betrokken, onderneming ondergaat verandering in verband met de boven behandelde herbelegging, terwijl is rekening gehouden met de reductie der aandelen W. Pont.

Zie voor tabel No. 121, blz. 166 en 167.

In Jan. 1914 keerde de Ned. Gist en Spir. Fabr. 64 % uit de reserve uit¹⁾. Per aandeel wordt dus ontvangen *f* 160,— en in totaal $f 2 \times f 160,— = f 320,—$

De Javasche Bank keerde als dividend over 1922, buiten de bovenvermelde 43 %, nog uit: per 2 oude aandelen één nieuw aandeel²⁾, dat op 31 December 1923, het jaar, waarin het wordt ontvangen, verkocht wordt tegen den laatsten koers van dat jaar, zijnde 350 %, zoodat de opbrengst is $\frac{1}{2} \times f 1750,— = f 875,—$.

Als rente over het op de spaarbank staande, niet in aandelen te beleggen, bedrag wordt ontvangen: in 1921 t/m 1923 per jaar: *f* 1,48½, in 1924: *f* 1,51, in 1925: *f* 1,39, in 1926 en 1927 per jaar: *f* 5,61½ en in 1928: *f* 7,62.

Het totale inkomen bedraagt dus:

TABEL No. 122.

1914	<i>f</i> 1.982,50	Transport	<i>f</i> 14.792,96
1915	- 1.157,—	1922	- 848,98 ^s
1916	- 2.034,47 ^s	1923	- 2.052,48 ^s
1917	- 2.867,50	1924	- 850,01
1918	- 1.367,50	1925	- 1.616,89
1919	- 1.847,50	1926	- 1.838,11 ^s
1920	- 2.097,50	1927	- 1.835,11 ^s
1921	- 1.438,98 ^s	1928	- 1.899,62
Transporteere	<i>f</i> 14.792,96		<i>f</i> 25.734,18

Op 31 December 1928 worden de aandelen tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, als aangegeven in tabel no. 123. De daarin voorkomende verschillen met de tabel van aankoop stemmen overeen met de desbetreffende opgaven in de tabel der herbeleggingen, terwijl rekening

¹⁾ Van Oss 1932.

²⁾ Van Oss 1931.

werd gehouden met de reductie der aandelen W. Pont. Aandelen Ned. Ind. Thee Cult. verdwenen uit de belegging.

TABEL No. 123.

Aandelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d verkoop
1. Javasche Bank	f 500,—	318	f 1590,—	2	f 3180,—
2. Ned. Gist en Spir.fabr.	- 250,—	440	- 1100,—	2	- 2200,—
3. „Temoeloes”	- 1000,—	495	- 4950,—	1	- 4950,—
4. Singkep Tin	- 250,—	358	- 895,—	4	- 3580,—
5. N.-I. Spoorweg Mij..	- 250,—	233 ¹ / ₂	- 583,75	3	- 1751,25
6. Amst. Rubb. Cult. Mij	- 1000,—	237 ¹ / ₄	- 2372,50	2	- 4745,—
7. Holland-Amerika Lijn	- 500,—	84	- 420,—	3	- 1260,—
8. Sem.-Cherib. St.tram	- 1000,—	189 ⁷ / ₈	- 1898,75	2	- 3797,50
9. William Pont	- 650,—	117	- 760,50	2	- 1521,—
					f 26984,75
	Op Spaarbank				- 288,75
	Totaal				f 27273,50
	Bedrag van den aankoop				- 25497,80 ^b
	Winst				f 1775,69 ^b

Voor de vergelijking tusschen de resultaten van een in aandelen en een in obligaties belegd bedrag van f 25.000,— werd, evenals in de vorige onderzoeken over het tijdvak 1914—1928, aangenomen, dat obligaties zouden hebben opgeleverd een rendement van 5 % 's jaars, terwijl bij verkoop daarop geen verlies zou zijn geleden.

In onderstaande tabel worden de resultaten van beide soorten belegging vergeleken.

TABEL No. 124.

	Obligaties	Aandelen
Inkomen 1914—1928	f 18750,—	f 25734,18
Opbrengst 31 Dec. 1928	- 25000,—	- 27273,50
	f 43750,—	f 53007,68
Gekost Jan. 1914	- 25000,—	- 25497,80 ^b
	f 18750,—	f 27509,87 ^b
Winst		- 18750,—
Meer ontvangen van aandelen dan van oblig.		f 8759,87 ^b

Aandeelen blijken weer, en wat kapitaal en wat inkomen betreft, betere resultaten te hebben opgeleverd dan obligaties. Wat het kapitaal betreft, werden aandelen Pont gereduceerd, terwijl de Ned. Ind. Thee Cult. Mij. werd geliquideerd, zoodat haar aandelen uit de belegging verdwenen. Het inkomen daalde slechts in 3 jaren beneden f 1250,—: de op obligaties ontvangen rente. In de jaren 1922 en 1924 was die daling belangrijk.

Resumeerende blijkt, dat geen der onderzoeken, ingesteld in verband met verkeersaandeelen, het algemeene aspect der zonder opname van die aandelen verkregen resultaten heeft veranderd.

IX.

**AANVULLEND ONDERZOEK OVER HET TIJDVAK
1914—1928, BETREFFENDE DE AANDEELLEN VAN
DIE ONDERNEMINGEN, WELKE THANS HET
GROOTSTE GEWONE AANDEELLENKAPITAAL
HEBBEN UITSTAAN.**

Naarmate een onderneming meer kapitaal heeft uitstaan, zullen in 't algemeen meer personen belang hebben bij den gang van zaken in die onderneming. Daarom leek het nuttig, een onderzoek in te stellen betreffende de aandelen van die ondernemingen, welke thans het grootste gewone aandelenkapitaal hebben uitstaan. Daarmede wordt opzettelijk een element in het onderzoek gebracht, dat in de vorige onderzoekingen, ofschoon aanwezig, — de meeste der thans op te nemen ondernemingen kwamen reeds in een ander onderzoek voor — daarin slechts toevallig voorkwam.

Het grootste gewone aandelen kapitaal hebben thans uitstaan:

1. Kon. Olie	f 503.624.000,—
2. Unielever	- 170.263.000,—
3. Aku	- 121.980.000,—
4. H. V. A.	- 80.000.000,—
5. Ned. Handel Mij.	- 80.000.000,—
6. Ned. Scheepvrt. Unie	- 70.766.000,—
7. Philips	- 69.627.000,—
8. Amst. Bank	- 55.000.000,—
9. Ned. Ind. Hand. Bank	- 55.000.000,—
10. Rott. Bankver.	- 50.000.000,—
11. Ned. I. Escompto Mij.	- 47.000.000,—
12. Twentsche Bank	- 40.000.000,—

De Unielever werd in 1927 opgericht, zoodat de aandelen

dezer Mij. niet in het onderzoek konden worden opgenomen. De aandelen Aku, tot 1929 genaamd Enka, konden eveneens niet worden opgenomen, omdat zij eerst op 23 Oct. 1923 officieele notering kregen

Verondersteld werd, dat de aandelen der andere, in bovenstaand lijstje voorkomende, ondernemingen ter belegging worden gekozen en begin Januari 1914 tegen den hoogsten koers van die maand worden gekocht. Aandelen Ned. Ind. Handelsbank waren in Januari niet genoteerd en worden daarom gekocht tegen den hoogsten koers van Februari. De aankoop vindt als volgt plaats:

TABEL No. 125.

Aandelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d aankoop
1. Kon. Olie	f 1000,—	630 ¹ / ₂	f 6305,—	1	f 6305,—
2. H. V. A.	- 500,—	235	- 1175,—	2	- 2350,—
3. Ned. Handel Mij. ..	- 1000,—	165 ³ / ₈	- 1643,75	1	- 1653,75
4. Ned. Scheepv. Unie .	- 1000,—	155	- 1550,—	1	- 1550,—
5. Philips	- 1000,—	146	- 1460,—	1	- 1460,—
6. Amsterd. Bank	- 200,—	185	- 370,—	6	- 2220,—
7. N.-I. Handelsbank ..	- 150,—	216	- 324,—	7	- 2268,—
8. Rotterd. Bankver. ...	- 200,—	151	- 302,—	7	- 2114,—
9. N.-I. Escompto Mij. .	- 250,—	131	- 327,50	7	- 2292,50
10. Twentsche Bankver. .	- 1000,—	150	- 1500,—	2	- 3000,—
				35	f 25213,25

De Twentsche Bankvereniging is sedert 1917 overgegaan in de Twentsche Bank.

Voor de emissies der Kon. Olie, H. V. A., Amsterd. Bank, Ned. Ind. Handb., Rott. Bankver. en Twentsche Bank verwijs ik naar de overige onderzoekingen over het tijdvak 1914—1928 of die over 1910—1928. Wat de andere maatschappijen betreft, vonden in chronologische volgorde de volgende emissies plaats, waarbij voorkeursrecht aan aandeelhouders werd verleend.¹⁾

4 Oct. 1916 f 1.500.000,— Ned. Ind. Escompto Mij. à

¹⁾ Claims, van welke geen notering kon worden gevonden: 29 Jan. 1914 Ned. Scheepvaart Unie; 28 Jan. 1916 Handel Mij.; 12 Sept. 1919 Ned. Ind. Escompto Mij.; alle Van Oss 1932.

