

**De danske Aktieselskabers Udbytte for 1876 og
Aktiernes Værdifald 1875—78.**

Af **William Scharling.**

I nærværende Tidsskrifts 8de Bind (S. 52—57) har jeg givet en Oversigt over det Udbytte, som et stort Antal danske Aktieselskaber have udbetalt til Aktionærerne for Aarene 1873-75. Da det i flere Henseender har Interesse at forfølge Resultatet af Aktieselskabernes Virksomhed igjennem en lidt længere Aarrække, og da særlig Resultatet for Virksomhedsaaret 1876 (der for nogle af Selskabernes Vedkommende strækker sig ind i 1877, men dog for dem alle er betegnet som Aaret 1876) bidrager til at karakterisere og belyse den nærværende økonomiske Tilstand i det Hele samt derhos, sammenholdt med de foregaaende Aar, giver et Vink om, hvad Aktionærerne tør vente sig af det nu for Størstedelen afsluttede Virksomhedsaar, meddeles her en Fortsættelse af hin Oversigt. Det er ganske vist ingenlunde alle danske Aktieselskaber, som her ere medtagne; to Klasser mangle ganske: Provinsbankerne, fordi der for de flestes Vedkommende savnes Oplysninger, og Forsikringsselskaberne af Grunde, som nærmere findes udviklede i ovennævnte Artikel. Selv bortset fra disse to Klasser er Listen dog ingenlunde fuldstændig; men det

tør siges, at de forbigaaede alle ere af mindre Betydning. For saa vidt muligt at lade Oversigten for 1876 slutte sig til den tidligere meddelte Oversigt over Resultatet for Aarene 1873—75 meddeles her først i samme Orden Størrelsen af Selskabernes Kapital og de til Aktionærerne for 1876 udbetalte Summer, sammenstillede med de for 1875 udbetalte.

	Indskudt Kapital.	Udbytte	
		for 1875.	1876.
1. Privatbanken	12,000,000 Kr.	600,000 Kr.	480,000 Kr.
2. Priv. Laanebank	4,000,000 —	190,000 —	200,000 —
3. Industribanken	2,000,000 —	120,000 —	—
4. Landmandsbanken	11,200,000 —	672,000 —	644,000 —
tilkom for 1876:	800,000 —	—	46,000 —
5. Handelsbanken	11,400,000 —	480,000 —	646,000 —
tilkom for 1876:	600,000 —	—	34,000 —
6. Lolland-Falst. Jernb.	5,040,000 —	94,558 —	57,782 —
7. Store nord. Telegrafsel-			
skab	27,000,000 —	1,500,000 —	1,725,000 —
8. Sukkerfabrikkerne	5,000,000 —	400,000 —	500,000 —
9. Burm. & Wains Fabr.	6,000,000 —	330,000 —	360,000 —
10. Forenede Oplagspladser	2,600,000 —	143,000 —	149,500 —
11. Forenede Dampskibs-			
selsk.	4,000,000 —	300,000 —	360,000 —
tilkommen i 1876:	701,200 —	—	63,108 —
12. Fredens Mølle	700,000 —	91,000 —	105,000 —
13. Alumina	800,000 —	63,524 —	48,000 —
14. Kastrup Glasværk	700,000 —	63,000 —	63,000 —
15. Kristineberg	355,000 —	23,075 —	23,075 —
16. Fabrikken Lolland	1,000,000 —	—	—
17. Cichoriefabrikkerne	1,100,000 —	115,500 —	66,000 —
18. Sønderøgaard	240,000 —	—	—
19. Tivoli	185,640 —	67,021 —	55,651 —
20. Klampenborg Badeanst.	200,000 —	12,000 —	12,000 —
21. Romerske Bade	90,000 —	5,850 —	5,850 —
22. Kbhvns. Saltværker	220,000 —	13,200 —	8,525 —
23. Maglekilde Brøndanst.	140,000 —	14,000 —	14,000 —
24. Dampskibsselsk. Dan-			
mark	1,400,000 —	70,000 —	84,000 —
Overføres		5,367,728 Kr.	5,750,491 Kr.

