

Gummiboblen paa Londons Børs.

Af

Einar Cohn.

Ifølge Board of Trade's Opgørelse for April Maaned d. A. har Indførselen af Gummi til de forenede Kongeriger i nævnte Maaned udgjort 6150 Tons til en samlet Værdi af næsten 5 Million £. Som det fremgaar af nedenstaaende Oversigt, er den indførte Mængde dobbelt saa stor i April 1910 som i April 1909, medens Værdien i samme Tidsrum er vokset til det 4 à 5 dobbelte.

Indførselen af Gummi til Storbritannien og Irland.

	Mængde		Værdi	
	1909	1910	1909	1910
	Tons	Tons	1000 £	1000 £
Januar	2700	2650	861	1331
Februar	2650	4050	1054	2122
Marts	3250	4000	1140	2287
April	3200	6150	1150	4974
Ialt ...	11800	16850	4205	10714

Gummiboblen paa Londons Børs.

Af

Einar Cohn.

Ifølge Board of Trade's Opgørelse for April Maaned d. A. har Indførselen af Gummi til de forenede Kongeriger i nævnte Maaned udgjort 6150 Tons til en samlet Værdi af næsten 5 Million £. Som det fremgaar af nedenstaaende Oversigt, er den indførte Mængde dobbelt saa stor i April 1910 som i April 1909, medens Værdien i samme Tidsrum er vokset til det 4 à 5 dobbelte.

Indførselen af Gummi til Storbritannien og Irland.

	Mængde		Værdi	
	1909	1910	1909	1910
	Tons	Tons	1000 £	1000 £
Januar	2700	2650	861	1331
Februar	2650	4050	1054	2122
Marts	3250	4000	1140	2287
April	3200	6150	1150	4974
Ialt ...	11800	16850	4205	10714

Og beregnet pr. engelsk Pd. (omtrent lig $\frac{1}{2}$ kg) udgjorde Værdien af den indførte Gummi i de første 4 Maaneder af 1909 ca. 4 sh. pr. Pd. — i 1910 c. 7 sh. Det er denne enorme Prisstigning, der i Løbet af de sidste Par Maaneder har skabt en uhyre »Boble« paa Londoner Børsen, bragt gamle Gummiaktier til at stige og nye Selskaber til at vokse frem i et saadant Omfang og med en saa rivende Hast, at sortseende Sjæle har fundet sig foranlediget til at anstille Sammenligninger med hin berømte Sydhavssvindel-Periode. Og selv om det i Øjeblikket ikke lader sig gøre at skrive disse Maaneders Historie, fordi ingen ved, hvordan det vil ende, og fordi man derfor er ude af Stand til at give en Helhedsbedømmelse af det, der har fundet Sted, saa kan det paa den anden Side sikkert have sin Interesse at prøve paa, saa godt det lader sig gøre paa Grundlag af Blade og Børsberetninger, at følge Bevægelsen og samle Materialet. Der er nok baade af økonomiske og af psykologiske Enkeltheder at lære af. Og den Lærdom er jo lige god enten »Boblen« er af fineste Gummi og kan holde, eller den blot er Vand, plumret Sæbevand.

Gummitræet er som bekendt en tropisk Plante. Bortset fra det lille Stuetræ, der er alle blomsterkyn-dige Husmødres Yndlingstræ, fordi det næsten ikke kan gaa ud, vokser Gummitræet kun i Lande med en Temperatur af c. 40°. Den Mælkesaft, som Gummitræerne udskiller, enten fordi Barken revner i Solen, eller fordi der gøres Indsnit i Træet, indeholder i større eller mindre Grad den raa Gummi, der saa ved naturlige eller kunstige Tørringsprocesser igen udskilles af

Mælkesaften. Det er først i de allerseneste Aar, at Plantningen og Dyrkningen af Gummitræer er begyndt at betyde noget — og som nedenstaaende Tal viser, betyder den endnu meget lidt:

Verdensproduktionen af

	al Gummi Tons	Plantagegummi Tons
1906	65000	550
1907	69000	1100
1908	65000	2000
1909	72000	4000

Den ganske overvejende Del af den producerede Gummi tappes af vildtvoksende Gummitræer. Men da man nu dels mener sig i Besiddelse af større Erfaring i Behandling af de dyrkede Træer, og da paa den anden Side Rovdrift af de vilde Træer har ødelagt saa mange af dem, at det bliver stadig dyrere og dyrere at tappe dem, fordi man maa længere og længere op i Skovene, er Plantagegummien som sagt ved at begynde at spille en Rolle i Produktionen, og det er da ogsaa i alt væsentligt Plantning og Udnyttning af Plantagerne, alle de nystiftede Kompagnier tager Sigte paa.