122½ %. Voorkeursrecht 7 : 1¹⁾). De laagste notering der claim op 4 Oct. was *f* 3,—.
 5 Dec. 1916 *f* 4.000.000,— Ned. Handel Mij. à 180 %. Voorkeursrecht 14 : 1¹⁾). De laagste notering der claim op 5 Dec. was *f* 16,—.
 8 Maart 1917 *f* 3.000.000,— Ned. Ind. Escompto Mij. à 122½ %. Voorkeursrecht 4 : 1¹⁾). Laagste notering der claim op 8 Maart: *f* 0,50.
 14 Maart 1918 *f* 10.000.000,— Ned. Handel Mij. à 160 %. Voorkeursrecht 6 : 1¹⁾). Laagste notering der claim op 14 Maart: *f* 6,50,—.
 19 Sept. 1918 *f* 5.000.000,— Ned. Ind. Escompto Mij. à 122½ %. Voorkeursrecht: 3 : 1¹⁾). Laagste notering der claim op 19 Sept.: *f* 2,50,—.
 3 Oct. 1918 *f* 7.000.000,— Ned. Scheepvaart Unie à 250 %. Voorkeursrecht 9 : 2¹⁾). Laagste notering der claim op 3 Oct.: *f* 60,—.
 31 Juli 1919: *f* 10.000.000,— Ned. Handel Mij. à 195 %. Voorkeursrecht: 7 : 1¹⁾). Laagste notering der claim op 31 Juli: *f* 15,—.
 23 April en 17 Sept. 1920 telkens *f* 10.000.000,— Ned. Ind. Escompto Mij. resp. à 122½ % en 125 %. Voorkeursrecht resp. 5 : 2 en 7 : 2¹⁾). Laagste notering der claim op 23 April en op 17 Sept.: *f* 6,—.
 17 Juni 1921 *f* 9.000.000,— Ned. Scheepvaart Unie à 117 %. Voorkeursrecht 4 : 1¹⁾). De claim was op 17 Juni niet genoteerd. De laatste koers was toen *f* 0,04½.
 16 Dec. 1924 en 23 Dec. 1925 resp. *f* 3.500.000,— en *f* 2.833.000,— Gemeensch. Bezit Philips, waarbij voorkeursrecht voor aandeelhouders Philips in verhouding resp. 3 : 1 en 4 : 1. Laagste notering der claim resp. *f* 290,— en *f* 377,50¹⁾).
 8 Juni 1926 *f* 5.000.000,— Ned. Scheepvaart Unie à 156 %. Voorkeursrecht 9 : 1¹⁾). De laagste notering der claim op 8 Juni was *f* 2,50,—.
 15 Nov. 1927 *f* 3.541.000,— Gemeensch. Bezit Philips à 200 %. Voorkeursrecht voor aandeelhouders Philips: 4 : 1. Laagste notering der claim: *f* 551,—¹⁾).
 27 Jan. 1928 *f* 10.000.000,— Ned. Scheepvaart Unie à 170 %.

1) Van Oss 1932.

Voorkeursrecht 5 : 1¹⁾). Laagste notering der claim op 27 Jan.: *f* 24,50,—.

10 Juli en 27 Nov. 1928 telkens *f* 4.427.000,— Gemeensch. Bezit Philips waarbij voorkeursrecht voor aandeelhouders Philips in verhouding resp. 4 : 1 en 5 : 1. Laagste notering der claim resp. *f* 945,— en *f* 832,—¹⁾).

Voor de herbelegging van het vrijgekomen kapitaal te werk gaande als voor de vorige onderzoeken, volgen in tabel no. 126 de koersen op 31 December van de jaren, waarin kapitaal vrijkwam.

Zie voor tabel No. 126, blz. 175.

De herbeleggingen vinden nu plaats als aangegeven in Tabel No. 127. (Zie blz. 176 en 177.)

Tabel no. 128, aangevende de verkregen dividenden, is op dezelfde wijze samengesteld, als de overeenkomstige in de andere onderzoeken²⁾). Het nominale bedrag der belegging in de aandelen van elke, in het onderzoek betrokken, onderneming ondergaat verandering in verband met de boven behandelde herbeleggingen. Tengevolge daarvan bedraagt het aantal aandelen, in de belegging opgenomen: van de H. V. A. sedert 1916: 3; van de Amsterd. Bank sedert 1918: 10, sedert 1927: 11; van de Ned. Ind. Hand. Bank sedert 1919: 14; van de Rott. Bankver. sedert 1920: 24, sedert 1924: 25, sedert 1925: 26; van de Escompto Mij. sedert 1924: 16, sedert 1925: 21, sedert 1926: 26 en van de Twentsche Bank sedert 1927: 3.

Zie voor tabel No. 128, blz. 178 en 179.

In 1918 keerde de Kon. Olie één aandeel per 2 oude aandelen als bonus uit. Ontvangen wordt $\frac{1}{2}$ aandeel, dat op 31 Dec. 1918 opbrengt *f* 2420,—.

Als dividend over 1919 keerde Philips, behalve de bovenvermelde 51 %, nog uit 100 % in aandelen Gemeensch. Bezit. Ontvangen wordt 1 aandeel van *f* 1000,—, dat op 31 Dec. 1920, het jaar waarin het wordt ontvangen, verkocht

¹⁾ Van Oss 1932.

²⁾ De dividenden der ondernemingen, die nog niet in eenig ander onderzoek waren opgenomen, zijn alle ontleend aan Van Oss 1932.

TABEL No. 126.

Koersen op 31 December.

Aandeelen	1916	1917	1918	1919	1920	1921	1924	1925	1926	1927
1. Kon. Olie	525	559	484	801 ³ / ₄	630 ¹ / ₂	411 ¹ / ₂	378 ¹ / ₂	420	394 ¹ / ₄	356 ¹ / ₈
2. H. V. A.	371 ¹ / ₂	461	385 ³ / ₄	626 ³ / ₄	571 ¹ / ₂	333 ¹ / ₂	452 ¹ / ₂	637	698 ³ / ₄	827
3. Ned. Handel Mij. . . .	190 ¹ / ₂	193 ¹ / ₄	174 ¹ / ₄	218	196	132	121	146 ⁷ / ₈	159 ¹ / ₂	175
4. Ned. Scheepv. Unie	169 ¹ / ₂	262 ⁷ / ₈	254 ³ / ₈	297	173 ¹ / ₄	109	130	159 ⁷ / ₈	181	200 ¹ / ₂
5. Philips	395	350 ¹ / ₄	385	850	578 ¹ / ₂	225 ³ / ₄	319	366 ¹ / ₂	390	547
6. Amsterd. Bank	184	193 ¹ / ₄	180	188 ¹ / ₂	172	158 ¹ / ₂	128 ¹ / ₄	159 ³ / ₄	161 ⁷ / ₈	181 ¹ / ₄
7. N.-I. Handelsbank . .	225	247	179 ³ / ₄	250	285 ¹ / ₄	—	135 ³ / ₄	—	—	—
8. Rott. Bankverein. . .	144 ³ / ₈	147 ³ / ₄	138	143 ¹ / ₂	126 ¹ / ₂	107 ¹ / ₄	67	69	86 ¹ / ₂	95 ¹ / ₂
9. N.-I. Escompto Mij.	135	134	132 ¹ / ₂	143 ¹ / ₂	129	125	90 ¹ / ₈	110 ¹ / ₄	102	93 ⁵ / ₈
10. Twentsche Bankv. . .	151	166	143	147 ¹ / ₂	130 ¹ / ₂	120	108 ¹ / ₂	139	141	147

TABEL No. 127.