	Indskudt Kapital.		Udbytte	
	for 1875.		1876.	
Overført	5,367,728 Kr.		5,750,491 Kr.	
25. Dampskibsselsk. Kjø- benhavn	2,000,000 Kr.	— Kr.	— Kr.	
26. Dampskibsselsk. Norden	1,011,000 —	30,330 —	101,100 —	
27. Kbhvns. Sporvejsselskab	1,135,620 —	31,545 —	82,412 —	
28. Frederiksberg do. . . .	310,000 —	—	18,600 —	
29. Nørrebros do.	326,000 —	40,750 —	40,750 —	
30. Forstædernes do.	370,000 —	3,700 —	18,500 —	
31. Sejl- og Dampskibssel- skabet af 1873	1,512,000 —	—	—	
32. Dampskibene Gorm, Knud, Svend og Erik .	1,400,000 —	127,000 —	141,500 —	
33. Lollandsk - eng. Damp- skibsselsk.	260,000 —	—	9,100 —	
34. Bugsørselskabet.	310,000 —	21,700 —	—	
35. Crome & Goldschmidts Fabr.	800,000 —	79,940 —	52,000 —	
36. Hellebæks Klædefabr. .	590,000 —	—	—	
37. Tuborg Fabrikker. . . .	1,600,000 —	120,000 —	—	
38. Renovationskompagniet	324,000 —	12,960 —	14,580 —	
39. Arnakke Fabrikker . . .	140,000 —	—	—	
40. Kbhvns. Isoplag	50,000 —	2,020 —	—	
41. Lyngby Glasværk. . . .	240,000 —	—	—	
42. Frederiksholms Tegl- værk	900,000 —	—	—	
43. Hegnede Teglværk . . .	320,000 —	—	—	
44. Rysenstens Badeanstalt tilkom i 1876.	100,000 —	10,750 —	7,500 —	
	36,000 —		2,700 —	
45. Dalum Papirfabrik . . .	460,000 —	—	—	
46. Magle Mølle do.	800,000 —	—	—	
tilkom for 1876	157,000 —	—	—	
47. Søvang	700,000 —	—	14,000 —	
48. Lundergaards Mose . .	340,000 —	—	—	
49. Bornholms Kul- og Teglværker	1,000,000 —	—	—	
50. Munke Møllens Fabrikker	300,000 —	—	—	
Summa	5,848,423 Kr.		6,253,233 Kr.	

Udbyttet for 1876 var saaledes for de her opførte Selskaber større end for 1875; men Aktiekapitalerne vare ogsaa forøgede med 2,294,200 Kr. I alt var det gennem-

snitlige Udbytte for disse Selskaber for 1875 (da den samlede Kapital var 114,669,460 Kr.; af den tidligere Opgjørelse i 8de Bd. S. 61 udgaar 118,800 Kr. for det opløste Fiskehandelsselskab, hvorhos Magle Møllens Papirfabriks Kapital urigtig var opført til 1 Mill. Kr. istedetfor til 800,000 Kr., derimod er Munke Møllens Fabr. tilkommet), 5,10 pCt. af den indbetalte Aktiekapital; for 1876 var det 5,31 pCt., altsaa omtrent $\frac{1}{5}$ pCt. højere. Denne Forbedring i 1876 skyldtes væsenligst det store nordiske Telegraf-selskab, der gav en Merindtægt af 225,000 Kr. Af den samlede absolute Forøgelse (404,810 Kr.) skyldtes de 145,808 Kr. den ny tilkomne Kapital; den øvrige Forøgelse af Udbyttet var altsaa kun lidet større end Merindtægten af Telegrafaktierne. Den øvrige Merindtægt, som forskjellige Selskaber havde, blev nemlig opvejet af Nedgangen i Indtægt for andre Selskaber af tilsvarende Art; saaledes gav Handelsbanken af den alt for hele 1875 tilstedeværende Kapital en Merindtægt af 166,000 Kr. og den priv. Laanebank af 10,000 Kr., men for de andre Banker var der en Indtægtsnedgang af 268,000 Kr.

Til ovenstaaende Selskaber kan nu fremdeles føjes følgende, der ikke kunde medtages ved Opgjørelsen i 8de Bind:

	Kapital.	Udbytte.	
		for 1875—76.	for 1876—77.
51. Nationalbanken . . .	26,752,400 Kr.	2,407,716 Kr.	2,273,954 Kr.
tilkom i 1876—77: .	115,200 —		9,792 —
52. Sjæll. Jernbaner . . .	26,256,920 —	1,837,984 —	1,575,415 —
53. De foren. Dpmøller .	600,000 —	30,000 —	36,000 —
54. Aalborg Spritfabr. .	800,000 —	66,666 —	88,888 —
55. Hippodromen	93,050 —	5,955 —	7,444 —
56. Kasino	410,000 —	8,200 —	12,300 —
	55,027,570 Kr.	4,356,521 Kr.	4,003,793 Kr.

Medregnes disse Selskaber, bliver det for Virksomhedsaaet 1876 (1876—77) ialt udbetalte Udbytte kun 52,082 Kr. større end det for det foregaaende Aar udbetalte Udbytte, uagtet den samlede Kapital var forøget med over 2,4 Mill. Kr. Ialt er der saaledes i 1876 af en Aktiekapital paa 169,583,830 Kr. bleven udbetalt et Udbytte af 10,204,944 Kr. eller netop 6,00 pCt., medens der i 1877 af en Kapital paa 171,991,230 Kr. er bleven udbetalt et Udbytte af 10,257,026 Kr. eller 5,96 pCt. At Udbyttet i begge Aar har været ca. 6 pCt., skyldes de to her anførte store Selskaber, Nationalbanken og de sjællandske Jernbaner, der tilsammen eje henved $\frac{1}{3}$ af den samlede Aktiekapital. Da begge ere monopoliserede Selskaber, bør de imidlertid ikke komme med i Betragtning, hvor der er Spørgsmaal om det gennemsnitlige Udbytte af den i Aktieforetagender anbragte Kapital. Holde vi altsaa med dette Spørgsmaal for Øje fremdeles disse to Selskaber ude af Betragtning ved Opgjørelsen af det gennemsnitlige Udbytte for 1876, maa vi paa den anden Side tilføje følgende, der ikke tidligere kunde medtages, fordi de da endnu ikke havde været et fuldt Aar i Virksomhed:

	Kapital.	Udbytte for 1876.
57. Dampskibsselsk. Kbhvn.—Newcastle . .	800,000 Kr.	56,000 Kr.
58. — Freja	600,000 —	24,000 —
59. — Hermod	600,000 —	24,000 —
60. — Carl (•Olaf•, •Vølmer• og •Harald•)	1,940,000 —	145,500 —
61. Kbhvns. Skotejsfabrik	156,400 —	7,820 —
62. Fabriken Cimbria	254,000 —	0 —
63. Det kbhvske Byggeselskab	3,000,000 —	0 —
Summa	7,350,400 Kr.	257,320 Kr.

Udelades Nationalbanken og Sjæll. Jernbaner faaes for

de anførte 61 Aktieselskaber i 1876 en samlet Kapital af 126,217,110 Kr. og et Udbytte af 6,655,185 Kr. eller 5,28 pCt. Men det maa selvfølgelig ikke tabes af Sigte, at dette kun tilnærmelsesvis angiver det Udbytte, som de i danske Aktieforetagender anbragte Kapitaler give. Idet der i saa Henseende henvises til de derom i 8de Bd. S. 52—59 og S. 66—67 fremsatte Bemærkninger, bringes det særlig i Erindring, dels, at der ikke er medtaget endel af de Aktieselskaber, der intet Udbytte have givet, fordi der savnes nærmere Oplysninger om dem, dels og fornemlig, at der ikke engang fra det her angivne Udbytte er fradraget de betydelige Kapitaler, der ere gaaede til Grunde i adskillige af de her anførte Selskaber. Det maa i saa Henseende erindres, ikke blot at Privatbanken har tabt hele sin Reservefond af 2 Mill. Kr. i de to heromhandlede Aar, og at Industribanken har tabt sin halve Kapital eller 1 Mill. Kr., men ogsaa, at fire af de her opførte Selskaber i Løbet af det sidste Aar ere erklærede fallit eller opløste, og at hele deres Kapital — tilsammen over 2 Mill. Kr. — maa anses for tabt, medens endnu nogle flere maaske inden lang Tid ville faa samme Skjæbne. Dette maa særlig erindres, naar nu i de følgende Aar en lignende Opgjørelse af Udbyttet for de da tilbageværende Selskaber udviser et gunstigere Resultat end de to her særlig omhandlede Aar. Efterhaanden som de forfejlede Foretagender gaa til Grunde og slettes af Listen, vil selvfølgelig Resultatet af de tilbageblivende stille sig endel gunstigere. Udelades saaledes blot de af de her anførte Selskaber af Betragtningen, der aldrig have givet Udbytte, vil det faldne Udbytte kun blive at henføre til en samlet Kapital af ca. 117,7 Mill. Kr., hvorfra endnu maa drages den ene

Mill. Kr. af Industribankens Kapital, der nu er afskrevet som tabt; det samlede Udbytte bliver da ca. 5,70 pCt. Og endelig maa det erindres, i hvor høj Grad det samlede pro-Cent-Udbytte paavirkes af en forholdsvis ringe Forøgelse af Udbyttet for et Par af de store Selskaber, der tilsammen repræsenterer det Halve af den samlede Aktiekapital.

Til yderligere Oplysning hidsættes derfor her ligesom sidst endnu en Oversigt over pro-Cent-Udbyttet for hvert enkelt Selskab i Aarene 1875 og 1876, hvorhos her tilføjes Gjennemsnittet for de fire Aar 1873—76, idet vi her ordne Selskaberne efter Størrelsen af dette Gjennemsnitsudbytte. Forsaavidt de paagjældende Selskaber kun have bestaaet i en Del af dette Tidsrum, er Gjennemsnitsudbyttet sat i ().