I hvor høj Grad den hele Bevægelse er kommen bag paa selv de mest indviede, fremgaar af følgende Citat fra »The Economist«, der d. 18. December 1909 skrev: »Hvorledes kan Gummiprisen holdes paa sin nuværende Højde [der var kort forinden betalt 9 sh. 6 d. pr. Pd. af fineste Gummi], naar 9 af de gamle Kompagnier forøger deres Produktion med næsten 100% om Aaret og ny Kompagnier dannes hver Uge for at bringe stadig mere Gummi paa Markedet? Svaret

er naturligvis, at Gummi ikke kan holde sin nuværende Pris«. Siden da er der betalt 12 sh. 5 d. pr. Pd. — — Nedenfor anføres de i de sidste Aar paa Londons Børs betalte Gennemsnitspriser pr. Pd. af Plantagegummi:

	1906	1907	1908	1909
	s. d.	s. d.	s. d.	s. d.
1ste Kvartal	6/2	5/8	3/6	5/4
2det —	6/1	5/6	3/10	5/9
3die —	5/9	5/4	4/2	8/6
4de —	5/6	4/4	5/2	8/5

og for 1910:

	Januar	Februar	Marts	April	Maj
	s. d.	s. d.	s. d.	s. d.	s. d.
1ste Uge	7/7	7/10	9/6	11/5	10/10
2den —	7/8	8/4	10/4	11/11	10/10
3die —	7/5	8/10	10/4	12/5	10/5
4de —	7/10	8/9	10/5	12/1	—
5te —	7/10	—	—	12/1	—
Maanedens	7/8	8/5	10/2	12/9	10/8

Det er disse Pristal, der maa anses for »Boblens« egentlige Aarsag. Selv skyldes de en stadig stigende Efterspørgsel efter Gummi: til Motorkøretøjer*), til elektriske Anlæg og til mange andre Anvendelser (Galosjer,

*) Saaledes menes Faldet omkring Nytaar 1908 at skyldes Krisen i de nordamerikanske forenede Stater og den deraf følgende Mindreefterspørgsel efter Motorvogne. Af Verdensproduktionen af Gummi indførtes til Amerika i de 3 Aar 1907—09 henholdsvis 41, 52 og 61 %.

Gummislag, Kricketboldte, Handsker etc.) i Forbindelse med Umuligheden af at skaffe noget brugeligt Stof til at træde i Stedet for Gummien — paa den ene Side, og paa den anden Side det Forhold, at Gummiproduktionen ifølge selve sin i Ordets bogstaveligste Forstand jordbundne Natur ikke lader sig udvide ad libitum. Thi i det Øjeblik de vilde Gummitræer er ødelagte eller paa Grund af uøkonomisk Behandling ikke formaar at yde, hvad Efterspørgselen forlanger, og man skal over til at plante ny Træer, ja, saa strammes naturligvis Markedet. For Træerne skal jo være voksne, før de kan tappes, og saa giver de endda i Almindelighed ikke saa meget som de vilde Træer. Og det er i dette Ventestadium, Gummiproduktionen i Øjeblikket befinder sig.

At Sindene har kunnet komme i Oprør er jo ganske forstaaeligt, naar man paa den ene Side overvejer Stigningen i de ovenfor anførte Priser paa den raa Gummi, og paa den anden Side ser Regnskabsaflæggelser fra de gamle Selskaber. Der er f. Eks. et af disse, der for 1909 har kunnet aflægge følgende Regnskab: med en Aktiekapital af 22500 £ er der gjort en Nettoprofit paa 34562 £; af disse er 28125 £ udbetalt i Dividende (125 %). Aaret 1908 gav kun 45 %. Men — og det maa naturligvis tilføjes — dette Selskabs 2 sh.-Aktier er at faa tilkøbs for 3 £, og de der har givet 3 £ faar jo i dette Tilfælde saa ikke mer end 4 % af deres Penge. Men det er jo ikke de nøgterne Overvejelser, out-sider-Spekulanten hengiver sig til, end sige da til et saa indviklet Regnestykke som det, der maa til for at udfinde, hvor mange Procent 125 til pari

kan blive til. hvis Aktien er købt til en Pris af 30 Gange dens Paalydende. For de fleste interesserede har jo hverken skænket Gummipriser, Udbyttet i de gamle Selskaber eller Tilstanden i det Foretagende, de satte deres Penge i, nogen større Opmærksomhed. Der er ikke spekuleret i Gummi, men i Gummiaktier. Det er denne Frigørelse for alt jordisk, der saa stærkt præger den hele Bevægelse.