Jaar van herbelegging	Vrijgekomen kapitaal van aandelen	Betreffende	Bedrag op spaarbank	Totaal te beleggen	Belegd in	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Totaal bedrag van den aankoop	Rest	Op spaarbank
1916	f 39,— - 1205,— - 21,— - 16,— - 59,50 - 6,— - 620,—	6 aand. Amst. Bank .. 1 aand. Kon. Olie 7 aand. Escompto Mij. 1 aand. Handel Mij. 7 aand. N.-I. Handelsb. 6 aand. Amst. Bank										
1917	- 90,— - 3,50 - 21,— - 10,50 - 40,— - 31,50 - 6,50 - 15,— - 1050,— - 17,50 - 60,— - 6,— - 1357,50 - 1095,— - 15,— - 20,— - 24,— - 52,50 - 45,50 - 42,— - 2780,— - 1536,— - 42,— - 31,50 - 12,50 - 0,04 ⁵	2 aand. H. V. A. 2 aand. Twentsche Bk. 7 aand. Escompto Mij. 6 aand. Amst. Bank 7 aand. Rott. Bankver. 2 aand. Twentsche Bk. 7 aand. N.-I. Handelsb. 1 aand. Handel Mij. 6 aand. Amst. Bank 1 aand. Kon. Olie 7 aand. Escompto Mij. 1 aand. Scheepv. Unie 2 aand. Twentsche Bk. 1 aand. Kon. Olie 3 aand. H. V. A. 1 aand. Handel Mij. 10 aand. Amst. Bank 2 aand. Twentsche Bk. 7 aand. Rott. Bankver. 7 aand. N.-I. Handelsb. 7 aand. Escompto Mij. 1 aand. Kon. Olie 3 aand. H. V. A. 7 aand. Escompto Mij. 14 aand. N.-I. Handelsb. 10 aand. Amst. Bank 1 aand. Scheepv. Unie	—	f 1966,50	H. V. A.	f 500,—	371 ¹ / ₂	f 1857,50	1	f 1857,50	—	f 109,—
1918	- 502,— - 1248,— - 290,—	2 aand. Twentsche Bk. 7 aand. Escompto Mij. 6 aand. Amst. Bank 7 aand. Rott. Bankver. 2 aand. Twentsche Bk. 7 aand. N.-I. Handelsb. 1 aand. Handel Mij. 6 aand. Amst. Bank 1 aand. Kon. Olie 7 aand. Escompto Mij. 1 aand. Scheepv. Unie 2 aand. Twentsche Bk. 1 aand. Kon. Olie 3 aand. H. V. A. 7 aand. Escompto Mij. 14 aand. N.-I. Handelsb. 10 aand. Amst. Bank 1 aand. Scheepv. Unie	f 109,—	- 274,—	—	—	—	—	—	—	—	- 274,—
1919	- 502,— - 1248,— - 290,—	1 aand. Kon. Olie 3 aand. H. V. A. 1 aand. Handel Mij. 10 aand. Amst. Bank 2 aand. Twentsche Bk. 7 aand. Rott. Bankver. 7 aand. N.-I. Handelsb. 7 aand. Escompto Mij. 1 aand. Kon. Olie 3 aand. H. V. A. 7 aand. Escompto Mij. 14 aand. N.-I. Handelsb. 10 aand. Amst. Bank 1 aand. Scheepv. Unie	- 274,—	- 1454,50	Amsterd. Bank	- 200,—	180	- 360,—	4	- 1440,—	—	- 14,50
1920	- 502,— - 1248,— - 290,—	1 aand. Kon. Olie 3 aand. H. V. A. 7 aand. Escompto Mij. 14 aand. N.-I. Handelsb. 10 aand. Amst. Bank 1 aand. Scheepv. Unie	- 14,50	- 2630,—	N.-I. Handelsbank	- 150,—	250	- 375,—	7	- 2625,—	—	- 5,—
1921	- 502,— - 1248,— - 290,—	10 aand. Amst. Bank 1 aand. Scheepv. Unie	- 5,— - 148,—	- 1449,— - 148,04 ⁵	Rotterd. Bankvereniging	- 200,—	126 ¹ / ₂	- 253,—	17	- 4301,—	—	- 148,— - 148,04 ⁵
1924	- 502,— - 1248,— - 290,—	1 aand. Kon. Olie 3 aand. H. V. A. 1 aand. Philips	- 148,— - 148,04 ⁵	- 2188,04 ⁵	N.-I. Escompto Mij. ... Rotterd. Bankvereniging	- 250,— - 200,—	90 ¹ / ₈ 67	- 225,31 - 134,—	9 1	- 2027,79 - 134,—	- 160,25 ⁵	— - 26,25 ⁵
1925	- 1176,— - 377,50	3 aand. H. V. A. 1 aand. Philips	- 26,25 ⁵	- 1579,75 ⁵	N.-I. Escompto Mij. ... Rotterd. Bankvereniging	- 250,— - 200,—	110 ¹ / ₄ 69	- 275,62 ⁵ - 138,—	5 1	- 1378,12 ⁵ - 138,—	- 201,63	— - 63,63
1926	- 2,50 - 1275,—	1 aand. Scheepv. Unie 3 aand. H. V. A.	- 63,63	- 1341,13	N.-I. Escompto Mij. ...	- 250,—	102	- 255,—	5	- 1275,—	—	- 66,13
1927	- 1326,— - 551,—	3 aand. H. V. A. 1 aand. Philips	- 66,13	- 1943,13	Twentsche Bank	- 1000,—	147	- 1470,—	1	- 1470,—	- 473,13	—
1928	- 24,50 - 945,— - 540,— - 832,—	1 aand. Scheepv. Unie 1 aand. Philips 1 aand. Kon. Olie 1 aand. Philips	- 110,63	- 2452,13	Amsterdamsche Bank ...	- 200,—	181 ¹ / ₄	- 362,50	1	- 362,50	—	- 110,63

welk bedrag op 31 December 1928 bij het kapitaal moet worden gevoegd.

TABEL No. 128.

DIVIDENDEN

Aandeelen	Nom. bedrag belegging	1913		1914		1915	
		%	fl.	%	fl.	%	fl.
1. Kon. Olie.....	f 1000,—	48	480,—	49	490,—	49	490,—
2. H. V. A.	- 1000,—	15	150,—	25	250,—	25	250,—
sinds '16	- 1500,—						
3. Ned. Handel Mij.	- 1000,—	9 ¹ / ₂	95,—	8	80,—	10	100,—
4. Ned. Scheepvaart Unie	- 1000,—	10,3	103,—	7,1	71,—	10 ¹ / ₂	105,—
5. Philips	- 1000,—	11	110,—	11	110,—	36	360,—
6. Amsterdamsche Bank.....	- 1200,—	10 ¹ / ₂	126,—	9	108,—	11	132,—
sinds '18	- 2000,—						
sinds '27	- 2200,—						
7. Ned.-Ind. Handelsbank	- 1050,—	12	126,—	10	105,—	14	147,—
sinds '19	- 2100,—						
8. Rotterd. Bankvereniging	- 1400,—	8	112,—	7	98,—	8	112,—
sinds '20	- 4800,—						
sinds '27	- 5000,—						
sinds '26	- 5200,—						
9. Ned.-Ind. Escompto Mij.	- 1750,—	8 ¹ / ₄	144,37 ⁵	6	105,—	8 ¹ / ₄	144,37 ⁵
sinds '24	- 4000,—						
sinds '25	- 5250,—						
sinds '26	- 6500,—						
10. Twentsche Bank	- 2000,—	7 ¹ / ₂	150,—	7	140,—	7	140,—
sinds '27	- 3000,—						
			1596,37 ⁵		1557,—		1980,37 ⁵

OVER:

1916		1917		1918		1919		1920		1921	
%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
38	380,—	48	480,—	40	400,—	45	450,—	40	400,—	31	310,—
30	450,—	25	375,—	25	375,—	50	750,—	60	900,—	25	375,—
15	150,—	12	120,—	14	140,—	16	160,—	12	120,—	7	70,—
14,4	144,—	17,3	173,—	24 ¹ / ₂	245,—	21,7	217,—	14 ³ / ₄	147,50	7,2	72,—
41	410,—	41	410,—	51	510,—	51	510,—	31	310,—	11	110,—
13	156,—	12	144,—	12	240,—	14	280,—	14	280,—	6	120,—
23	241,50	12	126,—	17	178,50	22 ¹ / ₂	472,50	15	315,—	0	—
10	140,—	10	140,—	10	140,—	12	168,—	10	480,—	8	384,—
10	175,—	10	175,—	10	175,—	10	175,—	12	210,—	11	192,50
8	160,—	8	160,—	8	160,—	8 ¹ / ₂	170,—	9	180,—	8	160,—
	2406,50		2303,—		2563,50		3352,50		3642,50		1793,50

DIVIDENDEN

Aandeelen	Nom. bedrag belegging	1922	
		%	fl.
1. Kon. Olie.....	f 1000,—	26 ¹ / ₃	265,—
2. H. V. A.	- 1000,—	30	450,—
sinds '16	- 1500,—		
3. Ned. Handel Mij.	- 1000,—	6	60,—
4. Ned. Scheepvaart Unie	- 1000,—	8	80,—
5. Philips	- 1000,—	11	110,—
6. Amsterdamsche Bank.....	- 1200,—	6	120,—
sinds '18	- 2000,—		
sinds '27	- 2200,—		
7. Ned.-Ind. Handelsbank	- 1050,—	6	126,—
sinds '19	- 2100,—		
8. Rotterd. Bankvereniging	- 1400,—	6	288,—
sinds '20	- 4800,—		
sinds '24	- 5000,—		
sinds '26	- 5200,—		
9. Ned.-Ind. Escompto Mij.	- 1750,—	5	87,50
sinds '24	- 4000,—		
sinds '25	- 5250,—		
sinds '26	- 6500,—		
10. Twentsche Bank	- 2000,—	6	120,—
sinds '27	- 3000,—		
			1706,50

OVER:

1923		1924		1925		1926		1927	
%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.	%	fl.
25	250,—	36	360,—	23	230,—	23 ¹ / ₂	235,—	24	240,—
35	525,—	40	600,—	35	525,—	30	450,—	30	450,—
6	60,—	7	70,—	7 ¹ / ₂	75,—	8	80,—	10	100,—
7,3	73,—	8,9	89,—	10 ¹ / ₂	105,—	11,4	114,—	12,6	126,—
11	110,—	16	160,—	16	160,—	16	160,—	21	210,—
7	140,—	7 ¹ / ₂	150,—	7 ¹ / ₂	150,—	8 ¹ / ₂	170,—	8 ¹ / ₂	187,—
8	168,—	10	210,—	10	210,—	10	210,—	10	210,—
6	288,—	0	—	0	—	4	208,—	5	260,—
5	87,50	5	200,—	5	262,50	5	325,—	5	325,—
6	120,—	7	140,—	7	140,—	7	140,—	7	210,—
	1821,50		1979,—		1857,50		2092,—		2318,—

wordt tegen den laatsten koers van dat jaar: $524\frac{1}{2}\%$, zoodat de opbrengst is *f* 5245,—.