	1875.	1876.	Gjnsnit for 1873—76.
1. Tivoli	36 pCt.	31 pCt.	33,6 pCt.
2. Fredens Mølle	13 —	15 —	14,0 —
3. Nørrebro Sporvej	12½ —	12½ —	12,88 —
4. Dampskibsselskabet «Gorm», «Knud» etc.	9 —	10 —	12,50 —
5. Forenede Dampskibsselsk. . .	7½ —	9 —	9,75 —
6. Cichoriefabrikkerne	10½ —	6 —	9,50 —
7. Aalborg Spritfabrik	8½ —	11 —	9,25 —
8. Sukkerfabrikkerne	8 —	10 —	9,18 —
9. Nationalbanken	9 —	8½ —	8,88 —
10. Kastrup Glasværk	9 —	9 —	8,88 —
11. Rysenstens Badeanstalt	10¾ —	7¾ —	8,88 —
12. Maglekilde Brøndanstalt	10 —	10 —	8,75 —
13. Crome & Goldschmidts Fabr. . .	9¾ —	6½ —	(8,60 —)
14. De forenede Dampmøller	5 —	6 —	(8,00 —)
15. Kristineberg Fabr.	6½ —	6½ —	7,88 —
16. Burm. & Wains Fabr.	5½ —	6 —	7,25 —
17. Dampskibsselsk. Norden	4½ —	10 —	7,25 —
18. Kbhvns. Sporvej	2,77 —	6,94 —	7,15 —
19. Dampskibsselsk. Danmark	5 —	6 —	6,75 —
20. Alumina	7,95 —	6 —	6,73 —

	1875.	1876.	Gj.snlt. for 1873 - 76.
21. Sjæll. Jernbaneselskab	7 pCt.	6 pCt.	6,27 pCt.
22. Hippodromen	6,4 —	8 —	6,35 —
23. Store nord. Telegrafelsk.	5,55 —	6,39 —	6,19 —
24. Københavns Saltværker	6 —	3 ⁷ / ₈ —	6,12 —
25. Privatbanken	5 —	4 —	6,06 —
26. Romerske Bade	6 ¹ / ₂ —	6 ¹ / ₂ —	6,00 —
27. Klampenborg Badeanstalt	6 —	6 —	c. 6,00 —
28. Handelsbanken	4,21 —	5 ² / ₃ —	(5,96 —)
29. Landmandsbanken	6 —	5 ³ / ₄ —	5,81 —
30. Renovationskompagniet	4 —	4 ¹ / ₂ —	5,27 —
31. Frederiksberg Sporvej	0 —	6 —	5,17 —
32. Forenede Oplagspladser	5 ¹ / ₂ —	5 ³ / ₄ —	(5,07 —)
33. Privat Laanebank	4 ³ / ₄ —	5 —	5,00 —
34. Bugsørselskabet	7 —	0 —	5,00 —
35. Industribanken	6 —	0 —	4,88 —
36. Tuborg Fabrikker	7 ¹ / ₂ —	0 —	(4,76 —)
37. Dampskibsselsk. København	0 —	0 —	4,75 —
38. Lolland- eng. Dampskibsselsk.	0 —	3 ¹ / ₂ —	(2,82 —)
39. Frederiksholms Teglværk	0 —	0 —	2,75 —
40. Loll.-Falsters Jernbaneselsk.	1,87 —	1,14 —	(1,71 —)
41. Sejl- og Dampskibsselskabet af 1873	0 —	0 —	(1,70 —)
42. Lyngby Glasværk	0 —	0 —	1,62 —
43. Forstædernes Sporvejsselskab	1 —	5 —	1,50 —
44. Fabriken Lolland	0 —	0 —	1,37 —
45. Kasino	2 —	3 —	1,25 —
46. Søvang	0 —	2 —	0,50 —
47. Sønderøgaard	0 —	0 —	0 —
48. Hellebæk Klædefabrik	0 —	0 —	(0 —)
49. Arnakke Fabriker	0 —	0 —	(0 —)
50. Hegnede Teglværk	0 —	0 —	0 —
51. Dalum Papirfabrik	0 —	0 —	(0 —)
52. Magle Mølle do.	0 —	0 —	(0 —)
53. Munke Møllens Fabr.	0 —	0 —	(0 —)
54. Lundergaards Mose	0 —	0 —	(0 —)
55. Bornholms Kul- og Teglværker	0 —	0 —	0 —

De sidst anførte ni Aktieselskaber have aldrig givet noget Udbytte, og fire af dem, hvortil endnu maa føjes Fabrikken Lolland, have allerede ophørt at existere som saadanne. Det er de Tab, som paa denne Maade lides,

der navnlig bevirke, at det samlede Udbytte af de i Aktieselskaber anbragte Kapitaler tør siges knap nok at naa op til den almindelige Rente af udlaante Kapitaler, og denne Rentefod naaes saaledes kun derved, at de gode og livskraftige Foretagender give Aktionærene et saa meget større Udbytte, end der vilde kunne opnaaes ved Udlaan af deres Kapitaler, som ovenstaaende Fortegnelse udviser. Af de 46 Selskaber, der have givet Udbytte, have nemlig de 27 i aarligt Gjennemsnit givet 6 pCt. og derover, deraf atter de 14 endog 8 pCt. og derover indtil — bortset fra Tivoli — $12\frac{1}{2}$ à 14 pCt. Men dette høje Udbytte af de gode Aktieselskaber, der individuelt taget er en Extragevinst for Aktionærene i disse, er da kun Erstatning for, hvad Andre tabe i daarlige Foretagender.