Jeg vil i det følgende kun beskæftige mig med de Selskaber, der er stiftede siden 1. Januar 1910. Det er jo klart, at den hele Børsbevægelse intet har med de gamle solide Gummiplantagers Produktion og Udbytte at gøre. At Produktion af og Handel med Gummi i hvert Fald i de første Par Aar vil være en meget god og indbringende Virksomhed, er der næppe nogen, der betvivler, selv om de i Øjeblikket herskende Priser ikke i Længden skulde kunne holde sig. Det koster i Øjeblikket ca. 1 sh. at producere og bringe 1 Pd. Gummi paa det engelske Marked, saa Prisen pr. Pd. kan falde et godt Stykke fra de 10 sh. 10 d., før der hænder det fornuftigt kapitaliserede Selskab noget alvorligt. Man kan nemlig opstille følgende Skema, der efter alt hvad jeg har kunnet se, maa siges at være meget forsigtigt*). Lad os tage en fremsynet og heldig Planter, der begyndte at plante for ca. 7 Aar siden og nu er den lykkelige Ejer af en Plantage paa 500 acres tapningsmodne Paratræer. Antallet af disse Gummitræer pr. acre varierer en Del paa de forskellige Plantager, fra 100—200. Vi antager, at vor Planter

*) Meddelt af Fritz Zorn i Zorn & Leigh-Hunt: A manual of Rubber Planting Companies. Velvilligst overladt mig af Firmaet Zorn & Leigh-Hunt.

kun har 100 Træer pr. acre \approx 50000 Træer. Det første Aar, de tappes, vil de give ca. $\frac{1}{2}$ Pd. pr. Træ, eller 25000 Pd. ialt for Plantagen. Til en Pris af f. Eks. 5 sh. pr. Pd. giver det et Bruttoudbytte paa 6250 £. Forudsat at Produktionsomkostningerne udgør 1 sh. pr. Pd., har Planteren altsaa for dette Aar en Nettogevinst paa 6000 £. Med et Udbytte af henholdsvis 1 og $1\frac{1}{2}$ Pd. pr. Træ i de to følgende Aar vil Nettoudbyttet for disse Aar blive henholdsvis 10000 og 15000 £. Tager vi nu disse 3 Aars Gennemsnitsudbytte (ca. 10000 £), vil det altsaa sige, at der paa hver af de 500 acres er faldet et Gennemsnitsudbytte af 20 £. Det Beløb, der medgaar til at købe, rense, dræne og beplante de 500 acres, andrager ca. 15000 £, heri medregnet Forrentning af Kapitalen i de 5—6 Aar, der hengaar før Tapningen kan begynde; dette bliver 30 £ pr. acre. Economist mener derfor ogsaa, »at en rimelig Kapitalisation er 200 £ pr. acre«. En saadan Kapitalisation vil jo give et Udbytte af 20 £ paa hver 230 £, eller ca. 8 $\frac{1}{10}$ %. Med disse Tal som Standardmaal skal jeg nu gaa over til at undersøge de i de 20 Uger fra 1. Januar til 20. Maj 1910 stiftede Gummi-selskaber.

Grundlaget for de følgende Tabeller er de i The Economist, The Statist og The Financial Times offentliggjorte Prospekter m. m. Jeg har Uge for Uge sammenholdt Oplysningerne i de 3 Blade og har saaledes Grund til at tro, at jeg nogenlunde har faaet alting med. Jeg skelner imellem ¹⁾ Selskaber, der vil købe og opdyrke Plantager (Plantageselskaber), ²⁾ Selskaber, der vil udnytte de i brasilianske og vest-afrikanske Urskove vildt voksende Gummitræer (Vildt-Gummi-

selskaber) og ³⁾ Gummitruster, d. e. Selskaber, der vil financiere Foretagender af de under ¹⁾ og ²⁾ henførte Arter eller handle med disse Selskabers Aktier. Af alle 3 Arter dannedes der i de 20 Uger 194 Selskaber med en samlet nominel Aktiekapital paa $29\frac{1}{3}$ Million £. Den hele Periode er deit i 5 Afsnit, hvert paa 4 Uger, og nedenstaaende Tabel giver altsaa Oplysning om Antallet af de i hvert 4-Ugers Afsnit dannede Selskaber og disses nominelle Aktiekapital:

	Plantage-Selskaber		Vildt-Gummi-Selskaber		Gummi-Truster		I alt	
	Antal	Kapital 1000 £	Antal	Kapital 1000 £	Antal	Kapital 1000 £	Antal	Kapital 1000 £
1. Januar -- 28. Januar	10	1033	»	»	»	»	10	1033
29. Januar— 25. Februar	30	3428	3	620	»	»	33	4048
26. Februar— 25. Marts	38	3115	3	770	5	2010	46	5895
26. Marts— 22. April	50	5265	8	2720	9	2400	67	10385
23. April— 20. Maj	23	2045	9	4005	6	1965	38	8015
1. Januar— 20. Maj	151	14886	23	8115	20	6375	194	29376

Ser vi først paa den samlede Aktiekapital paa ca. 30 Million £, vil det vise sig, at denne Sum selv efter engelske Forhold er meget betydelig, idet der i Løbet af hele Aaret 1909 paa Londons Børs udbødes Aktier i alle Arter af Foretagender til en samlet Sum af 180 Mill. £, medens det tilsvarende Beløb for Femaaret 1905—09 var 155 Million £ gennemsnitlig aarlig. I Løbet af den første Tredjedel af indeværende Aar har altsaa en

enkelt Vare lagt Beslag paa et Kapitalbeløb, der svarer til ca. en Femtedel af den i samtlige Foretagender i 1905—09 aarlig anbragte Kapital. Det er da intet Under, at der har lydt høje Klageraab over, at Gummiboblen standsede al anden Børsforretning. — Der er et andet Tal i ovenstaaende Tabel, der er ganske bemærkelsesværdigt, nemlig Aktiekapitalen i de i Tidsrummet 23. April—20. Maj stiftede Vildt-Gummiselskaber; det vil ses, at den gennemsnitlige Aktiekapital er stigende fra Maaned til Maaned, og i det sidstnævnte Tidsrum udgør mer end 400000 £ pr. Selskab. Det er naturligvis meget lettere at lave et smukt Prospekt for saadant et Selskab, end for et Plantageselskab, hvor der gerne skulde findes en Angivelse af det beplantede Areal's Størrelse. Her hedder det f. Eks.: Selskabet er dannet for at erhverve to Gummiskove i Brasilien med et saa og saa (uhyre) stort Areal. »Det er for største Delen jomfruelig Skov med en Mængde (abounding in) Hevea Træer og Guttaperka. . . . Det er Hensigten saa snart som muligt at hugge nye Veje, for derved at forøge Udbyttet«!! — Før jeg gaar over til en nærmere Analyse af Plantageselskaberne, er der endnu et Forhold, der angaar samtlige Selskaber, som fortjener en kort Omtale. Det er Størrelsen af de enkelte Aktier. Nedenstaaende lille Oversigt giver Fordelingen af de 194 Selskaber under dette Synspunkt:

Aktiens Størrelse	Antal Selskaber
2 sh.	82
5 —	13
10 —	3
1 £	96
<hr/>	
Tilsammen . . .	194

Nu skal disse Tal naturligvis ikke tages altfor alvorligt. Fremgangsmaaden vil i Almindelighed være den, at der paa 1 £ Aktier betales $\frac{1}{8}$ eller $\frac{1}{10}$ (d. v. s. 2 eller $2\frac{1}{2}$ sh.) i første Rate; derefter er man Ejer af Aktien. 2 sh.-Aktierne kræver derimod en langt større Kvotadel i første Rate, som Regel $\frac{1}{4}$. For at komme i Besiddelse af saadan et Værdipapir, maa man altsaa erlægge den Summa 6 d. (42 Øre). Hvis der ikke var andet muggent ved den hele Bevægelse, vilde alene dette jo være nok til at vække Mistænksomhed. Economist siger: »Den Frygt vi fra Tid til Tid har ladet komme til Orde, med Hensyn til Markedets Stabilitet og særlig med Hensyn til Aktiernes Salgbarhed, har væsentlig taget Sigte paa Halvtredsøre-Butiken (the penny bazaar), en Gruppe der, groft taget, omfatter alle de Selskaber, der startede med 2 sh.-Aktier. Denne Gruppe har været Genstand for det vildeste og tankeløseste Spil, ... og taget i Almindelighed kan vi sige, at Aktier, der er købt i Løbet af de 4 sidste Uger, er usælgelige«. Hvis Economist har Ret heri, drejer det sig om den fra 14. April—14. Maj udbudte Aktiekapital, der kan anslaaes til ca. 11 Million £.

