

De danske Aktieselskabers Udbytte.

At William Scharling.

Tidsskriftets Læsere ville muligens erindre, at jeg i en Artikel om Driftsherrens Gevinst i Tidsskriftets 1ste Bind søgte at paavise, at denne saakaldte Gevinst er af en rent individuel Natur, idet der til nogle Driftsherrers Gevinst svarer et ligesaa stort Tab for andre, og at jeg særlig fremsatte den Paastand, at en nærmere Undersøgelse af det Udbytte, som vore Aktieselskaber i deres Helhed give, sikkert vilde føre til det Resultat, at de i Gjennemsnit kun gav Aktionærerne den samme Rente, som tilfalder Prioritetshavere og Obligationsejere, med andre Ord den i det paagjældende Tidsrum almindelige Gjennemsnitsrente. I den Tanke, engang at føre et statistisk Bevis for denne Paastands Rigtighed, har jeg siden da saa vidt muligt søgt at samle de offentlig fremkomende Beretninger om Aktieselskabernes Udbytte til Aktionærerne. En nærmere Overvejelse af det saaledes fremkomne Materiale har imidlertid vist mig, at der frembyder sig saadanne Vanskeligheder ved dettes Benyttelse i det angivne Øjemed, at det, selv om efter Planen Arbejdet fortsættes igjennem en længere Aarrække, dog næppe vil lade sig gjøre at føre et strengt statistisk Bevis for den fremsatte Paastand, om end det fremkomende Resultat i høj Grad vil kunne vidne om dennes

Rigtighed. Medens det derfor stiller sig tvivlsomt for mig, om det vil kunne lønne sig at fortsætte dette temmelig besværlige Arbejde, forekommer det mig, at det allerede fremkomne Resultat har sin selvstændige Interesse, og da derhos særlig Aktieselskaberne, deres Virksomhed og Udbytte i den senere Tid har været Gjenstand for megen Omtale og megen, tildels ubegrundet, Mistillid, anser jeg det for rigtigst allerede nu at meddele det til Dato indsamlede Materiale, uagtet dette ikke er ganske fuldstændigt i Øjeblikket, da endnu ikke alle Selskaber have opgjort Resultatet af deres Virksomhed for det sidst forløbne Aar, hvis Resultat det netop særlig vil interessere at se sammenlignet med de foregaaende Aars. Først maa der dog forudskikkes en Forklaring af de Grunde, som vanskeliggjøre Benyttelsen af dette Materiale i det egentlig tilsigtede Øjemed.

Den første Vanskelighed, hvorpaa der dog ligger forholdsvis mindre Vægt, er den, at det næsten er ugjærligt at skaffe Oplysning om alle de danske Aktieselskabers Skjæbne. Adskillige, navnlig af de i Omfang mindre betydelige, afholde ikke offentlige Generalforsamlinger, hvorom Pressen bringer Meddelelser, og hertillands haves jo ingen anden Vej til at erholde Oplysning om Aktieselskabernes Stiftelse og Virksomhed. Navnlig vil det være Tilfældet med de Selskaber, der kun have et ugunstigt Resultat at opvise, at de, hvor det paa nogen Maade lader sig gjøre og altsaa især, dersom ikke Aktionærernes Antal nødvendiggjør offentlige Møder, undlade at give offentlig Beretning om Foretagendets uheldige Udfald. Kun undtagelsesvis faar man saaledes Besked om, at et Aktieforetagende er bleven opløst, fordi Kapitalen helt eller for en Del er gaaet tabt. Men det er klart, at disse Kapital-

tab bør medregnes, naar der spørges om, hvor stort det virkelige Udbytte af de i Aktieforetagender anbragte Kapitaler er. Tildels for at opveje denne mangelfulde Faktor er i den følgende Opgjørelse kun medregnet det til Aktionærerne udbetalte Udbytte, medens de til Reservefond henlagte Beløb ikke ere medregnede, — uden at det dog hermed skal være sagt, at disse Beløb svare til og netop opveje de i andre Foretagender tabte Kapitaler.