Als rente over het op de spaarbank staande, niet terstond in aandelen te beleggen, bedrag wordt ontvangen: in 1917: *f* 2.87 $\frac{1}{2}$, in 1918: *f* 7.23, in 1919: *f* 0.38, in 1920: *f* 0,13, in 1921 tot en met 1924 per jaar: *f* 3,90 $\frac{1}{2}$, in 1925: *f* 0,69, in 1926: *f* 1,67 $\frac{1}{2}$ in 1927: *f* 1.74 $\frac{1}{2}$ en in 1928: *f* 2,92.

Het totale inkomen bedraagt dus:

TABEL No. 129.

1914	<i>f</i> 1.596,37 ⁵	Transport	<i>f</i> 27.081,27
1915	- 1.557,—	1922	- 1.797,40 ⁵
1916	- 1.980,37 ⁵	1923	- 1.710,40 ⁵
1917	- 2.409,37 ⁵	1924	- 1.825,40 ⁵
1918	- 4.730,23	1925	- 1.979,69
1919	- 2.563,88	1926	- 1.859,17 ⁵
1920	- 8.597,63	1927	- 2.093,74 ⁵
1921	- 3.646,40 ⁵	1928	- 2.320,92
Transporteere <i>f</i> 27.081,27		<i>f</i> 40.668,01 ⁵	

Op 31 Dec. 1928 worden de aandelen tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, als aangegeven in onderstaande tabel. Aandelen Ned. Ind. Handelsbank van *f* 150,— waren in 1928 niet genoteerd. Als verkoopkoers werd de laatste koers van de aandelen van *f* 1000,— aangenomen.

TABEL No. 130.

Aandelen	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Tot. bedrag v/d verkoop
1. Kon. Olie	<i>f</i> 1000,—	403 $\frac{3}{4}$	<i>f</i> 4037,50	1	<i>f</i> 4037,50
2. H. V. A.	- 500,—	679 $\frac{1}{2}$	- 3397,50	3	- 10192,50
3. Ned. Handel Mij. ..	- 1000,—	170	- 1700,—	1	- 1700,—
4. Ned. Scheepv. Unie .	- 1000,—	218 $\frac{1}{2}$	- 2185,—	1	- 2185,—
5. Philips	- 1000,—	790	- 7900,—	1	- 7900,—
6. Amsterd. Bank	- 200,—	188	- 376,—	11	- 4136,—
7. N.-I. Handelsbank ..	- 150,—	160 $\frac{1}{4}$	- 240,37 ⁵	14	- 3365,25
8. Rotterd. Bankver. ...	- 200,—	105 $\frac{1}{4}$	- 210,50	26	- 5473,—
9. N.-I. Escompto Mij. .	- 250,—	85 $\frac{1}{4}$	- 213,12 ⁵	26	- 5541,25
10. Twentsche Bank . .	- 1000,—	143	- 1430,—	3	- 4290,—
					<i>f</i> 48820,50
Op Spaarbank					- 2452,13
Totaal					<i>f</i> 51272,63
Bedrag van den aankoop					- 25213,25
Winst					<i>f</i> 26059,38

Voor de vergelijking tusschen de resultaten van een in aandelen en een in obligaties belegd bedrag van *f* 25.000,—, werd, evenals in de andere onderzoekingen over het tijdvak 1914—1928, aangenomen, dat obligaties zouden hebben opgeleverd een rendement van 5 % 's jaars, terwijl bij verkoop daarop geen verlies zou zijn geleden.

In onderstaande tabel worden de resultaten van beide soorten beleggingen vergeleken.

TABEL No. 131.

	Obligaties	Aandeelen
Inkomen 1914—1928	<i>f</i> 18750,—	<i>f</i> 40668,01 ^b
Opbrengst 31 Dec. 1928	- 25000,—	- 51272,63
Gekost Jan. 1914	<i>f</i> 33750,—	- 91940,64 ^b
	- 25000,—	- 25213,25
Winst	<i>f</i> 18750,—	<i>f</i> 66727,39 ^b
		- 18750,—
Meer ontvangen van aandelen dan van obligaties		<i>f</i> 47977,39 ^b

Aandeelen blijken weer betere resultaten te hebben opgeleverd dan obligaties. Bemerkenwaard is, dat het inkomen in geen jaar daalde beneden *f* 1250,—: de op obligaties ontvangen rente.

PREFERENTE AANDEELEN 1914—1928.

Het „Finantieel Jaarboek voor 1915” bevat 16 rubrieken, in 8 van welke preferente aandelen, al dan niet cumulatief preferent en (of) winstdeeland, voorkomen¹⁾. Uit ieder dezer rubrieken werden de aandelen van die onderneming, welke aandelen in Januari 1914 het hoogst genoteerd stonden, ter belegging gekozen, met uitzondering van de rubriek „Industriele Ondernemingen”, waaruit die der 3 ondernemingen, waarvan de aandelen het hoogst genoteerd waren, in de belegging werden opgenomen. Moesten wegens onvolledigheid van gegevens aandelen wegvallen, dan werden deze vervangen door die der onderneming, welke aandelen op één na het hoogst genoteerd waren enz.

Verondersteld werd, dat de aankoop geschiedde in Januari 1914 tegen den hoogsten koers van die maand en de verkoop op 31 December 1928 tegen den laatsten koers van dat jaar. Waar aandelen Amsterdam Langkat Compagnie wegens onvoldoende gegevens²⁾ uit het onderzoek moesten wegvallen, zal de aankoop als volgt plaats vinden.

Zie voor tabel No. 132, blz. 183.

De Ned. Rubber Mij. werd in 1923 geliquideerd. De liquidatie-uitkeering was 10 Maart 1925 betaalbaar ad f 1280³⁾. De preferente aandelen Holl. Sumatra Tabaks Mij. waren in 1925 verwisselbaar tegen een gelijk aantal gewone aandelen. De aandelen, die niet waren ingewisseld (ten bedrage van 8), werden 3 December 1925 afgelost à 120%⁴⁾. Voor ons onderzoek werd aangenomen dat de aandelen werden afgelost, om zodoende de belegging slechts uit preferente aandelen te doen bestaan.

¹⁾ 1. Industriele Ondern. 2. Cult. Ond., Hand. Ver. en Handelsvenn. 3. Mijnbouwmaatsch. 4. Petroleumondernem. 5. Rubbermaatsch. 6. Tabaks-ondernem. 7. Diversen 8. Tramwegmaatsch.

²⁾ Beoordeeld naar Van Oss.

³⁾ Van Oss 1926. ⁴⁾ Van Oss 1932.

TABEL No. 132.

Aandeelen	Grootte der stukken	Koers	Prijs per stuk	Aantal stukken	Totaal bedrag van den aankoop
1. Ver. Papierfabr. van Gelder 6 % cum. prefer. . . .	f 1000,—	120 ¹ / ₂ %	f 1205,—	2	f 2410,—
2. Philips Gloeilampen 6 % cum. prefer winstd. . . .	1000,—	115 %	1150,—	2	2300,—
3. Jurgens Ver. Fabr. 6 % cum. prefer.	1000,—	105 ³ / ₄ %	1057,50	2	2115,—
4. Cult. Mij. der Vorstenl. 5 % cum. pref. winstd. . . .	500,—	265 %	1325,—	2	2650,—
5. Müller en Co. A. M. 6 % cum. pref. winstd.	1000,—	102 %	1020,—	2	2040,—
6. Dordtsche Petr. Mij. 7 % prefer.	500,—	184 %	920,—	3	2760,—
7. Ned. Rubber Mij. 7 % cum. prefer.	1000,—	102 ¹ / ₂ %	1025,—	2	2050,—
8. Holl. Sumatra Tabak 6 % prefer.	1000,—	94 ¹ / ₂ %	945,—	3	2835,—
9. Houthandel W. Pont 6 % cum. prefer.	1000,—	125 %	1250,—	2	2500,—
10. Madoera Stoomtram 5 % cum. prefer.	1000,—	100 ³ / ₄ %	1007,50	3	3022,50
				23	f 24682,50

In chronologische volgorde vonden de volgende emissies plaats, waarbij voorkeursrecht aan preferente aandeelhouders werd verleend.

3 Jan. 1917 *f* 600.000,— 6 % prefer. en *f* 1.400.000,— gewone aandelen van Gelder, resp. à 113 % en 133 %. Voorkeursrecht 5 : 1¹⁾). De claim was 3 Jan. niet genoteerd. De laatste koers was toen *f* 1,50.