Imidlertid knytter Hovedinteressen sig naturligvis til Plantageselskaberne, hvis Antal jo udgør fire Femtedele af samtlige nystiftede Selskaber, medens deres Aktiekapital er lidt over Halvdelen af den hele Aktiekapital. Foruden Oplysning om Aktiekapitalens Størrelse indeholder Prospekterne i Reglen Opgivelser om Plantagens samlede Areal, og om hvor stor en Del heraf der er beplantet. I omstaaende Tabel findes disse Tal sammenstillede:

Plantageselskaber				
	Antal	Kapital 1000 £	Samlet Areal acres	Heraf beplantet acres
1. Januar—28. Januar ...	10	1033	48000	10000
29. Januar—25. Februar .	30	3428	251000	40000
26. Februar—25. Marts ..	38	3115	146000	31000
26. Marts—22. April	50	5265	379000	31000
23. April—20. Maj.....	23	2045	77000	14000
1. Januar—20. Maj.....	151	14886	901000	126000

Med den ovenfor angivne »rimelige Kapitalisering« af 200 £ pr. acre i Erindring, vil det falde i Øjnene, i hvor høj Grad disse Selskaber er svagt kapitaliserede. Det beplantede Areal paa 126000 acres er jo saaledes kun kapitaliseret med ca. 120 £ pr. acre. Vi skal da prøve at plukke disse Tal lidt op for at se, hvad der ligger bagved.

Af de 151 Selskaber opgiver de 18, at de i Øjeblikket intet Gummitræ ejer. Disse 18 Selskaber har en samlet Aktiekapital paa 1,8 Million £, og deres »Plantager« dækker et samlet Areal af 167000 acres. Dette vil sige, at hvis det som ovenfor angivet koster 30 £ at købe, rense og beplante en acre Land, vilde der kræves 5 Million £ til at bringe dette Areal til det produktive Stadium. Og den hele Aktiekapital er knap 2 Million £. Det er jo overhovedet ikke til at indse, at dette store Prospekt-Areal har nogen anden Opgave end den at stikke Folk Blaar i Øjnene. For der vilde jo, hvis Selskabet havde reelle Hensigter, ikke være nogen Grund til at erhverve et større Areal, end at

man havde Kapital nok til at udnytte det. Der er naturligvis den Mulighed, at man kunde sælge en Del af Arealet til et nyt Selskab; dette Selskab betaler en forsvindende Del i rede Penge og største Delen i Aktier, og disse Aktier maatte saa sælges*). Men det er heller ikke mer end en Mulighed. For jeg har kun i et Par Tilfælde fundet andre Selskaber som Sælgere af Plantager. Nej, Forklaringen maa jo meget snarere søges deri, at disse Selskaber ikke producerer Gummi, men Gummiaktier. The Financial Times har i et af sine Aprilnumre en satirisk Dialog mellem to Gummi-spekulanter. Den ene omtaler den Skade, som Sygdomme hos Træerne vil kunne gøre, hvortil den anden svarer, at Træsygdomme utvivlsomt er en stor Fare, men at han ingen personlig Frygt nærer paa dette Punkt, fordi det Selskab, hvori han er stærkt (heavily) interesseret, endnu ikke er begyndt at plante.