Imidlertid er der næppe Grund til at lægge nogen overdreven Vægt paa denne Mangel paa Fuldstændighed. Thi over halvhundrede Selskaber og en samlet Kapital af omt. 170 Millioner Kr. have været Gjenstand for denne Undersøgelse. Dersom det da maatte vise sig, at et Beløb af ca. 170 Millioner Kr., anbragte i halvhundrede forskellige Aktieforetagender, hvoriblandt alle de betydeligere og heldigere Foretagender her i Landet, kun gav Aktionærerne gennemsnitlig omtrent den almindelige Gennemsnitsrente af fast anbragte Kapitaler, vilde dette sikkert være tilstrækkeligt afgjørende Bevis for den fremsatte Paastands Rigtighed. Hovedvanskeligheden ligger imidlertid paa et andet Punkt.

For det Første er der nogen Vanskelighed ved at finde de rette Grænser for det Tidsrum, der bør gjøres til Gjenstand for Undersøgelsen. Skal man tage et saadant Tidsrum, at gode og daarlige Aar omtrent kunne antages at opveje hinanden, saa at man virkelig naar til et Gennemsnitsudbytte for hvert enkelt Selskab, maa dette Tidsrum ikke være saa ganske kort. Men jo længere det gjøres, desto vanskeligere bliver det at faa fuld Overensstemmelse imellem Materialets enkelte Dele. Ny Selskaber komme efterhaanden til, og det Tidsrum, som var langt nok for de ældste Selskaber, bliver det ikke for de yngre.

Lades disse da ude af Betragtning, ville i et saadant længere Tidsrum efterhaanden adskillige af de uheldigere Selskaber forsvinde saa at sige umærkeligt, og Opgjørelsen kommer da tilsidst let til kun at omfatte de heldigere Foretagender. Dette kan endnu mere tænkes at være Tilfældet, naar man paa et givet Tidspunkt begynder med de da eksisterende; samtidig med dem er der maaske oprindelig begyndt en stor Del andre Foretagender, som ere bukkede under, saa at man kun faar at gjøre med de heldigste og bedst anlagte Foretagender. Rigtigst vilde det derfor vistnok være at føre Undersøgelsen tilbage til det Tidspunkt, da de fleste eller vigtigste af de nu bestaaende Aktieselskaber stiftedes, og da se det samlede Resultat for hele dette Tidsrum. Men dette vilde kræve et altfor betydeligt Arbejde, til at man kan påtage sig det alene for dette specielle Øjemeds Skyld, da det dog er givet, at man selv ad denne Vej ikke vil kunne naa til at føre et aldeles afgjørende Bevis.

Der bliver nemlig selv i dette Tilfælde én Hovedvanskelighed tilbage: Tre af vore Aktieselskaber ere saa store, arbejdende hvert med en Kapital af omtr. 27 Mill. Kroner, at de tilsammen omtrent veje op imod samtlige andre Aktieselskaber. Det Udbytte, de give, kommer følgelig til at indvirke overordenlig stærkt paa det samlede Resultat. Enhver Procent, som disse tre give ud over den almindelige Rente, forøger saaledes Gjennemsnitsudbyttet med omtrent $\frac{1}{2}$ pCt. Men om dem alle tre gjælder det nu, at de ere privilegerede og monopoliserede Selskaber, der altsaa foruden den mulige Driftsgevinst give — eller dog kunne tænkes at give — en egenlig Monopolgevinst. Men at udsondre denne og bestemme dens virkelige Omfang — og derefter altsaa, hvor meget

der bliver tilbage som virkelig Driftsgevinst — er aldeles ugjærligt. Om de to af dem gjælder det endvidere, at de høre til vore ældste Aktieselskaber, og at de i en lang Aarrække dels intet Udbytte have givet (Nationalbanken), dels kun en Rente af 4 pCt. (det sjællandske Jærnbaneselskab). Uden Monopolet og anden Regeringsunderstøttelse vilde de aldrig være komne i Stand eller dog maaske forlængst være opløste igjen. Men disse to Selskaber, der saaledes repræsenterer omtrent $\frac{1}{3}$ af hele den her omhandlede Kapital, have netop i de to sidste Aar givet saa stort et Udbytte, som ingensinde tidligere. Vil man medtage dem, bør de derfor utvivlsomt i alt Fald kun medregnes for deres Gjennemsnitsudbytte i hele den Tid, de have existeret. Men dette bliver ikke engang den nu almindelige Rente af 5 pCt. For det sjællandske Jærnbaneselskabs Vedkommende var nemlig Udbyttet fra 1857—63 kun 4 pCt., først 1868 naaede det 6 pCt., og for hele Perioden 1857—75 bliver det vel 5,08 pCt.; men herved bør endda tages i Betragtning, at Roskildebanen i Aarene 1847—56 knap har givet et Udbytte af gjennemsnitlig 1,2 pCt. aarlig. Nationalbanken har vel i de 31 Aar 1844—75 i Gjennemsnit givet et Udbytte af 7,04 pCt.; men den gav i 28 Aar aldeles intet Udbytte, og det gjennemsnitlige Udbytte for hele den Periode, hvori den har bestaaet, bliver saaledes kun omtrent 3,7 pCt.*). Det vilde derfor under alle Omstændigheder være rigtigst at holde disse to betydelige Aktieselskaber

