

DE INDUSTRIEELE „TRUSTS” DER VEREENIGDE STATEN VAN AMERIKA.

I.

De groote industrieele corporaties in de Vereenigde Staten van Amerika zijn het natuurlijk gevolg van de ontwikkeling der nijverheid aldaar. Ze moeten beschouwd worden als de natuurlijke uitkomst der beweging, welke dringt tot de grootst mogelijke besparing van voortbrengingskosten.

Aldus ten minste het oordeel over haar van de voorstanders in Amerika zelf.

En let men op de jongste phase in de geschiedenis dier corporaties zoo wordt men er werkelijk door getroffen, dat in het telkens nieuwe vorderingen maken der beweging een zekere noodwendigheid scheen gelegen te zijn.

Is echter daarmede nu ook bewezen dat de beweging eene gezonde is, dat door de samenvoeging, telkens en telkens meer, van verschillende bedrijven onder één bestuur, feitelijk, zoo dan al niet vormelijk, eigenlijk tot ééne onderneming, het daarbij voorop gestelde doel bereikt zal worden?

Wordt dit inderdaad veelal beweerd, anderzijds wordt het niet minder krachtig betwist. En daarbij wordt vooral ook gewezen op groote nadeelen, welke tegenover de voorgespiegelde voordeelen zouden staan.

Het mag daarom van belang geacht worden eens nader de aandacht te vestigen op hetgeen in den laatsten tijd over het onderwerp is gezegd en geschreven. Te ontveinzen valt het toch niet, dat men hier te doen heeft met eene beweging op economisch gebied van zoo groote beteekenis dat, zoowel wat betreft de theoretische zijde van het vraagstuk als de practische gevolgen, zij niet slechts van lokaal belang is. Bovendien is de kwestie ook buiten Amerika zelf in één opzicht van direct

practische beteekenis, namelijk door de verspreiding van de aandeelen der nieuwe corporaties almede op de Europeesche markten. Zoodoende toch zijn velen direct belanghebbend bij de vraag, of die moderne Amerikaansche corporaties de toekomst voor zich hebben dan wel haar bestaan bedreigd wordt, of dat althans, overmijdelijk, zij ten aanzien harer organisatie en der voorwaarden waaronder ze bestaan, wijzigingen zullen moeten ondergaan.

In de eerste plaats moge hier, intusschen, herinnerd worden aan de feiten zelven betreffende het jongste verloop der beweging.

Ik bedoel echter mij daarbij te bepalen — mogelijk is het niet overbodig het uitdrukkelijk te zeggen — tot de bedoelde beweging in de Vereenigde Staten wat betreft de eigenlijke nijverheidsbedrijven. Men weet dat eene soortgelijke beweging ook valt waar te nemen op het terrein van spoorweg-exploitatie. Maar al zijn daarbij punten van overeenkomst op te merken, de verschillen zijn nog grooter. Het zal goed zijn beide zaken niet dooreen te mengen. Eindelijk zou er ook nog op eene derde beweging van soortgelijken aard, eene beweging van concentratie, van samenvoeging van onderscheidene instellingen onder ééne leiding, te wijzen zijn, namelijk op het gebied van het bankwezen. Doch, daargelaten dat hier de beweging nog van slechts zeer recenten datum is, eigenlijk eerst eenige voorloopige teekenen van leven begint te geven, zou bij deze zeker nog in ruimere mate meer op punten van verschil dan van overeenkomst te wijzen zijn. Het is mogelijk dat wij bij de drie genoemde bewegingen te doen hebben met kinderen van één geest, uitingen van ééne richting, toch zouden ze ieder eene afzonderlijke behandeling vereischen.

Bovendien, ons onderwerp is reeds omvangrijk genoeg, en zelfs zóó beperkt opgevat zullen wij toch ons in hoofdzaak moeten bepalen tot ééne typische uiting der beweging.

Ter zake dan.

In Maart l.l. werd opgericht de United States Steel Corporation.