Sluttelig gives følgende Overblik over det Udbytte, de forannævnte Selskaber have givet i hvert af Aarene 1873—76, samlet klassevis efter pro-Cent-Udbyttet:

	Et Udbytte af	1873.	1874.	1875.	1876.	
	0 pCt. er givet af . .	6	8	17	20	Selskaber.
	under 4	•	1	3	5	—
4	indtil $4\frac{3}{4}$ — — — . . .	2	1	5	4	—
5	indtil $5\frac{3}{4}$ — — — . . .	8	7	6	6	—
6	indtil $6\frac{3}{4}$ — — — . . .	4	8	7	13	—
7	indtil 7,95 — — — . . .	6	8	5	3	—
8	indtil 10 — — — . . .	8	9	6	7	—
$10\frac{1}{4}$	indtil 15 — — — . . .	6	6	5	3	—
$15\frac{1}{4}$	indtil 20 — — — . . .	1	—	—	—	—
	over 20 — — — . . .	1	1	1	1	—
		42	49	55	62	Selskaber.

Det vil heraf ses, at af de for hvert Aar opførte Antal Selskaber har i Aarene

1873.	1874.	1875.	1876.	
14,3 pCt.	16,3 pCt.	30,9 pCt.	32,3 pCt.	Intet Udbytte givet.
4,6 —	4,1 —	14,5 —	14,5 —	givet under 5 pCt. Udbytte.
42,8 —	46,9 —	32,7 —	35,4 —	givet 5—7,95 pCt. Udbytte.
38,1 —	32,7 —	21,9 —	17,8 —	givet 8 pCt. og derover.
100 pCt.	100 pCt.	100 pCt.	100 pCt.	

Som det vil ses, navnlig ved en Jævnførelse af den her givne Oversigt over pro-Cent-Udbyttet for 1875—76 med den tilsvarende for 1873—74 (8de Bd. S. 62—63), har Udbyttet af de Aktier, der danne den egentlige Hovedmasse, nemlig de, der opføres paa Børslisten, i det Hele været temmelig konstant, og den Nedgang i det samlede Udbytte, som kan paavises for 1875—76 i Sammenligning med 1873—74, skyldes kun i mindre Grad disse Aktieforetagender. Desuagtet er ogsaa disse Aktiers Værdi sunken i en meget betydelig Grad, som en Jævnførelse af Kurslisterne for Januar 1878 med dem for Jan. 1875 vil udvise. Der er i dette Tidsskrifts 7de Bind S. 298—301 givet en Oversigt over det Værditab, som de paa Børslisten opførte Aktier have lidt i Tidsrummet fra Jan. 1875 til Marts 1876, og det paavistes der, at der for 32 Aktieselskaber med en indbetalt Kapital af ca. 129,68 Mill. Kr. i det nævnte Tidsrum havde fundet en Nedgang i Værdien Sted af ikke mindre end 22 Mill. Kr., idet deres samlede Værdi efter Kurslisterne for Jan. 1875 maatte ansættes til ca. 165,25 Mill. Kr., medens den i Marts 1876 ikke kunde ansættes højere end til 143,20 Mill. Kr.

Naar vi nu ville fortsætte denne Oversigt over Kurserne ned til det nærværende Øjeblik (9de Jan. 1878), maa selve Listen over Aktieselskaberne undergaa lidt Forandring, forsaavidt man vil vide, hvorvidt den stedfundne Nedgang i Værdien kan siges at svare til Nedgangen i Udbytte. Da vi ved Opgjørelsen af Udbyttet have forbigaaet Assuranceselskaberne, forbigaa vi ogsaa her de tre paa hin første Tabel (7de Bd. S. 300) opførte; endvidere maa Handelsbanken og de forenede Dampmøller udgaa, da de kun havde bestaaet i en mindre Del af 1873, hvilket Aar vi

her tage til Udgangspunkt for en Sammenligning af Udbyttet. Endvidere udelades her Fyens Diskontobank. Paa den anden Side optages her 4 Aktieselskaber, der ved hin Opgjørelse ikke havde udvist nogen Nedgang i Kursen, men tværtimod en Værdiforøgelse, nemlig Sjællandske Jernbaneselskab, Forstædernes Sporvej, Kasino og Hippodromen, af hvilke dog fremdeles de to sidstnævnte ere noterede højere end i Jan. 1875. Af de paa Børslisten opførte Aktier have endvidere atter Aktier i Nørrebro Sporvej maattet udelades af Betragtningen, da de lige saa lidt nu som da have været Gjenstand for Notering, hvorimod det nu opløste Selskab «Fabr. Lolland» er medtaget. Listen kommer saaledes til at omfatte 31 Aktieselskaber, der i 1873 havde en indbetalt Aktiekapital af ca. 121,33 Mill. Kr. Af denne Aktiekapital udbetaltes der for 1873 (eller 1873—74, hvor Virksomhedsaaet ikke faldt sammen med Kalenderaaet) Aktionærerne et samlet Udbytte af i Alt 8,834,915 Kr. eller i Gjennemsnit 7,34 pCt. Af den samme Aktiekapital — vi se her bort fra de senere stedfundne Udvidelser af enkelte Selskabers Kapital og det derpaa faldne Udbytte — udbetaltes der for 1876 Aktionærerne et samlet Udbytte af 7,921,056 Kr. eller i Gjennemsnit 6,58 pCt. Nedgangen i Udbytte var altsaa absolut 913,859 Kr. eller lidt over 10 pCt.