*). Som et Kuriosum kan bemærkes, at Bankens Aktier allerede i Januar 1847, efter at den kun havde givet Udbytte i to Aar og det henholdsvis $5\frac{3}{4}$ og $6\frac{1}{4}$ pCt., stode i en Pris af 170 og derover — altsaa den samme Kurs, hvori de nu staa, efter at der efter en stadig og jævn Stigning er naaet op til et Udbytte af 9 pCt. for de to sidste Aar.

nde af Betragtningen. Dette ville vi da ogsaa foreløbig gjøre ved den følgende Opgjørelse; thi vel er dennes umiddelbare Øjemed nu kun det, at konstatere Udbyttet af de vigtigste Aktieforetagender i det sidst forløbne Aar, der almindelig anses for temmelig uheldigt, og sammenligne det med Udbyttet i de foregaaende Aar; men det vil dog altid ved Siden deraf have sin Interesse at se, i hvilket Omfang de her samlede Data vilde bekræfte Rigtigheden af den Paastand, til hvis nærmere Godtgjørelse de egenlig ere samlede.

Idet vi da nu først gaa over til at oplyse Udbyttet af de vigtigste danske Aktieselskaber i det sidst forløbne Aar, bemærkes med Hensyn til det benyttede Materiale Følgende: Hovedkilden til de indsamlede Oplysninger ere de i Bladene offentliggjorte Beretninger om Aktieselskabernes Generalforsamlinger eller Regnskaber, for en Del selve disse Regnskaber. Heraf følger for det Første, at mindre Unøjagtigheder kunne have indsneget sig hist og her paa Grund af Ufuldstændighed eller Utydelighed i Referaterne; ligesom jeg imidlertid ikke paa noget Punkt har nogen Grund til at nære en saadan Mistanke til de af mig benyttede Tal, er jeg i ethvert Fald overbevist om, at de mulige Fejl, der maatte kunne paavises, ere uden al væsenlig Betydning. Saadanne mindre Fejl kunne navnlig have indsneget sig derved, at i enkelte Tilfælde en Udvidelse af Aktiekapitalen har fundet Sted til et andet Tidspunkt end Drifts - Aarets Begyndelse, hvorfor den burde reduceres i Forhold til den Tid, den virkelig har været indbetalt. Hvor Tidspunktet for Udvidelsen har været mig bekjendt, er denne Reduktion selvfølgelig foretagen, saaledes t. Ex. ved Handelsbanken og Landmandsbanken. Dernæst følger det af den benyttede Kilde, at

Aktieselskaber, der have deres Sæde og afholde deres Generalforsamlinger i Provinserne, kun undtagelsesvis ere medtagne. Imidlertid er disses Antal næppe synderlig stort og deres Kapitaler næppe særligt betydelige. En Undtagelse danne Provinsbankerne; men for deres Vedkommende ligger en særlig Vanskelighed deri, at en stor Del af dem have Regnskabsaar fra 1ste Juli — 30te Juni, saa at det er temmelig vanskeligt at passe disse ind i en Opgjørelse efter Kalenderaar. Forhaabenlig vil imidlertid det under Arbejde værende Bind af den «Danmarks Statistik», jeg i Forening med Bureauchef Falbe Hansen agter at udgive, kunne gjøre samtlige vore Bankers Virksomhed til Gjenstand for en nærmere Undersøgelse.