Hvis der overhovedet er noget Areal at beplante! The Financial Review of Reviews citerer i sit Juni-Nummer en Protest fra det Konsortium, der paastaas at have solgt Land til et Selskab med saa fint et Navn som The Ceylon Rubber, Tea and General Produce Company. Selskabet stiftedes d. 21. Marts med en Aktiekapital paa 90000 £ (der straks blev fuldt tegnet). I Prospektet figurerer et samlet Areal paa 1937 acres, hvoraf 1032 beplantet. De angivne Sælgere meddeler, at de ikke har solgt noget Areal til det nævnte Sel-

*) The Rubber World for 2. April omtaler, at Korrespondenter til Bladet har klaget over Umuligheden af at blive af med saadanne Aktier, for man sælger jo ikke værdifuldt Land, eller gør man det, er det til meget høj Pris. Aktier, der ses at have været brugt som Betaling, er derfor vanskelig salgbare eller af lav Værdi.

skab. »Hvis der har fundet Salg Sted, maa det have været gennem en Mellemand, der ikke havde nogen Adkomst til at disponere over vor Ejendom, og vi har nu faaet lovmæssig Erklæring om, at der intet Salg har fundet Sted«. The Times of Ceylon skriver d. 25. April: »Det kan ikke nægtes, at en Del af de ny Selskaber noget nær sælger Luft. Det er vanskeligt at give Eksempler uden at risikere Sagsanlæg for Bagvaskelse. Men enhver, der er bag Kulisserne, véd, at det er Tilfældet. Arealer af tvivlsom Værdi er købt for ringe Summer og slaaet i Publikum til Priser, der meget overstiger deres virkelige Værdi.«

Naar man tager Hensyn til disse Forhold, er det naturligvis ørkesløst at fordybe sig i disse Selskabers Kapitalisationskoefficienter. Det vil jo ses, at hvis vi fra det ovenfor i Tabellen anførte samlede Areal trækker først det beplantede Areal og dernæst de Selskabers Areal, hvoraf intet er beplantet, faar vi tilbage 133 Selskaber med en Kapital af 13 Million £ og et uopdyrket Areal paa 608000 acres, som det skulde koste godt og vel 18 Million £ at opdyrke! Hvad endelig angaar de 126000 beplantede acres, saa vil de i de allerfleste Tilfælde — og det er endda i Prospektet — fungere som beplantede »i dette Aar«. Saa man kan næppe regne med det Udbytte, de kan give, til Hjælp til Beplantning af det øvrige Areal. Rent bortset fra et andet Forhold, det nemlig, at ifølge The Statist for d. 26. Februar »er de Arealer, der paa Grund af Belliggenhed og Brugbarhed i det hele taget (general adaptability) er anvendelige, nu optagne«. Siden den Tid er der stiftet 111 Selskaber med en Aktiekapital paa 10 Million £ og et samlet Areal paa $\frac{1}{2}$ Million

acres. Af de 126000 beplantede acres, vi her beskæftiger os med, stammer de 76000 fra denne Periode efter 26. Februar. Bladet fortsætter: »Det er sandsynligt, at Offentligheden, saa ophidset som Spillelidenskaben nu er, med Graadighed (avidity) vilde sluge Forslaget om at oprette en Gummiplantage paa Themsens Bredder«. Saa vidt kom det dog ikke, men et Par Prospekt-Prøver vil vise, at det er kommet ganske vidt endda:

»Dette Selskabs Kapital er 75000 £ i 1 £ Aktier. Det er dannet for at erhverve 5 Gummiplantager med et samlet Areal af 15840 acres. Der er paa den ene Plantage omtrent 2000 udvoksne Træer, og paa den anden er der omtrent 500 Træer, tilsammen med den første altsaa (1) et samlet Antal af 2500 Træer, der yder omtrent 1500 Pd. om Aaret. En tredje Plantage, der omfatter et Areal af 8620 acres af jomfruelig Skov, er anslaaet til at indeholde over 25000 fuldt udvoksne Gummitræer, modne til Tapning«. Hvis man læser dette Prospekt hurtigt igennem, vil man jo faa den behageligste Karussellornemmelse. Vi faar at vide, der er 5 Plantager. Enheltheder forefindes kun om de 3. Alle de mange Træer, hvis Antal tilsyneladende forøges ved en Sammenlægning midt i Prospektet, vil under en normal Beplantning dække et Areal paa ca. 300 acres af de 15840. Men det kunde jo nok være sagt kortere.