Den her omhandlede Aktiemasse havde i Jan. 1875, da man ved Vurderingen af Aktiernes Værdi væsentlig var henvist til at gaa ud fra det for Virksomhedsaaet 1873 (1873—74) givne Udbytte samt Forventningerne om Udbyttet for 1874, om hvilket der da endnu ikke med Bestemthed kunde vides Noget, medens det senere viste sig

at være i sin Helhed ikke meget forskjelligt fra Udbyttet for 1873 (s. 8de Bd. S. 62—63), en efter de laveste Kursnoteringer beregnet Værdi af omtr. 154,23 Mill. Kr. Herefter repræsenterede det for 1873 faldne Udbytte henved $5\frac{3}{4}$ pCt. af Aktiemassens Værdi. Efter samme Rentefod skulde Udbyttet for 1876 svare til en Værdi i Jan. 1878 af ca. 138,6 Mill. Kr. Omstaaende Tabel udviser, hvor langt fra dette er Tilfældet. Med Hensyn til sammes Tilvejebringelse bemærkes kun: Kurserne ere de for d. 7de Jan. 1878 eller de nærmest forudgaaede Dage noterede; men for et ikke ringe Antal Aktier har der i indeværende Aar ingen Kurs været noteret. For disses Vedkommende er der da dels gaaet tilbage til den sidst noterede Kurs for 1877, og de i () tilføjede Datoer angive da den paagjældende Dag i 1877. Forsaavidt denne ligger lidt længere tilbage, haves der ganske vist ingen Sikkerhed for, at den samme Kurs endnu er gjældende; men Kursen er da i ethvert Tilfælde nu snarere lavere, saa at de paagjældende Aktiers Værdi næppe undervurderes ved at beregnes efter hin Kurs. For nogle Aktier er der i hele 1877 ingen Kurs noteret; for disse — samt for enkelte andre, hvor den sidst noterede Kurs maa antages ikke længere at være til at opnaa — er Oplysning søgt tilvejebragt om, hvad der senest er budt og forlangt for de paagjældende Effekter. Forsaavidt disse to Priser fjerne sig meget langt fra hinanden, er der, for ikke at undervurdere Aktierne, gaaet ud fra Sælgernes Fordring (betegnet ved et S.), der selvfølgelig angiver den højeste Værdi, der i Øjeblikket kan tillægges det paagjældende Effekt. Ellers er gennemgaaende — ligesom for 1875 — den laveste Kursnotering fulgt som den, der alene i Øje-

	Jan. 1875.		Jan. 1878.		Verditlab fra 1875 til 1878.
	Kurs.	Aktiemassens Verdi.	Kurs.	Aktiemassens Verdi.	
1. Nationalbanken	172½ pCt.	46,214,080 Kr.	157 pCt.	42,000,640 Kr.	4,213,440 Kr.
2. Privatbanken	137½	16,580,000 —	64½	7,770,000 —	8,760,000 —
3. Laanebanken	100½	4,030,000 —	79	3,160,000 —	870,000 —
4. Industribanken	112½	2,250,000 —	25½	605,000 —	1,745,000 —
5. Telegrafaktier	200½ Kr.	30,075,000 —	126½ Kr.	18,975,000 —	11,100,000 —
6. Fredens Mølle	700,000 —	1,333,500 —	146	1,022,000 —	311,500 —
7. Alumina	190½	816,000 —	(½ S.) 55 pCt.	440,000 —	376,000 —
8. Kastrup Glasværk	102 pCt.	726,250 —	79	553,000 —	173,250 —
9. Kristineberg	103½	364,762 —	(½ S.) 70	248,500 —	116,262 —
10. Cichoriefabr.	102½	1,422,000 —	(½ S.) 33	363,000 —	759,000 —
11. Sondersgaard	102	244,800 —	0	0	244,800 —
12. Tivoli	185,840	491,400 —	(½ S.) 175 Kr.	477,750 —	13,650 —
13. Klampenborg	34	170,000 —	28½	142,500 —	27,500 —
14. Romerske Bæde	94½ pCt.	85,050 —	(½ S.) 85 pCt.	76,500 —	8,550 —
15. Kbhvns. Saltværk	220,000 —	217,800 —	(½ S.) 55	121,000 —	96,800 —
16. Meglekilde Brøndanstalt	110	154,000 —	(½ S.) 105	147,000 —	7,000 —
17. Dampskibsselsk. Danmark	124	1,776,000 —	(½ S.) 77½	1,085,000 —	691,000 —
18. — Norden	118	1,492,880 —	(½ S.) 84	849,240 —	343,740 —
19. — Kjøbenhavn	120½	2,415,000 —	60½	1,210,000 —	1,205,000 —
20. Kbhvns. Sporvej	273½ Kr.	1,404,250 —	181 Kr.	621,500 —	782,750 —
21. Frederiksbergs do.	310,000 —	382,850 —	(½ S.) 59 pCt.	182,900 —	199,950 —
22. Forstædernes do.	123½ pCt.	370,000 —	(bet.) 84 pCt.	310,800 —	—
23. Kasino	84	410,000 —	14½ Kr.	118,800 —	4,100 —
24. Hippodromen	14 Kr.	93,650 —	(½ S.) 55	102,355 —	+ 29,776 —
25. Fabr. Lolland	39	1,000,000 —	0	0	860,000 —
	86	84,067,090 Kr.		80,482,585 Kr.	32,871,316 Kr.