Af lignende Grund som den sidst anførte — af Hensyn til Regnskabsaaret — har den følgende Opgivelse af Udbyttet for 1875 maattet udelade enkelte Selskaber, der endnu ikke have meddelt Resultatet af deres Virksomhed, fordi Regnskabsaaret enten ikke endnu eller først for nylig er afsluttet. Dette er saaledes en yderligere Grund til ikke at medtage Nationalbanken. Det er endvidere Tilfældet med Kasino, Hippodromen, Aalborg Spritfabrik og — saa vidt vides — de forenede Dampmøller. Disse 4 Selskaber have saaledes maattet forbigaaes ved Opgjørelsen for 1875, hvorimod de ere medregnede for de to foregaaende Aar. Derimod er der ingen særlig Bemærkning gjort med Hensyn til de Aktieselskaber, hvis Regnskabsaar har strakt sig noget ind i 1876, naar Generalforsamlingen dog har været afholdt inden Udgangen af Juni Maaned.

Foruden Provinsbankerne ere Assuranceselskaberne helt forbigaaede. Grunden hertil er dels den sidst berørte, Vanskeligheden ved at passe deres Opgjørelser, der for en Del endnu ikke foreligge for 1875, ind i Kalender-

aaret, dels den Ejendommelighed, som flere af dem frembyde, at kun en ringe Del af Kapitalen, stundom slet Intet, er indbetalt, idet der nærmest kun ydes en Garanti fra Aktionærernes Side imod Tab paa Grund af Præmierens Utilstrækkelighed. Deres svævende Forpligtelser gjøre det tilmed meget vanskeligt at sige, hvilken deres Status er i et givet Øjeblik, og i alt Fald kun hvor der foreligger Oplysning om en mangeaarig Virksomhed, kan der med nogenlunde Sikkerhed tales om det Gjennemsnitsudbytte, disse Selskaber kunne regnes at give. Overfor Spørgsmaalet om Driftsgevinstens Existens eller Ikke-Existens indtage derhos Assurance-Selskaberne en ganske ejendommelig Stilling, som gjør, at de ikke uden videre vilde kunne medregnes blandt de almindelige industrielle Aktieselskaber.

Til Vurdering af den Grad af Fuldstændighed, det her benyttede Materiale iøvrigt har, meddeles endnu Følgende: Kjøbenhavns Børsliste, der endnu i 1871 kun omfattede 18 Aktieselskaber, omfatter nu ikke mindre end 45 saadanne. Disse have alle været Gjenstand for mine Optegnelser, om end af de nys anførte Grunde enkelte af dem (3 Provinsbanker og 3 Assuranceselskaber) ere forbigaaede, medens to (Nationalbanken og Sjæll. Jærnbaneselskab) foreløbig holdes ude af Betragtning, hvorhos, som anført, 4 ikke kunne medtages for 1875, men kun for de foregaaende Aar. Desuden omfatter min Opgjørelse 18 Aktieselskaber, som ikke findes opførte paa Børslisten. En i sin Tid i nærværende Tidsskrift optagen Fortegnelse over de i Tidsrummet fra 1ste Oktober 1871 til 1ste Februar 1873 dannede ny Aktieselskaber nævner 41 saadanne; af disse ere de 12 blevne optagne paa Børslisten; af de øvrige 29 ere de 10 Provinsbanker, 3

smeltede sammen med andre, 2 (Akvariet og Drikkehallerne) ere opløste, 2 (Byggeselskabet og Kolindsund) have ikke endnu fuldendt deres forberedende Virksomhed, 1 (Hafnia) er som Assuranceselskab udeladt, 1 har, saa vidt vides, besluttet kun at give et bestemt begrænset Udbytte (Zoologisk Have); af de 10 resterende Selskaber ere kun 2 (Olie- og Sæbefabriken ved Lyngbyvejen og Arbejderbanken) ikke medoptagne i den følgende Opgjørelse. Fire nyere Selskaber (Dampskibsselskaberne Freja og Kjøbenhavn-Newcastle, Cementfabriken Cimbria og Kjøbenhavns Skotøjsfabrik) ere udeladte, fordi der endnu ikke er givet Udbytte for et fuldt Aars Virksomhed. Om Størrelsen af det «jydsk-engeiske» Dampskibsselskabs Kapital har jeg ingen Oplysning kunnet faa.