Her er Slutningsapoteosen af et andet Prospekt for et Selskab, hvis Aktiekapital er 75000 £ i 2 sh.-Aktier og hvis beplantede Areal udgør 150 acres: Naar man tager Hensyn til Plantagens udmærkede Beliggenhed og det store Udbytte af fortrinlig Gummi,

til at Jordbunden og Klimaet er særligt skikkede til Gummidyrkning, og til at der er storartet (splendid) Adgang til at faa Tømmer, endvidere til at der er Tegn paa Tilstedeværelsen af meget værdifulde Guld-Rev og til den ringe Kapitalisering, vil man sikkert kunne paa-staa, at dette Selskab sidder inde med Muligheder, der stiller det overordentlig gunstigt i Konkurrencen med de øvrige Selskaber paa — Afrikas Vestkyst.*

Rækken kunde fortsættes, mer eller mindre grotesk, men lige tom for virkelig fornuftig Overvejelse. Det er forgæves at Finansbladene Gang paa Gang har advaret Publikum, har gjort opmærksom paa, at der aldrig i Prospekterne skrives et Ord om, at der er Mulighed for Træsygdomme o.l.*), at Produktionsomkostningerne vil stige, efterhaanden som der kommer mer og mer Land under Dyrkning, samtidig med at Gummipriserne i saa Fald maa gaa tilbage; at det ikke er alt Land, der egner sig til Gummidyrkning, og at der kræves en stor Indsigt, en stor Erfaring og navnlig Taalmodighed hos Lederen af en Gummiplantage. Men Finansbladene har talt i Vest, naar Publikum raabte i Øst. Hvem tænker paa Gummidyrkning og Gummipriser, naar man kan købe Gummiaktier til 2 sh. om Formiddagen og sælge dem for 1 £ eller 2 eller 3 £ om Eftermiddagen?

For at give en Forestilling om til hvilke Højder Spekulationen er gaaet, har Economist beregnet For-

*) Investor Chronicle for 16. April meddeler, at et Selskab i 1909 maatte opgive 122 acres paa Grund af Oversvømmelse, medens Elefanter og andre vilde Dyr ødelagde 65 acres. Paa en anden Plantage var Halvdelen af Træerne angrebne af Pest (Pink Fungus).

holdet mellem Kapital og sandsynligt Udbytte i nogle af de Selskaber, der virkelig producerer Gummi, og som i Løbet af de sidste 12 Maaneder har udbetalt Dividende. Hvis man deler Selskaberne i to Grupper, én Gruppe, hvis Aktier lyder paa 1 £ hver og én, hvis Aktier er 2 sh., vil det vise sig, at Gennemsnitskursen for de sidstnævnte er 17, medens den for 1 £-Aktierne er 15. Denne Forskel skyldes neppe 2 sh.-Selskabernes større Fortræffelighed, men derimod det, at der er en større Efterspørgsel efter de smaa Aktier, fordi de absolut set er billigere. En 2 sh.-Aktie til Kurs 17 vil jo koste 1 £ 14 sh., mens 1 £-Aktien til Kurs 15 koster 15 £. — Economist viser, at i 1 £-Selskaberne er Kapitalens nuværende Markedsværdi 64 sh. pr. Pd. af de kommende Aars sandsynlige Gennemsnitsproduktion, men $82\frac{1}{2}$ sh. i 2 sh.-Selskaberne. For at kunne give en Forrentning af blot 8 % maa altsaa hvert Pd. Gummi efter Fradrag af Produktionsomkostningerne indbringe 5 sh. 2 d. i 1 £-Selskaberne, men 8 sh. 6 d. i 2 sh.-Selskaberne. Det kan vist komme til at knibe.

Indtil nu (Midten af Maj) har Forholdene været meget rolige. Naar undtages, at Efterspørgerne af Raagummi i Maanedens første Uge nægtede at betale den forlangte Pris og der derfor intet Gummi solgtes, hvilket foraarsagede nogen, men ikke megen Bestyrtelse paa Aktiemarkedet, er de høje Priser blevne betalte, og Aktiernes Kurs har holdt sig meget fast, med en ubetydelig nedadgaaende Tendens. Naar Bestyrtelsen ikke blev større, ligger det formentlig i to Forhold, dels det, at de ældre Selskaber i stort Omfang har købt deres egne Aktier hjem, og dels, at Mæglerne

ligger inde med en Mængde Aktier i de ny Selskaber, fordi deres Klienter ikke har kunnet betale, da det kom til Stykket. Og saalænge alt Haab ikke er ude, kaster naturligvis ingen af de to Parter deres Aktier paa Markedet. Heri har Markedet sin Støtte fra den ene Side, og fra den anden støtter de høje Gummi-priser. Saa langt er alt vel, og Roen forstyrres ikke af private Skænderier i enkelte Selskaber mellem Aktionærer og Direktører, fordi der intet reelt svarer til Prospekternes straalende Luftslotte. To Selskaber har aabenbaret sig som Ejere af det ubrugeligste Junglekrat af den Art, Westminster Gazette anser for lige skikket til Gummi- og til Rabarberdyrkning. De havde begge betydelige »beplantede Arealer« i Prospektet. Samlet Aktiekapital 100000 £. Et andet Fænomen af samme Art er det ovenfor omtalte Selskab, der intet Land havde købt. Og endelig et Selskab til, der heller intet Land synes at have købt. De to sidste med en samlet Aktiekapital paa 350000 £.