Gewend als onze tijd is geworden aan groote cijfers, betrof het evenwel bij deze stichting een kapitaal zóó aanzienlijk, dat daarin alleen een aanleiding bestond om de algemeene aandacht te trekken ook buiten Amerika. Het kapitaal der corporatie toch, aandeelen- en obligatiekapitaal te samen genomen, bedraagt

niet minder dan 1404 millioen dollars, ruim $3\frac{1}{2}$ milliard guldens.

En men weet dat bij de Amerikaansche corporaties of „Trusts“ — om dezen algemeenen term te gebruiken — het niet geldt, zooals bij de voornamelijk in Duitschland en Oostenrijk bekende kartels, de samenwerking of verstandhouding ten aanzien van ééne handeling van verschillende instellingen of inrichtingen, die echter overigens ieder hare volkomen zelfstandigheid bewaren, maar wel degelijk de samensmelting tot één geheel van de verschillende vereenigd wordende bedrijven. Wettelijk blijven bij de tegenwoordige Amerikaansche corporaties die bedrijven wel in hun oude bestaan gehandhaafd, maar feitelijk verdwijnen ze en maken ze plaats voor de reuzen-instelling die ze opslokt met absolute éénheid van bestuur.

De United States Steel Corporation nu is, wat dit betreft, geheel van denzelfden aard als de talrijke corporaties welke reeds voor haar werden opgericht. Alleen maar is ze, ten eerste, nog veel grooter, veel reusachtiger dan eenige andere der oudere industriele corporaties. En ten tweede bestaat er tusschen haar en hare zuster-instellingen het volgende verschil. De vroegere corporaties werden, hoofdzakelijk althans, gevormd door de bijeenvoeging van gewone maatschappijen of particuliere ondernemingen; maar de United States Steel Corporation werd gevormd door een nieuwe samenvoeging van reeds tevoren tot stand gekomen soortgelijke instellingen. In haar toch werden vereenigd, behalve de gansch eenig in haar soort geweest zijnde Carnegie-maatschappij — en eigenlijk was ook deze reeds een eigen trust-corporatie — aanvankelijk zeven corporaties en later nog twee andere, welke ieder harer reeds door de samenvoeging van een aantal bestaande instellingen waren gevormd en dat wel, het verdient opmerking, met een enkele uitzondering, in de laatstvoorgaande drie jaren.

De United States Steel Corporation heeft ten doel de exploitatie van het gansche arbeidsveld van de ijzer- en staalindustrie in de Vereenigde Staten.

Op dit gebied nu bestonden er in de Vereenigde Staten op het eind van het vorige jaar een 29-tal trusts of corporaties met een gezamenlijk aandeelen-kapitaal van 944.045.549 doll., welke te zamen beheerden 448 vroeger afzonderlijk bestaan hebbende installaties of bedrijven.

Ziehier de opgave dezer 29 corporaties ¹⁾. Wij hebben er de datums van oprichting bijgevoegd. Voorts zij daarbij nog aangeteekend dat, gelijk ook weder de United States Steel Corporation, alle zijn opgericht onder de wetten van den staat New Jersey, met uitzondering van de Virginia Iron, Coal and Coke Co, die haar arbeidsveld alleen in Virginia hebbende onder de wetten van dien staat tot stand kwam.

Van de hier genoemde 29 corporaties zijn nu het door ons in de eerste plaats vermelde negental, met een gezamenlijk aandeelenkapitaal van 549.282.249 doll., in de U. S. S. C. opgegaan en dat wel de eerste zeven onmiddellijk bij hare oprichting, de twee volgende korten tijd daarna. Voorts werd, als reeds gezegd, in haar opgenomen de Carnegie Maatschappij; deze ook dadelijk bij de oprichting.