Efter disse forudskikkede Oplysninger hidsættes først følgende Opgjørelse af det i Aaret 1876 fastsatte og til Aktionærene udbetalte Udbytte for 1875 (en Streg betyder: intet Udbytte):

	Indbetalt og virksom Kapital.	Udbytte.
1. Privatbanken	12,000,000 Kr.	600,000 Kr.
2. Privat Laanebank	4,000,000 -	190,000 -
3. Industribanken	2,000,000 -	120,000 -
4. Landmandsbanken	11,200,000 -	672,000 -
5. Handelsbanken	11,400,000 -	480,000 -
6. Lolland-Falsters Jernbane	5,040,000 -	94,558 -
7. Store nord. Telegrafelskab	27 000,000 -	1,500,000 -
8. Sukkerfabrikkerne.	5,000,000 -	400,000 -
9. Burmeister & Wains Fabriker	6,000,000 -	330,000 -
10. Forenede Oplagspladser	2,600,000 -	143,000 -
11. Forenede Dampskibsselskab	4,000,000 -	300,000 -
12. Fredens Mølle	700,000 -	91,000 -
13. Alumina	800,000 -	63,524 -
14. Kastrup Glasværk	700,000 -	63,000 -
15. Kristineberg	355,000 -	23,075 -
16. Fabriken Lolland	1,000,000 -	—
17. Cikoriefabrikkerne	1,100,000 -	115,500 -
18. Sønderøgaard	240,000 -	—
19. Tivoli	185,640 -	67,021 -

	Indbetalt og virksom Kapital.	Udbytte.
20.	Klampenborg Badeanstalt	200,000 Kr. 12,000 Kr.
21.	Romerske Bade	90,000 - 5,850 -
22.	Kjøbenhavns Saltværker	220,000 - 13,200 -
23.	Maglekilde Brøndanstalt	140,000 - 14,000 -
24.	Dampskibsselskabet Danmark . . .	1,400,000 - 70,000 -
25.	— Kjøbenhavn	2,000,000 - —
26.	— Norden	1,011,000 - 30,330 -
27.	Kjøbenhavns Sporvejsselskab . . .	1,135,620 - 31,545 -
28.	Frederiksberg do.	310,000 - —
29.	Nørrebro do.	326,000 - 40,750 -
30.	Førstædernes do.	370,000 - 3,700 -
31.	Sejl- og Dampskibsselsk. af 1873	1,512,200 - —
32.	Dampskibsselskabet Carl *)	1,400,000 - 127,000 -
33.	Lollandsk-engelsk Dampskibsselsk.	260,000 - —
34.	Bugserselskabet	310,000 - 21,700 -
35.	Crome & Goldschmidts Fabriker	800,000 - 78,940 -
36.	Hellebæk Klædefabrik	590,000 - —
37.	Tuborg Fabriker	1,600,000 - 120,000 -
38.	Kjøbenhavns Renovationskompagni	324,000 - 12,960 -
39.	Arnakke Fabrik	140,000 - —
40.	Kjøbenhavns Isoplag	50,000 - 2,020 -
41.	Lyngby Glasværk	240,000 - —
42.	Frederiksholms Teglværk.	900,000 - —
43.	Hegnede Teglværk.	320,000 - —
44.	Rysenstens Badeanstalt	100,000 - 10,750 -
45.	Dalum Papirfabrik	460,000 - —
46.	Magle Mølle do.	1,000,000 - —
47.	Søvang	700,000 - —
48.	Lundergaards Mose	340,000 - —
49.	Kjøbenhavns Fiskehandelsselskab.	118.800 - 123,552 -
50.	Bornholms Kul- og Teglværker. .	1,000,000 - —
	Summa	114,688,260 Kr. 5,970,975 Kr.

Taget i sin Helhed er dette Resultat ikke saa helt daarligt — det er netop 5,20 pCt. af den samlede Kapital. Mindre glædeligt viser det sig imidlertid, naar man gaar lidt mere i det Enkelte. Dette vil imidlertid fremtræde klarere, naar vi til den ovenstaaende Opgjørelse føje en anden af Udbyttet angivet i pCt.; hermed jævnføre vi da

*) D. e. Dampskibene Gorm, Knud, Svend og Erik.