100½ pCt. 19,984,043 Kr. 1,887,143 Kr.

27. Landmandsbanken	96½	5,400,000 —	69½	3,766,500 —	1,243,500 —
28. Sukkerfabrikkerne	111½	4,400,000 —	102	4,488,000 —	418,000 —
29. Burmeister & Wain	114½	4,000,000 —	62	2,480,000 —	2,110,000 —
30. Foren. Dampskibsselsk.	130	3,000,000 —	88	2,640,000 —	1,260,000 —
31. Aalborg Spritfabr.	102½	600,000 —	(½ S.) 67	270,000 —	355,000 —
		37,764,730 Kr.		33,608,043 Kr.	7,273,649 Kr.

Tilkommen inden Jan. 1875:

26 a. Sjæll. Jernb. udvid. med	110 pCt.	476,920 Kr.	100½ pCt.	479,204 Kr.	45,408 Kr.
27 a. Landmandsbank	(96½ —)	4,200,000 —	69½	2,929,500 —	1,270,500 —
28 a. Sukkerfabrik	111½	600,000 —	102	612,000 —	54,300 —
29 a. Burmeister & Wain	114½	2,000,000 —	62	1,240,000 —	1,055,000 —
30 a. Foren. Dampskibsselsk.	130	1,000,000 —	88	880,000 —	420,000 —
32. Handelsbanken	101½	9,600,000 —	81½	6,680,000 —	3,200,000 —
33. Foren. Oplagspl.	107	2,600,000 —	90½	2,358,000 —	429,000 —
34. Foren. Dampmøller	112	600,000 —	(½ S.) 83	498,000 —	177,000 —
		21,076,820 Kr.		15,671,704 Kr.	6,678,208 Kr.

Tilkommen efter Jan. 1875:

26 b. Sjæll. Jernbaner	100½	6,811,280 Kr.	—	6,845,336 Kr.	+ 34,056 Kr.
27 b. Landmandsbank	69½	2,400,000 —	69½	1,674,000 —	726,000 —
32 a. Handelsbanken	81½	2,400,000 —	81½	2,400,000 —	—
35. Løll.-Palst. Jernb.	82	5,040,000 —	—	4,132,800 —	907,200 —
36. Tuborg Fabrikker	(½ S.) 53	1,600,000 —	—	848,000 —	752,000 —
37. Crome & Goldschmidt's Fabr.	(½ S.) 70	800,000 —	—	560,000 —	240,000 —
		19,051,280 Kr.		16,460,136 Kr.	2,591,144 Kr.

blikket tør paaregnes af den, der maa eller vil sælge. — Om de for Jan. 1875 angivne Kurser henvises iøvrigt til 7de Bd. S. 298—99.

Gaas altsaa ud fra disse Kurser for Jan. 1878, der snarest give et lidt for højt Resultat, har da nu den paa Børsen noterede Aktiemasse, der i 1873 var i Virksomhed og hvoraf der for 1876 (1876—77) betaltes et samlet Udbytte af 7,92 Mill. Kr., i Øjeblikket kun en Værdi af lidt over 114 Mill. Kr. eller ca. 24 Mill. Kr. mindre, end der efter ovenstaaende Beregning skulde tilkomme den efter Analogien for 1875. Denne yderligere Nedgang, hvorefter Udbyttet for 1876 (1876—77) repræsenterer en Forrentning af Aktiemassens nuværende Værdi med henved 7 pCt. (6,94 pCt.), har næppe udelukkende sin Grund i den høje Rente, der for Tiden kan erholdes af kontante Kapitaler, og betegner altsaa den Mangel paa Tillid, som overhovedet er tilstede overfor Aktieselskaber. Hvorvidt den er begrundet overfor de her omhandlede Selskaber, skal her ikke udtales nogensomhelst Formening om; men til en rigtig Bedømmelse af den Vurdering, der nu bliver de her omhandlede Selskaber til Del, skal endnu enkeltvis sammenstilles Kurserne for nogle enkelte Aktier, der for det her omhandlede Tidsrum af fire Aar, 1873—76, have givet et temmelig konstant Udbytte, der navnlig ikke kan siges at udvise en bestemt eller væsenlig Tilbagegang i de seneste Aar. Her anføres da Udbyttet for 1876 sammenstillet med Gjennemsnitsudbyttet for 1873—76, samt den nugældende (laveste) Kurs, samt hvor stor en Rente Gjennemsnitsudbyttet repræsenterer af denne Kursværdi.