Jeg skal derefter vende tilbage til Tabellen S. 241. Det viste sig, at Aktiekapitalen med sin nominelle Værdi var utilstrækkelig til at bringe Selskabernes Areal til Produktionsstadiet. Selskaberne var altsaa underkapitaliserede ved deres Start. Men de er naturligvis i Virkeligheden overkapitaliserede paa Grund af Aktiernes urimelige Kurser. Vi saa paa Side 246, at dette var Tilfældet med de gamle Selskaber; regner vi med en tilsvarende Overkapitalisation for de ny, og er vi velvillige nok til at tage samtlige 126000 beplantede acres alvorligt, vil det sige, at der til hver acre beplantet Land svarer en reel Aktiekapital paa 1900 £. Hvis vi gaar endnu et Skridt videre og tager samtlige

901000 acres, vil de være kapitaliserede med 250 £ pr. acre. Det er vist alt, hvad de kan bære. Ifølge et udmærket lille Ugeblad, kaldet The Rubber Investor, 6 Uger gammelt, »A weekly organ for investors & speculators in Rubber securities«, redigeret af »The Publisher« paa et skjult Sted i »Mincing Lane« (Gummi- og Tehandelens Hovedkvarter paa samme Maade som »Lombard Street« er Bankierernes), ifølge dette Blad, der intet Middel skyer for at gøre Offentligheden klar over, at der er ingen anden Forskel mellem at anbringe sine Penge i Bank of Englands Kældere og i »Rubber Securities« end den Rente man faar de to Steder, ifølge dette Blad kan 96 Selskaber klassificeres saaledes: i første Klasse 12, i anden 23, i 3die 17, i 4de kun 12, men »tvivlsomme« (en Omskrivning for 5te Klasse) 28. Hvor Resten af Selskaberne er henne, oplyses der intet om.

Med Hensyn til Spørgsmaalet om hvorlænge »Boblen« vil holde, synes der at herske stor Uenighed. Det sandsynligste er vel det, at de producerende Selskaber i de kommende Aar vil bringe betydelige Gummimængder paa Markedet og bringe Gummiprisen ned til mere normale Stader, saaledes at naar de Selskaber, der er dannede i indeværende Foraar, naar frem til at kunne producere, vil de ikke opnaa Priser, der paa nogen Maade kan forrente deres Kapital. Dette er Gennemsnittet af Anskuelserne. Yderpunkterne repræsenteres paa den ene Side af dem, der hævder, at meget faa Arealer virkelig egner sig til Gummidyrkning, og at Forsøg paa at plante mange Træer paa et givet Areal ikke lykkes, fordi Træerne kvæler hinanden, at det bliver umuligt at faa Arbejdskraft til at tappe al

den »Prospekt-Gummi« og at baade Træer og Kulierne er vanskelige at holde sunde.

Fra den anden Side trues der med uhyre Dynger af Gummi. I British Malaya f. Eks. har der til Udgangen af 1909 været 14000 acres beplantet. Der er produceret 3000 Tons Gummi. Nu paastaas der at være ca. 250000 acres beplantet med 40 Million Træer. Hvis de om 10 Aar yder det normale Udbytte for deres Alder (6 Pd. pr. Træ), vil vi altsaa i 1920 have en Gummiproduktion i British Malaya alene paa 120000 Tons. Den samlede Verdensproduktion var for 1909 72000 Tons.

Om man hælder til den ene eller til den anden Anskuelse, eller man foretrækker Middelvejen, Udsigterne bliver ikke lysere for det. Der vil gaa Millioner af £ i Skudder-Mudder, og de Aktionærer, der taber, vil holde det skjult og gaa rundt og sige: sagde jeg ikke nok, at det var Vanvid at købe Gummiaktier. Man siger, at N. N. har tabt betydeligt. Stakkels Fyr, han taaler det vist daarligt.

»Es ist schon alles einmal da gewesen«.

London, Maj 1910.