26 Mei 1920 *f* 1.350.000,— gewone aandelen Ned. Rubber Mij. à 110 %. Voorkeursrecht 4 : 1²⁾). De laagste notering der claim op 26 Mei was *f* 10,—.

29 Juni 1920 *f* 900.000,— 6 % prefer. van Gelder à 100 %. Voorkeursrecht 4 : 1¹⁾). De laagste notering der claim op 29 Juni was *f* 12,50.

29 Juni 1920 *f* 2.000.000,— prefer. Dordtsche Petroleum à 100 %. Voorkeursrecht 3 : 1¹⁾). De laagste notering der claim op 29 Juni was *f* 790,—.

30 Juni 1924 *f* 2.000.000,— prefer. Dordtsche Petroleum à 100 %. Voorkeursrecht 4 : 1¹⁾). De laagste notering der claim op 30 Juni was *f* 205,—.

16 Dec. 1924, 23 Dec. 1925, 15 Nov. 1927 en 10 Juli 1928 resp. *f* 1.113.000,—, *f* 1.125.000,—, *f* 1.407.000,— en *f* 1.758.000 prefer. aandelen Gemeensch. Bezit Philips, waarbij voorkeursrecht voor prefer. aandeelhouders Philips in verhouding resp. 3 : 1, 4 : 1, 4 : 1, 4 : 1. De laagste notering der claim was resp. *f* 14,—, *f* 33,—, *f* 75,50 en 116,—¹⁾).

10 Oct. 1928 *f* 900.000 6 % prefer. van Gelder à 110 %. Voorkeursrecht 5 : 1¹⁾). De laagste notering der claim op 10 Oct. was *f* 29,—.

12 Nov.—7 Dec. 1928 *f* 2000.000,— prefer. Dordtsche Petroleum à 100 %. Voorkeursrecht 5 : 1¹⁾). De laagste notering der claim op 18 Nov. was *f* 241,—.

27 Nov. 1928 *f* 1.758.000,— prefer. aand. Gemeensch. Bezit Philips à 130 %, waarbij voorkeursrecht voor preferente aandeelhouders Philips in verhouding 5 : 1. De laagste notering der claim was *f* 130,25¹⁾).

Buiten de claims kwam nog kapitaal vrij door de eerder vermelde liquidatieuitkeering van *f* 1280,— per aandeel Ned. Rubber Mij. op 10 Maart 1925 en de aflossing der preferente

¹⁾ Van Oss 1932.

²⁾ Van Oss 1926.

aandeelen Holl. Sumatra Tabaks Mij. met f 1200,— op 3 Dec. 1925¹⁾).

Voor de herbelegging van het vrijgekomen kapitaal werd op dezelfde wijze te werk gegaan, als in de onderzoeken betreffende gewone aandeelen. Daarom volgen hier de koersen op 31 Dec. van de jaren waarin kapitaal vrijkwam.

TABEL No. 133. Koersen op 31 December

Aandeelen	1917	1920	1924	1925	1927
1. Ver. Papierfabrieken van Gelder	124 ³ / ₄ %	99 ³ / ₄ %	97 ³ / ₄ %	121 ¹ / ₄ %	136 ¹ / ₂ %
2. Philips	174 %	211 %	130 %	142 %	185 %
3. Jurgens	105 %	88 ¹ / ₈ %	73 ⁷ / ₈ %	86 ⁷ / ₈ %	100 ¹ / ₂ %
4. Vorstenlanden	302 %	270 %	215 ¹ / ₂ %	220 %	241 %
5. Müller en Co. A.M.	99 %	75 %	55 %	16 ¹ / ₂ %	76 %
6. Dordtsche Petr. ...	207 ³ / ₄ %	545 %	385 ¹ / ₄ %	386 %	329 %
7. Ned. Rubber Mij...	204 %	130 ¹ / ₂ %			
8. Holl. Sum. Tabak...	85 %	110 %	109 ¹ / ₂ %		
9. Houthandel Pont	106 ¹ / ₂ %	89 %	97 ¹ / ₂ %	108 ¹ / ₂ %	105 ¹ / ₂ %
10. Madoera St.tram ..	68 %	72 ¹ / ₂ %	42 ¹ / ₂ %	61 ¹ / ₂ %	59 ⁷ / ₈ %

De herbeleggingen vinden nu plaats als aangegeven in tabel no. 134.

Zie voor tabel No. 134, blz. 186 en 187.

De tabel der dividenden is samengesteld als in alle vorige onderzoeken.²⁾ Het nominaal bedrag der belegging ondergaat verandering in verband met de boven behandelde herbelegging, Tengevolge daarvan bedraagt het aantal aandelen, in de belegging opgenomen, van van Gelder sedert 1920: 3, van Jurgens sedert 1924: 3, van de Vorstenlanden en Müller en Co. A. M. sedert 1925 resp. 7 en 8.

Zie voor tabel No. 135, blz. 188 en 189.

¹⁾ 14 Mei 1918 gaf de Cult. Mij. der Vorstenlanden een claim van welke echter geen noteering kon worden gevonden.

²⁾ De dividenden werden, met uitzondering van die der Ned. Rubber Mij., welke aan Van Oss 1926 werden ontleend, alle ontleend aan Van Oss 1932. De prefer. aandelen Ned. Rubber Mij. werden in 1913 gemitteerd, zoodat over dat jaar geen dividend werd uitgekeerd.

TABEL No. 134.

Jaar van herbelegging	Vrijgekomen kapitaal van aandelen	Betreffende	Bedrag op spaarbank	Tot bel
1917	<i>f</i> 3,—	2 aand. v. Gelder	—	<i>f</i>
1920	- 20,—	2 aand. Ned. Rubber		
	- 25,—	2 aand. v. Gelder		
	- 2370,—	3 aand. Dordtsche	<i>f</i> 3,—	- 2
1924	- 615,—	3 aand. Dordtsche		
	- 28,—	2 aand. Philips	- 420,50	- 1
1925	- 2560,—	2 aand. Ned. Rubber		
	- 3600,—	3 aand. Holl. Sumatra		
	- 66,—	2 aand. Philips	- 324,75	- 6
1927	- 151,—	2 aand. Philips	- 60,75	-
1928	- 232,—	2 aand. Philips		
	- 87,—	3 aand. v. Gelder		
	- 723,—	3 aand. Dordtsche		
	- 260,50	2 aand. Philips	- 211,75	- 1

Als dividend over 1919 keerde Philips, behalve de boven vermelde 15 %, nog uit: per aandeel $\frac{1}{5}$ aandeel Gemeensch. Bezit Philips van *f* 1000,—¹⁾, dat wordt verkocht op 31 Dec. 1920, het jaar waarin het wordt ontvangen, tegen den laatsten koers van dat jaar, zijnde $524\frac{1}{2}$ %. Per aandeel wordt dus ontvangen $\frac{1}{5} \times f 5245,— = f 1049,—$ en in totaal $2 \times f 1049,— = f 2098,—$.

Als dividend over 1917 keerde de Ned. Rubber Mij., behalve de boven vermelde 7 %, nog uit: $\frac{1}{10}$ gewoon aandeel, dat op 31 Dec. 1918, het jaar waarin het wordt ontvangen, verkocht wordt tegen den laatsten koers van dat jaar: 109 %, zoodat per aandeel wordt ontvangen $\frac{1}{10} \times f 1090,— = f 109,—$ en in totaal $2 \times f 109,— = f 218,—$.

Als rente over het op de spaarbank staande, niet terstond in aandelen te beleggen, bedrag, wordt ontvangen: in 1918, 1919 en 1920 telkens $f 0.07\frac{1}{2}$, in 1921 tot en met 1924 telkens $f 11,10$, in 1925 $f 8,57$, in 1926 en 1927 per jaar $f 1,60$ en in 1928 $f 5,59$.

Het totale inkomen bedraagt dus:

¹⁾ Van Oss 1932.

TABEL No. 134.

Jaar van herbelegging	Vrijgekomen kapitaal van aandelen	Betreffende	Bedrag op spaarbank	Totaal te beleggen
1917	f 3,—	2 aand. v. Gelder	—	f 3,—
1920	- 20,—	2 aand. Ned. Rubber		
	- 25,—	2 aand. v. Gelder		
1924	- 2370,—	3 aand. Dordtsche	f 3,—	- 2418,—
	- 615,—	3 aand. Dordtsche		
	- 28,—	2 aand. Philips	- 420,50	- 1063,50
1925	- 2560,—	2 aand. Ned. Rubber		
	- 3600,—	3 aand. Holl. Sumatra		
	- 66,—	2 aand. Philips	- 324,75	- 6550,75
1927	- 151,—	2 aand. Philips	- 60,75	- 211,75
1928	- 232,—	2 aand. Philips		
	- 87,—	3 aand. v. Gelder		
	- 723,—	3 aand. Dordtsche		
	- 260,50	2 aand. Philips	- 211,75	- 1514,25

Als dividend over 1919 keerde Philips, behalve de boven vermelde 15 %, nog uit: per aandeel $\frac{1}{5}$ aandeel Gemeensch. Bezit Philips van f 1000,—¹⁾, dat wordt verkocht op 31 Dec. 1920, het jaar waarin het wordt ontvangen, tegen den laatsten koers van dat jaar, zijnde $524\frac{1}{2}$ %. Per aandeel wordt dus ontvangen $\frac{1}{5} \times f 5245,— = f 1049,—$ en in totaal $2 \times f 1049,— = f 2098,—$.