Udbyttet for de to foregaaende Aar, idet vi medtage de Selskaber, som vi her have forbigaaet, fordi der endnu ikke er faldet Udbytte. For saa vidt noget af de anførte Selskaber ikke har været i Virksomhed i et af Aarene, er dette betegnet med en —, medens en () betegner, at det paagjældende Selskab ikke har været i Virksomhed i et helt Aar og at pro Cent'en er beregnet i Forhold til den Tid, det har været i Virksomhed. Vi faa da følgende Oversigt over det til Aktionærerne udbetalte Udbytte for Aarene

	1875	1874	1873
1. Nationalbanken	—	9 pCt.	9 pCt.
2. Privatbanken	5 pCt.	8 —	7 ¹ / ₄ —
3. Private Laanebank	4 ³ / ₄ —	5 —	5 ¹ / ₄ —
4. Industribanken	6 —	6 ¹ / ₂ —	7 —
5. Landmandsbanken	6 —	6 —	5 ¹ / ₂ —
6. Handelsbanken	4,21 —	5 —	(7 —)
7. Sjællandske Jærnbane	7 —	6 ¹ / ₂ —	6 —
8. Lolland-Falsters Jærnbane	1,87 —	?	—
9. Store nord. Telegrafelskab	5,55 —	7 —	5,53 —
10. Sukkerfabrikerne	8 —	8 ³ / ₄ —	10 —
11. Burmeister & Wains Fabriker	5 ¹ / ₂ —	7 ¹ / ₂ —	10 —
12. Forenede Oplagspladser	5 ¹ / ₂ —	(5 ¹ / ₄ — for 1 ¹ / ₄ Aar)	
13. Forenede Dampskibsselskab	7 ¹ / ₂ —	10 —	12 ¹ / ₂ —
14. Fredens Molle	13 —	14 —	14 —
15. Alumina	7,95 —	7 —	6 —
16. Kastrup Glasværk	9 —	10 —	7 ¹ / ₂ —
17. Kristineberg	6 ¹ / ₂ —	11 —	7 ¹ / ₂ —
18. Forenede Dampmøller	—	(15 — for 15 Mdr.)	
19. Fabriken Lolland	0 —	5 ¹ / ₂ —	0 —
20. Aalborg Spritfabrik	—	8 ² / ₃ —	9 —
21. Cikoriefabrikerne	10 ¹ / ₂ —	10 ¹ / ₂ —	11 —
22. Sondersogaard	0 —	0 —	0 —
23. Tivoli	36 —	35 —	32,7 —
24. Kasino	—	0 —	0 —
25. Hippodromen	—	6 —	5 —
26. Klampenborg	6 —	6(?) —	5,53 —
27. Romerske Bade	6 ¹ / ₂ —	5 —	6 —
28. Kjøbenhavns Saltværker	6 —	6 —	8 ² / ₃ —
29. Maglekilde Brøndanstalt	10 —	9 —	6 —

	1875	1874	1873
30. Dampskibsselskab Danmark . . .	5 pCt.	6 pCt.	10 pCt.
31. — — — — — Kjøbenhavn . .	0 —	7 —	12 —
32. — — — — — Norden	(4 ¹ / ₂ —)	7 —	5 —
33. Kjøbenhavns Sporvej	2 ¹ / ₂ —	7,77 —	11,11 —
34. Frederiksberg do.	0 —	7 ¹ / ₄ —	7 ¹ / ₂ —
35. Nørrebro do.	12 ¹ / ₂ —	12 ¹ / ₂ —	14 —
36. Sejl- og Dampskibsselsk. af 1873	0 —	5 —	?
37. Dampskibsselskab Carl	ca. 9 —	ca. 15 —	16,4 —
38. Lolland-engl. Dampskibsselskab .	0 —	5 —	—
39. Bugserelskabet	7 —	8 —	5 —
40. Crome & Goldschmidts Fabriker	9 ³ / ₄ —	(7 ² / ₅ i 9 Mdr.)	—
41. Hellebæk Klædefabrik	0 —	0 —	—
42. Tuborg Fabriker	7 ¹ / ₂ —	(6 i 10 Mdr.)	—
43. Kjøbenhavns Renovationskomp. .	4 —	5 —	8 —
44. Arnakke Fabriker	0 —	0 —	—
45. Lyngby Glasværk	0 —	2 ¹ / ₂ —	4 —
46. Kjøbenhavns Isoplæg	4 —	0 —	4 —
47. Frederiksholms Teglværk	0 —	6 —	5 —
48. Hegnede Teglværk	0 —	0 —	0 —
49. Rysenstens Badeanstalt	10 ³ / ₄ —	9 —	8 —
50. Dalum Papirfabrik	0 —	—	—
51. Magle Mølle do.	0 —	—	—
52. Søvang	0 —	0 —	0 —
53. Lundergaards Mose	0 —	—	—
54. Kjøbenhavns Fiskeriselskab . .	104 —	31 —	36 —
55. Bornholms Kul- og Teglværker .	0 —	0 —	0 —