	Udbytte for		Kurs i	Forrentning
	1876.	1873—76.	Jan. 1878.	efter denne Kurs.
Sjæll. Jernbaner . . .	6,00 pCt.	6,37 pCt.	100 ¹ / ₂ pCt.	6,3 pCt.
Priv. Laanebank . . .	5,00 —	5,00 —	79 —	6,3 —
Landmandsbanken . .	5,75 —	5,81 —	69 ³ / ₄ —	8,3 —
Telegrafaktier	6,33 —	6,19 —	126 ¹ / ₂ —	8,8 —
Sukkerfabrikker . . .	10,00 —	9,18 —	102 —	9,0 —
Burm. & Wains Fabr.	6,00 —	7,25 —	62 —	11,7 —
Foren. Dpskibsselsk. .	9,00 —	9,75 —	88 —	11,0 —
Kastrup Glasværk . .	9,00 —	8,88 —	79 —	11,1 —
Aalborg Spritfabrik .	11,00 —	9,25 —	67 —	15,7 —

Det er en Selvfølge, at Forventningen eller Formeningen om, hvad Udbytte der kan ventes for det nu forløbne Aar, har en væsenlig Indflydelse paa Kursen paa de enkelte Aktier, og da vi Intet vide herom, er det ikke vor Mening at ville udtale Noget om, hvorvidt de nævnte Aktier nu vurderes for lavt eller ej; Hensigten med Foranstaaende er kun at vise, hvorledes de nu vurderes i Forhold til det hidtil givne Udbytte, og hvilket Udbytte man nu forlanger af de Kapitaler, man vil anbringe i Aktier.

Hidtil er kun omtalt Værdifaldet for de Aktiebeløb, som vare indbetalte og virksomme i 1873; men Tabellen omfatter ogsaa de senere tilkomne, paa Børslisten optagne, Beløb. Den falder i fire Dele: Først anføres under Nr. 1—25 de Aktieselskaber, der have den samme uforandrede Aktiekapital som i 1873; dernæst under Nr. 26—31 de alt dengang eksisterende Selskaber, som senere have forøget deres Kapital, delt i to Afdelinger, hvoraf den første angiver det Beløb, der var indbetalt i 1873, den anden de senere, men dog siden Jan. 1878 tilkomne Beløb. Endelig opføres de Selskaber, der ikke have været i Virksomhed i 1873 eller i alt Fald ikke i hele Aaret samt de Forøgelser af Aktiekapitalen, der, saa vidt vides, have fundet Sted efter Jan. 1875. Denne forandrede Klassi-

ficering vil forklare eventuelle Uoverensstemmelser med den i 7de Bind meddelte Tabel. *)

Sammenfattes nu alle disse Beløb, bliver Resultatet, at den samlede, indbetalte Aktiekapital for de først anførte 34 Selskaber i Jan. 1875 udgjorde ca. 142,90 Mill. Kr., der til det nysnævnte Tidspunkt havde en Kursværdi af 176,55 Mill. Kr., medens dens nuværende Kursværdi kun er 129,76 Mill. Kr. I de forløbne tre Aar er den altsaa sunket ca. 47,79 Mill. Kr. eller omtrent 27 pCt.

Derhos var der efter Jan. 1875 bleven indbetalt af ny Kapital ca. 19 Mill. Kr., der nu kun har en Kursværdi af 16,46 Mill. Kr., altsaa er sunken ca. 13,6 pCt. i Værdi.

Den samlede indbetalte Aktiekapital for de nævnte 37 Selskaber udgjør nu 161,96 Mill. Kr.; den samlede Kursværdi er nu kun 146,22 Mill. Kr. Og at den endda har saa megen Værdi, skyldes væsenlig den Omstændighed, at Nationalbankaktier ere medtagne. Holdes disse ude af Betragtning, bliver den samlede Aktiekapital ca. 134,71 Mill. Kr., og denne Kapitals nuværende Kursværdi ca. 104,22 Mill. Kr. Den staar altsaa for Tiden ca. 30½ Mill. Kr. eller omtr. 22,6 pCt. under den virkelig indbetalte Værdi. At Værdinedgangen for enkelte Aktiekapitaler er langt betydeligere, fremgaar tilstrækkeligt af Tabellen.

Efterskrift den 18de Januar. Efter at denne Artikel var given i Trykken, har der i de seneste Dage fundet en Opgang i Kurserne Sted, hvortil der intet Hensyn har kunnet tages. De her benyttede Noteringer for de første otte Dage i Januar svare ogsaa nærmest til de for Jan. 1875 benyttede Kurser.

*) Da det nøjagtige Tidspunkt for Indbetalingen af disse Beløb ikke altid bestemt vides, kan der her mulig være en ringe Unøjagtighed i Klassificeringen, som dog intet Væsenligt har at betyde.