Als dividend over 1917 keerde de Ned. Rubber Mij., behalve de boven vermelde 7 %, nog uit: $\frac{1}{10}$ gewoon aandeel, dat op 31 Dec. 1918, het jaar waarin het wordt ontvangen, verkocht wordt tegen den laatsten koers van dat jaar: 109 %, zoodat per aandeel wordt ontvangen $\frac{1}{10} \times f 1090,— = f 109,—$ en in totaal $2 \times f 109,— = f 218,—$.

Als rente over het op de spaarbank staande, niet terstond in aandelen te beleggen, bedrag, wordt ontvangen: in 1918; 1919 en 1920 telkens f 0.07 $\frac{1}{2}$, in 1921 tot en met 1924 telkens f 11,10, in 1925 f 8,57, in 1926 en 1927 per jaar f 1,60 en in 1928 f 5,59.

Het totale inkomen bedraagt dus:

¹⁾ Van Oss 1932.

Belegd in	Grootte der stukken	Koers %	Prijs per stuk	Aantal stukken	Totaal bedrag van den aankoop	Rest	Op spaarbank
—	—	—	—	—	—	—	f 3,—
Van Gelder	f 1000,—	99 $\frac{3}{4}$	f 997,50	1	f 997,50	—	f 420,50
Jurgens	- 1000,—	73 $\frac{7}{8}$	- 738,75	1	- 738,75	—	- 324,75
Vorstenlanden	- 500,—	220	- 1100,—	5	- 5500,—	- 1050,75	—
Muller A. M.	- 1000,—	16 $\frac{1}{2}$	- 165,—	6	- 990,—	—	- 60,75
—	—	—	—	—	—	—	- 211,75

Welk bedrag op 31 December 1928 bij het kapitaal moet worden gevoegd.

TABEL No. 136

1914	f 1.327,50	Transport	f 16.693,32 ^s
1915	- 1.231,—	1922	- 1.525,60
1916	- 1.432,—	1923	- 1.449,10
1917	- 1.783,—	1924	- 1.384,10
1918	- 2.183,07 ^s	1925	- 1.689,07
1919	- 1.873,07 ^s	1926	- 1.873,60
1920	- 4.404,57 ^s	1927	- 1.599,10
1921	- 2.459,10	1928	- 1.862,59
Transporteere	f 16.693,32 ^s		f 28.076,48 ^s

Op 31 Dec. 1928 worden de aandelen tegen den laatsten koers van dat jaar verkocht, als aangegeven in tabel No. 137. De daarin voorkomende verschillen met de tabel van aankoop stemmen overeen met de herbeleggingen, terwijl aandelen Ned. Rubber Mij. en Holl. Sumatra uit de belegging verdwenen.

Zie voor tabel No. 137, blz. 190.

In de tabellen no. 138 t/m 141 vindt men een vergelijking tusschende resultaten van de belegging in preferente aandelen over het tijdvak 1914—1928 en die der verschillende beleggingen in gewone aandelen over dat tijdvak.

Zie voor de tabellen no. 138 t/m 141, blz. 191 en 192.

TABEL No. 135.

DIVIDENDEN OVER:

Aandelen	Nom. be- drag belegging	1913		1914		1915		1916		1917		1918		1919		1920		1921	
		%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.
1. Van Gelder	f 2000,—	6,6	132,—	6,2	124,—	6,4	128,—	7,2	144,—	7,8	156,—	8,4	168,—	6,6	132,—	7,6	228,—	6	180,—
sedert 1920	- 3000,—																		
2. Philips	- 2000,—	7	140,—	7	140,—	12	240,—	13	260,—	13	260,—	15	300,—	15	300,—	11	220,—	7	140,—
3. Jurgens	- 2000,—	6	120,—	6	120,—	6	120,—	6	120,—	6	120,—	6	120,—	6	120,—	6	120,—	6	120,—
sedert 1924	- 3000,—																		
4. Vorstenlanden	- 1000,—	15½	155,—	15½	155,—	20	200,—	25	250,—	5	500,—	20	200,—	27	270,—	50	500,—	17	170,—
sedert 1925	- 3500,—																		
5. Müller & Co. A. M.	- 2000,—	7	140,—	6	120,—	6	120,—	6	120,—	6	120,—	6	120,—	6	120,—	6	120,—	6	120,—
sedert 1925	- 8000,—																		
6. Dordtsche Petroleum	- 1500,—	15,9	238,50	20,8	312,—	15,6	234,—	15,6	234,—	19,6	294,—	30	450,—	41,3	619,50	40½	607,50	31,3	469,50
7. Ned. Rubber Mij.	- 2000,—	—	—	7	140,—	9	180,—	14	280,—	7	140,—	7	140,—	17	340,—	7	140,—	0	—
sedert 1923	nihil																		
7. Holland Sumatra Tabak	- 3000,—	6	180,—	0	—	0	—	5	150,—	6	180,—	6	180,—	6	180,—	6	180,—	0	—
sedert 1925	nihil																		
9. Houthandel Pont	- 2000,—	6,6	132,—	6	120,—	6	120,—	6	120,—	6	120,—	6	120,—	6	120,—	6½	130,—	6	120,—
10. Madoera Stoomtram	- 3000,—	3	90,—	0	—	3	90,—	3½	105,—	2½	75,—	2½	75,—	3½	105,—	6¾	202,50	6½	195,—
			1327,50		1231,—		1432,—		1783,—		1965,—		1873,—		2306,50		2448,—		1514,50

DIVIDENDEN OVER:

Aandelen	Nom. be- drag belegging	1922		1923		1924		1925		1926		1927	
		%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.	%	f.
1. Van Gelder	f 2000,—	6,6	198,—	6	180,—	6,6	198,—	7,8	234,—	7,8	234,—	7,8	234,—
sedert 1920	- 3000,—												
2. Philips	- 2000,—	7	140,—	7	140,—	8	160,—	8	160,—	8	160,—	9	180,—
3. Jurgens	- 2000,—	6	120,—	6	120,—	6	180,—	6	180,—	6	180,—	6	180,—
sedert 1924	- 3000,—												
4. Vorstenlanden	- 1000,—	15	150,—	17½	175,—	22	220,—	20	700,—	12	420,—	19	665,—
sedert 1925	- 3500,—												
5. Müller & Co. A. M.	- 2000,—	6	120,—	6	120,—	0	—	0	—	0	—	0	—
sedert 1925	- 8000,—												
6. Dordtsche Petroleum	- 1500,—	26,8	402,—	25,2	378,—	23,2	348,—	23,2	348,—	23,7	355,50	24,2	363,—
7. Ned. Rubber Mij.	- 2000,—	0	—	0	—	0	—	0	—	0	—	0	—
sedert 1923	nihil												
8. Holland Sumatra Tabak	- 3000,—	0	—	0	—	12	360,—						
sedert 1925	nihil												
9. Houthandel Pont	- 2000,—	6,4	128,—	6¼	125,—	6,6	132,—	6½	130,—	6,4	128,—	6½	130,—
10. Madoera Stoomtram	- 3000,—	6	180,—	4¼	135,—	2¾	82,50	4	120,—	4	120,—	3½	105,—
			1438,—		1373,—		1680,50		1872,—		1597,50		1857,—

TABEL No. 137.

Aandelen	Grootte der stukken	Koers	Prijs per stuk	Aantal stukken	Totaal bedrag van den verkoop
1. Ver. Papierfabr. van Gelder 6 % cum. prefer.	f 1000,—	136 %	f 1360,—	3	f 4080,—
2. Philips Gloeilampen 6 % cum. pref. winstd.	- 1000,—	232 %	- 2320,—	2	- 4640,—
3. Jurgens Ver. Fabrieken 6 % cum. prefer.	- 1000,—	104 ¹ / ₄ %	- 1042,50	3	- 3127,50
4. Cult. Mij. der Vorstenl. 5 % cum. pref. winstd.	- 500,—	207 %	- 1035,—	7	- 7245,—
5. Müller en Co. A. M. 6 % prefer. winstd.	- 1000,—	101 ¹⁵ / ₁₆ %	- 1019,37 ^s	8	- 8155,—
6. Dordtsche Petr. Mij. 7 % prefer.	- 500,—	384 %	- 1920,—	3	- 4860,—
7. Houth. Pont 6 % cum. prefer.	- 1000,—	107 %	- 1070,—	2	- 2140,—
8. Madoera Stoomtram 5 % cum. prefer.	- 1000,—	697 ¹ / ₈ %	- 698,75	3	- 2096,25
					f 36343,75
			Bedrag op spaarbank		- 1514,25
			Totaal		f 37858,—
			Bedrag van den aankoop		- 24682,50
			Winst		f 13175,50

Eerste onderzoek.

TABEL No. 138.