Holde vi os nu først til Udbyttet for 1875, da vil det ses, at af de foran nævnte 50 Aktieselskaber har ikke mindre end 16 — altsaa omtrent en Trediedel — aldeles intet Udbytte givet. Det er væsenlig dette, der giver Aaret dets Karakter af et særlig daarligt Aar; thi af de 34 andre Selskaber have kun 2 givet under 4 pCt. (henholdsvis 1,87 og 2¹/₂ pCt.), 5 andre have givet fra 4—4³/₄ pCt. og 2 netop 5 pCt., medens de 25 have givet over 5 pCt. Men af de 16 Selskaber, der intet Udbytte have givet, have de 9 heller ikke givet noget Udbytte i de to foregaaende Aar — og dette vil sige: aldrig, thi de ere alle stiftede i eller efter 1871—72. Dette

sidste er endvidere Tilfældet med de 7 andre, der intet Udbytte have givet; og om flere af disse er det vistnok noget tvivlsomt, om de foregaaende Aars Udbytte tør betragtes som sikkert Tegn paa virkelig Livskraft — medens det omvendt paa den anden Side maaske nok tør haabes, at i alt Fald nogle af de ni Selskaber, der hidtil intet Udbytte have givet, i Tidens Løb vil vise sig livskraftigt og give et nogenlunde tilfredsstillende Resultat. Men saa meget turde allerede fremgaa temmelig tydeligt af ovenstaaende Oversigt, at en fortsat Forfølgning af de ca. 40 ny Aktieselskaber, der dannedes fra 1ste Oktober 1871 — 1ste Februar 1873, vilde udvise, at det gennemsnitlige Udbytte af de saaledes anbragte Kapitaler næppe blev højere end den almindelige Rente af Prioritets- og andre Obligationer. Og navnlig maa det erindres, at det langt heldigere Resultat, som de ældre Selskaber fra Tiden før 1870 udvise, for en væsentlig Del netop hidrører fra, at disse atten Selskaber fra Tiden før 1871 ere de overblevne, livskraftige Exemplarer af et betydeligt større Antal Selskaber, af hvilke Kasino er det eneste, der vedblivende baade har holdt sig oppe og holdt sig paa Børslisten med et stadigt Udbytte = 0.

Sammenligne vi nu Udbyttet for 1875 med Udbyttet for de to forudgaaende Aar og herved foretage den fornødne Reduktion af Kapitalerne efter den Tid, de ny eller udvidede Kapitaler have været i Virksomhed, finde vi, at der — fremdeles bortset fra Nationalbanken og de sjæll. Jærnbaner — i 1874 har været en samlet Kapital af 101,08 Mill. Kr. i Virksomhed i de her nævnte Selskaber, og at det samlede Udbytte heraf har været 6,994,506 Kr., altsaa 6,92 pCt., medens der i 1873 har været et Beløb af 83,88 Mill. Kr. i Anvendelse og Udbyttet heraf har

været 5,909,727 Kr. eller 7,04 pCt. Udbyttet har altsaa i disse to Aar ikke været meget forskjelligt, og medregnes Nationalbanken og de sjæll. Jærnbaner bliver Forskjellen endog forsvindende, idet Nationalbanken i begge Aar har givet 9 pCt., medens de sjæll. Jærnbaner i 1873 kun gav 6 pCt. af en Aktiekapital paa omtr. 15 Mill. Kr., medens de 1874 gave $6\frac{1}{2}$ pCt. af en Aktiekapital paa over 20 Mill. Kr. Det aftagende Resultat skyldes for en Del de ny tilkomne Selskaber, medens den Nedgang i Udbytte, som nogle af de ældre Selskaber opvise, for en Del dækkes af en Stigning af Udbyttet for andre. Bortset fra, at de sjæll. Baners Udbytte for 1875 — 7 pCt. af $26\frac{1}{4}$ Mill. Kr. — hjælper til at bringe det samlede Udbytte lidt i Vejret (Nationalbankens Udbytte vil vistnok efter al Sandsynlighed blive det samme som i de to foregaaende Aar) —, finder Forskjellen imellem 1873 og 1875 sit prægnante Udtryk deri, at en Forøgelse af den samlede Aktiekapital med 30,8 Mill. Kr. kun har forøget det samlede Udbytte med — ca. 61,000 Kr., hvilket er 2 pro mille af nysnævnte Beløb.