	Gewone aandeelen	Preferente aandeelen
Inkomen 1914—1928	<i>f</i> 32372,98	<i>f</i> 28076,48 ^s
Opbrengst 31 Dec. 1928	- 34834,75	- 37858,—
Gekost Jan. 1914	<i>f</i> 67207,73	<i>f</i> 65934,48 ^s
	- 24998,12 ^s	- 24682,50
Winst	<i>f</i> 42209,60 ^s	<i>f</i> 41251,98
	- 41251,98	
Meer ontvangen van gewone dan van preferente aandeelen	<i>f</i> 957,62	

Tweede onderzoek.

TABEL No. 139.

	Gewone aandeelen	Preferente aandeelen
Inkomen 1914—1928	<i>f</i> 29374,74	<i>f</i> 28076,48 ^s
Opbrengst 31 Dec. 1928	- 28184,72 ^s	- 37858,—
Gekost Jan. 1914	<i>f</i> 57559,46 ^s	<i>f</i> 65934,48 ^s
	- 24810,55	- 24682,50
Winst	<i>f</i> 32748,91 ^s	<i>f</i> 41251,98 ^s
		- 32748,91 ^s
Meer ontvangen van preferente dan van gewone aandeelen		<i>f</i> 8503,07

Onderzoek in verband met verkeersaandeelen.

TABEL No. 140.

	Gewone aandeelen	Preferente aandeelen
Inkomen 1914—1928	<i>f</i> 25734,18	<i>f</i> 28076,48 ^s
Opbrengst 31 Dec. 1928	- 27273,50	- 37858,—
Gekost Januari 1914	<i>f</i> 53007,68	<i>f</i> 65934,48 ^s
	- 25497,80 ^s	- 24682,50
Winst	<i>f</i> 27509,87 ^s	<i>f</i> 41251,98 ^s
		- 27509,87 ^s
Meer ontvangen van preferente dan van gewone aandeelen		<i>f</i> 13742,11

Onderzoek betreffende de aandeele van de ondernemingen met het grootste kapitaal.

TABEL No. 141.

	Gewone aandeele	Preferente aandeele
Inkomen 1914—1928	<i>f</i> 40668,01 ⁵	<i>f</i> 28076,48 ⁵
Opbrengst 31 Dec. 1928	- 51272,63	- 37858,—
Gekost Januari 1914	<i>f</i> 91940,64 ⁵	<i>f</i> 65934,48 ⁵
	- 25213,25	- 24682,50
Winst	<i>f</i> 66727,39 ⁵	<i>f</i> 41251,98 ⁵
	- 41251,98 ⁵	
Meer ontvangen van gewone dan van preferente aandeele	<i>f</i> 25475,41	

In 2 der 4 onderzoekingen zijn de resultaten van een belegging in preferente aandeele beter dan die van een belegging in gewone aandeele.

Kapitaal en inkomen afzonderlijk beschouwende, zijn de kapitaaluitkomsten van de preferente aandeele, behalve in het laatste onderzoek, beter dan die der gewone aandeele. Het inkomen, dat op de preferente aandeele werd genoten, is echter slechts in één geval meer dan hetgeen de gewone aandeele opleverden. Dit stemt overeen met de verwachting, dat het dividend op preferente aandeele eenerzijds grooter zou zijn dan de op obligaties ontvangen rente — alleen in 1915 daalde het beneden *f* 1250,— — anderzijds echter kleiner dan het dividend op gewone aandeele. Dat het meest slechts weinig minder was dan dit laatste, éénmaal zelfs meer, zal men moeten wijten aan het feit, dat verschilende der in het onderzoek opgenomen aandeele winst-deelend zijn.

S L O T B E S C H O U W I N G .

Alle onderzoeken, op één na, geven betere eindresultaten te zien van een belegging in aandelen dan van een in obligaties. De vergelijking tusschen preferente en gewone aandelen viel nu eens ten gunste van de eerste dan weer ten gunste van de laatste uit.

In onderstaande recapitulatie vindt men de eindresultaten samengevat.

Tijdvak	Meer ontvangen van obligaties	Meer ontvangen van aandelen
1875—1894	<i>f</i> 3.173,98 ⁵	
1881—1900 Eerste onderzoek ...		<i>f</i> 1.403,25 ⁵
1881—1900 Tweede „ ...		- 9.265,82 ⁵
1895—1913 Eerste „ ...		- 21.942,—
1895—1913 Tweede „ ...		- 15.416,25
1901—1919 Eerste „ ...		- 41.762,09
1901—1919 Tweede „ ...		- 29.426,07 ⁵
1914—1928 Eerste „ ...		- 23.459,60 ⁵
1914—1928 Tweede „ ...		- 13.998,91 ⁵
1910—1928 Eerste „ ...		- 7.183,56 ⁵
1910—1928 Tweede „ ...		- 30.402,10 ⁵
1895—1913 Opname van Spoor- en Tramaandelen..		- 14.560,90
1901—1919 Opname van Spoor- en Tramaandelen ..		- 46.414,99 ⁵
1914—1928 Opname van Spoor- en Tramaandelen ..		- 8.759,87 ⁵
1914—1928 Aandelen der groot- ste Maatschappijen..		- 47.977,39 ⁵
	Meer ontvangen van pref.aand.	Meer ontvangen van gew.aand.
1914—1928 Eerste vergelijking..	<i>f</i> 8.503,07	<i>f</i> 957,62
1914—1928 Tweede „ ..	- 13.742,11	
1914—1928 Derde „ ..		- 25.475,41
1914—1928 Vierde „ ..		

Het totale inkomen, op een belegging in aandelen genoten, is over alle tijdvakken grooter dan de op obligaties ontvangen rente. Preferente aandelen blijken slechts éénmaal meer inkomen te hebben opgeleverd dan gewone aandelen. (Derde vergelijking).

In kapitaalwaarde zijn alleen de aandelen, betrokken in het eerste onderzoek over 1910—1928, achteruit gegaan. De vermoedelijke reden daarvan werd bij dat onderzoek besproken en zal te zoeken zijn in onvoldoende variatie in de belegging.

Brachten in het genoemde onderzoek de obligaties bij verkoop meer op dan de aandelen, hetzelfde is het geval in het onderzoek over de jaren 1875—1894. Hier echter was het geen gevolg van een vermindering van de kapitaalwaarde der aandelen, maar van een vermeerdering van die der obligaties. In alle overige onderzoekingen bleek de kapitaalwaarde der aandelen steeds te zijn gestegen en grooter te zijn dan die der obligaties.

Het zal wel gebleken zijn, dat de samenstelling der verschillende beleggingen altijd is geschied op een wijze, waaraan de thans bestaande kennis aangaande het verloop der fondsen ten eenenmale vreemd is. Verschillende malen kwam het voor, dat maatschappijen, waarvan aandelen in een belegging waren opgenomen, over het geheele tijdvak, waarover het onderzoek liep, geen of slechts een uiterst gering dividend uitkeerden; dikwijls ook, dat een maatschappij na korteren of langeren tijd werd geliquideerd, veelal na te voren geen dividend te hebben betaald. In geval van liquidatie waren voorts de liquidatie-uitkomsten dikwijls niet bekend en werd aangenomen, dat aandeelhouders geen uitkeering hadden genoten, waarmede dan het geheele, in de onderhavige onderneming geïnvesteerde, kapitaal verloren was. Verscheidene keeren kwam het voor, dat een gedeelte van het in bepaalde aandelen belegde kapitaal verloren werd, doordat de maatschappij, ter afschrijving van geleden verliezen, de nominale waarde harer aandelen reduceerde. Voorbeelden van de hier in het algemeen aangegeven gevallen kan men zelf gemakkelijk in de verschillende onderzoekingen vinden. Steeds werd er daar nog de aandacht op gevestigd. De herbelegging van de bedragen, welke de claims oprachten, van liquidatie-uitkeeringen en ander vrijgekomen kapitaal, beperkte zich steeds tot de aandelen, welke reeds in de belegging waren opgenomen. Hetgeen boven werd opgemerkt met betrekking tot de oorspronkelijk in het onderzoek betrokken aandelen, geldt dus ook voor die, welke

tengevolge van herbeleggingen later werden opgenomen. Alles samengevat kan worden gezegd, dat de aandeelen in een ongunstige positie werden geplaatst. Zij werden daartoe o.a. ook zooveel mogelijk tegen hoogen koers gekocht, waardoor niet alleen het gevaar voor waardedaling grooter werd, maar ook, en dat vooral in de onderzoeken, waarin aandeelen in groote coupures voorkomen, de vereischte verscheidenheid in het gedrang kwam.

Werden de aandeelen steeds in een ongunstige positie geplaatst, met de obligaties geschiedde het tegendeel. Deze werden tegen lagen koers gekocht, terwijl zooveel mogelijk werd getracht, om zonder gebruik te maken van thans bestaande kennis omtrent het verloop van bepaalde obligaties, ter herbelegging van wegens aflossing of om andere redenen vrijgekomen kapitaal, die obligaties uit te kiezen, welke met de grootste waarschijnlijkheid op het moment der herbelegging als solide moesten worden beschouwd.