Ordne vi Selskaberne efter deres Udbytte, regnet procentvis, faa vi henholdsvis i

		et Udbytte af	1875	1874	1873		
	0 pCt. for	16	8	6	Selskaber		
under 4	— —	2	1	•	—		
4 indtil $4\frac{3}{4}$	— —	5	1	2	—		
5	— $5\frac{5}{6}$ — —	5	7	8	—		
6	— $6\frac{3}{4}$ — —	6	8	4	—		
7	— 7,95 — —	5	8	6	—		
8	— 10 inclus. —	5	9	8	—		
$10\frac{1}{4}$	— 15 — —	4	6	6	—		
$15\frac{1}{4}$	— 20 — —	•	•	1	—		
imell. 30 og 40	— —	1	2	2	—		
over 100	— —	1	•	•	—		
		50	50	43	Selskaber.		

Som det ses, ere særlig store Dividender sjældne; kun to Selskaber have — i alle tre Aar — givet over 15 pCt.; og disse to, Tivoli og Københavns Fiskehandels-selskab, der endog have givet fra 31 til 104 pCt., have begge haft deres Modstykker i Alhambra, der gik Fallit, og det danske Fiskeriselskab, der i faa Aar helt forbrugte en større Aktiekapital, end hine have. Ellers have kun tre Selskaber i alle tre Aar givet over 10 pCt., medens et fjerde, som for 1875 har givet mindre end 10 pCt., dog i Gjennemsnit af alle tre Aar har givet henved $13\frac{1}{2}$ pCt.; fire andre Selskaber, der i et enkelt Aar have givet over 10 pCt., have i alle tre Aar givet et Gjennemsnits-Udbytte af henholdsvis $6\frac{1}{3}$, $7\frac{1}{3}$, $8\frac{1}{3}$ og 10 pCt. Hovedmassen af Selskaberne have givet imellem 5 og 8 pCt. — i 1873 18 af 43 eller 42 pCt., i 1874 23 af 50 eller 46 pCt., men i 1875 kun 16 af 50 (52 pCt.), medens i sidstnævnte Aar lige saa mange slet intet Udbytte have givet, 7 under 5 pCt. og 11 derimod 8 pCt. og derover.

I Gjennemsnit har i de tre Aar — bortset fra Nationalbanken og sjæll. Jærnbaner — en Kapital af paa det Nærmeste 100 Mill. Kr. været i Virksomhed i de ovennævnte 53 Foretagender, hvoraf 6 Bankforretninger, 8 Dampskibsselskaber, 5 Foretagender til Samfærdselens Fremme, 17 Fabrikforretninger, 3 Teglværker, 4 Brønd- og Badeanstalter, 3 Forlystelsesetablissementer og 10 Virksomheder af forskjellig Art, og det samlede Gjennemsnitsudbytte for de tre Aar har været henved 6,3 Mill. Kr., altsaa 6,3 pCt. Dette er ganske vist noget mere, end der i Gjennemsnit faas i Rente af Prioritets- og andre Obligationer; men tages det i Betragtning, at det her omhandlede Tidsrum kun omfatter 3 Aar, hvoraf de to tør betragtes som heldige Aar, at flere af de ny, lidet

heldige Foretagender kun have været i Virksomhed i en Del af dette Tidsrum, at de 13 ældre, i det Hele grundfæstede og heldige, Aktieforetagendør fra Tiden før 1871 ere Levninger af en større Skare, hvoraf adskillige ere forulykkede, og at der selv for de sidste Aars Vedkommende ikke er medtaget de i disse Aar stiftede og atter opløste Aktieselskaber, men kun de, der endnu ere i Virksomhed — saa vil det vistnok indrømmes, at ikke Lidet taler for, at en for et længere Tidsrum gennemført statistisk Opgjørelse af samtlige de til forskjellig Tid stiftede Aktieselskabers Skjæbne vilde bekræfte den af mig fremsatte Paastand om, at den formentlige Driftsgevinst, naar saa vel Lønnen for personlig Virksomhed som den almindelige Kapitalrente udsondres derfra, opløser sig i et Intet.