Behalve over het tijdvak 1875—1894, leverden de obligaties altijd een kapitaalsverlies op. Voor de vergelijking van de uitkomsten van aandeelen en van obligaties, werd dan echter steeds aangenomen, dat laatstgenoemde geen verlies zouden hebben gegeven, terwijl het inkomen, dat zij zouden hebben afgeworpen, steeds grooter werd verondersteld dan het in werkelijkheid zou zijn geneest.

Gedurende de perioden, waarover de onderzoeken loopen, waren de economische verhoudingen geenszins zoodanig, dat reeds a priori kon worden verwacht, dat de resultaten van een belegging in aandeelen beter zouden zijn geweest dan die van een belegging in obligaties. Waar alleen het onderzoek over de jaren 1875—1894 verlies voor de aandeelen opleverde — geheel begrijpelijk, nu men hier te doen heeft met een periode van doorlopende depressie, waarin het geld was gedefleerd — staat m. a. w. de zaak niet zóó, dat de tijdvakken, waarover de andere onderzoeken, die immers alle winst voor de aandeelen gaven, zich uitstrekken, slechts perioden van doorlopende hoogconjunctuur zijn geweest.

Zij werden alle een of meerdere malen onderbroken door jaren van min of meer hevige depressie.

In het tijdvak 1881—1900 valt de reeds genoemde depressie-

periode, welke tot 1895 duurde. Op de daarna gevolgde verbetering begint in 1900, met welk jaar het onderzoek eindigt, een nieuwe depressie-periode.

Van 1895—1913 bewoog de conjunctuur zich verschillende malen in dalende lijn, n.l. van 1900—1903, van 1908—1910 en tenslotte in 1913, waarmede het onderzoek een einde neemt. Over de periode 1901—1919 is vooreerst hetzelfde op te merken als over de periode 1895—1913. De boven vermelde depressie van 1913 wordt echter, na een scherp val der koersen bij het uitbreken van den wereld-oorlog, door een hoogconjunctuurperiode gevolgd. Daardoor mag het tijdvak 1901—1919 wel worden beschouwd als dat, waarin van alle in ons onderzoek betrokken perioden aandeelen de meeste kans boden op goede beleggingsuitkomsten.

In de tijdvakken 1914—1928 en 1910—1928 valt de wereld-crisis van 1920, welke het einde vormde van de hoogconjunctuur der oorlogs- en na-oorlogs jaren. Eerst in 1924 maakt deze crisis weer plaats voor een stijgende conjunctuur.¹⁾

Waar nu, bij de boven omschreven manier van handelen, aandeelen in de laatste 50 jaren een betere belegging dan obligaties zijn gebleken, wat moet dienaangaande dan niet gelden, wanneer men gedurende dat tijdvak met oordeel des onderscheids zijn kapitaal in aandeelen zou hebben belegd? Het is hier niet de plaats om de verschillende manieren te bespreken, waarop men de innerlijke mérites van een fonds kan beoordeelen. De beoordeeling is natuurlijk moeilijk en geeft nooit absolute zekerheid. Maar men zegt toch stellig niet te veel, wanneer men beweert, dat op die wijze een betere belegging is samen te stellen dan langs den weg, die in onze onderzoekingen werd gevolgd. En zijn de aandeelen eenmaal gekocht, dan kan men nog meer doen dan ze gedurende een vooraf vastgestelden tijd laten liggen en dan verkoopen. Men kan vooreerst rekening houden met omstandigheden, die het op een gegeven moment wenschelijk doen zijn aandeelen in 't algemeen te vervangen door obligaties. Men herinnere zich in dit verband wat ik in de inleiding schreef naar aanleiding van een citaat, ontleend aan Prof.

¹⁾ Verg. over den loop der conjunctuur van 1875—1928 : Dr. Wilhelm Röpke - Krise und Konjunktur.

Verrijn Stuart, over den invloed van waardewisseling van het geld eenerzijds op aandeeleu anderzijds op obligaties. Zoo zal het b.v. noodzakelijk zijn, dat de aandeelhouder van een bedrijf, dat én met aandeeleu kapitaal én met een obligatieschuld werkt, tegen een deflatie-periode zijn aandeeleu verwisselt tegen obligaties, althans tegen aandeeleu eener onderneming, welke alleen met aandeeleukapitaal werkt. Maar buiten de omstandigheden als hier bedoeld, welke op een gegeven moment aandeeleu in 't algemeen of een groote groep van aandeeleu een minder begeerenswaardige belegging doen vormen, kunnen zich omstandigheden voordoen, die het wenschelijk doen zijn, aandeeleu van bepaalde ondernemingen of industrieën door die van andere te vervangen. In het kort: de belegger heeft, zooals Smith het uitdrukt, niet alleen te zorgen voor „Investment”, maar ook voor „Investment Management”, niet slechts één enkele handeling te verrichten, maar een doorlopende activiteit te ontwikkelen.

Naar mijn meening staat door de gedane onderzoekingen vast, dat over de jaren, daarin betrokken, een belegging in aandeeleu, mits van voldoendeu omvang en behoorlijk gevarieerd, beter is geweest dan een belegging in obligaties. Dit feit vindt zijn verklaring in wezen hieruit, dat aandeeleu te laag genoteerd waren in verhouding tot het rendement dat zij afwierpen. De reden daarvan is vooreerst hierin te zoeken, dat de vraag naar aandeeleu beperkt was, omdat degenen, die slechts een klein kapitaal bezaten niet geneigd zijn geweest — en terecht — dat in aandeeleu te beleggen, daar zij niet konden rekenen op een regelmatig inkomen. Maar omdat overigens degenen, die wel tot aankoop van aandeeleu overgingen, een risico in het bezit van aandeeleu hebben verondersteld, hebben de verkoopers slechts een prijs kunnen bedingen welke den koopers hun risico kon doen dragen.

Wat de preferente aandeeleu betreft, zijn de resultaten van de vergelijking met gewone aandeeleu niet zoo frappant als van die van de laatstgenoemde met obligaties. Daarbij valt echter in het oog te houden, dat vele der in het onderzoek opgenomen aandeeleu cumulatief winstdeeleu zijn. Intusschen werd in Hoofdstuk X reeds gezegd, dat het

inkomen, dat meestal op de gewone aandeelen meer werd ontvangen dan op de preferente, in overeenstemming is met hetgeen verwacht kon worden.

Wat kan men uit onze onderzoeken opmaken voor de toekomst? Zullen ook dan aandeelen een betere belegging blijken te vormen dan obligaties of althans — indien de oorzaak van het verschil, een ondersteld risico, komt te vervallen — een even goede als deze laatste? Het is duidelijk, dat de gestelde vraag alleen dan zonder meer bevestigend kan worden beantwoord, indien en voor zoover dezelfde omstandigheden als in de achter ons liggende jaren en geen andere op beide soorten beleggingsobjecten inwerken. In hoeverre er kans bestaat, dat dit het geval zal zijn, is een studie op zich. Deze zal, afgezien van de mogelijkheid eener geheel andere bedrijfsordening, vooral de vraag betreffen, of het conjunctuurverloop in de toekomst, zal zijn, als het in het verleden was. Slaagt men er in de conjunctuur-schommelingen uit te schakelen, dan zal dat natuurlijk zijn invloed op de beleggingswaarde van aandeelen en van obligaties niet missen. Het vraagstuk is er echter een, dat hier niet aan de orde is.

S T E L L I N G E N.

I.

Economische wetten zijn wetten van behooren, niet van zijn, zooals b.v. de wet van de zwaartekracht.

II.

De primaire maatstaf, waaraan het loon gemeten behoort te worden, is de menselijke behoefte.

III.

De getrouwde vrouw, die in gemeenschap van goederen is gehuwd, kan met bijstand of machtiging van haar man, zoowel bij gerechtelijke als bij buitengerechtelijke rechtshandelingen, voor de huwelijksgemeenschap optreden.

IV.

De hypothecaire schuldeischer, die krachtens art. 1223, lid 2 B. W., het verbonden goed heeft verkocht, kan zich niet ten nadeele van verdere hypotheekhouders op schuldvergelijking beroepen, om daardoor geheel of gedeeltelijk bevrijd te worden van zijn verplichting tot uitkeering van het overschot der opbrengst boven het bedrag zijner hypothecaire vordering.

V.

De commanditair, die buiten voorkennis van de crediteuren der commanditaire vennootschap uittreedt, blijft ten behoeve van die crediteuren tegenover de vennootschap aansprakelijk.

VI.

De curator in een faillissement, die bezwaar heeft tegen de verificatie eener vordering, en de betrokken schuldeischer kunnen hun geschil langs den weg van art. 43 R. O. door den Kantonrechter doen oplossen.

VII.

Een juist inzicht in de taak van den staat leidt tot de erkenning, dat bijzonder onderwijs regel, openbaar onderwijs uitzondering moet zijn.

VIII.

De nieuwe leer van den Hoogen Raad omtrent den eendaadschen samenloop, bedoeld in art. 55 lid 1 Sr., is in zooverre onjuist, als zij reeds enkel op grond van verscheidenheid van gevolg geen eendaadschen samenloop meer aanwezig acht.