De bezittingen, vertegenwoordigd door de Carnegie Maatschappij en door de zeven eerstgenoemde corporaties, omvatten:

78 Hoogovens,	} met een gezamenlijke capaciteit v. 9.000.000 ton fabrikaat.
149 Staalfabrieken voor verschillende doeleinden, als staal-, platen, staaldraad-, nagel- en blikfabrieken,	
6 fabrieken voor fijnere artikelen,	
18300 coke ovens,	
70830 acres steenkolenvelden,	

¹⁾ Het nevenstaande staatje is in hoofdzaak ontleend aan een rapport, dat de belanghebbenden bij de ijzerindustrie te Charleroi lieten opmaken over den toestand dezer industrie in de Vereenigde Staten, en waarvan een extract is opgenomen in het onlangs verschenen werk van den heer G. Villain «Le fer, la houille et la métallurgie à la fin du XIX^e siècle.» Uit andere bronnen is het echter eenigszins aangevuld en zijn daarin ook eenige correcties aangebracht; zoo was b.v. in genoemd rapport als het kapitaal der corporaties vermeld datgene tot de uitgifte waarvan zij gemachtigd waren in plaats van het werkelijk uitgegevene, en dit is thans verbeterd. Z66 als het nu luidt zal het allicht nog niet op absolute volledigheid kunnen bogen — zoo kan er altijd één verschilpunt bestaan t. w. in de appreciatie of een bedrijf van toegepaste ijzeren staalindustrie al of niet tot dien tak van nijverheid behoort — maar het zal thans toch genoegzaam juist geheeten mogen worden.

NAAM DER CORPORATIE.

NAAM DER CORPORATIE.	Datum van oprichting.	Aantal aandelen in de maatschappij.	Aard van het bedrijf, zegge hoofd-product. Verscheidene corporaties bewerken het product geheel, zelf bezitters zijnde van de mijnen waaruit de ertsen worden gedolven, van hoogovens enz., alsmede van stoomboorten voor de verzending en zelfs van speciale spoorweglijnen.	Aandeelen-kapitaal. (Preferente erfgew. aand. te zamen). Dollars.
Federal Steel Co	9 Sept. 1898	5	Steenkolen en cokes. Ruw en bewerkt ijzer en staal	99.745.200
American Steel and Wire Co	13 Jan. 1899	35	Draad en draadnagels, staven en platen enz.	90.000.000
National Tube Co	16 Juni 1899	15	IJzeren en stalen buizen, enz.	80.000.000
National Steel Co	27 Febr. 1899	13	Bessemer staal (17 hoogovens). Bewerkt staal, enz.	59.000.000
American Tin Plate Co	14 Dec. 1898	39	Blik	46.325.000
American Steel Hoop Co	17 April 1899	12	Stalen hoepels en banden, enz.	38.000.000
American Sheet Steel Co	28 Maart 1900	35	Stalen platen.	49.000.000
American Bridge Co	14 April 1900	24	Stalen bruggen en dergelijke werken	62.324.600
Lake Super. Consolidated Iron Mines	1893	1	Exploitatie van IJzererts-mijnen.	29.887.449
9 Corporaties te zamen		179		549.282.249
Alabama Consolid. Coal and Iron Co	19 Juli 1899	5	Steenkolen, IJzer, cokes	5.000.000
American Bicycle Co	1899	49	Bicycles of de stalen onderdeelen daarvan	30.000.000
American Car and Foundry Co	20 Febr. 1899	14	Spoorweg materiaal	60.000.000
American Iron and Steel Manuf. Co	21 Aug. 1899	5	Moeren, bouten, klinknagels enz.	4.700.000
American Shipbuilding Co	16 Maart 1899	8	Scheepsbouw en reparatie	15.200.000
American Smelting and Refining Co	4 April 1899	13	Smelterijen en bewerking der metalen	54.800.000
Central Foundry Co	11 Juli 1899	25	Gietijzer en bewerkt gietijzer.	14.000.000
Empire Steel and Iron Co	14 Maart 1899	18	IJzer en staal	4.650.000
International Silver Co	21 Nov. 1898	17	Zilverwerk en verzilverde voorwerpen	15.052.200
International Steam Pump Co	24 Maart 1899	5	Stoompompen, gasmeters, enz.	21.112.500
Magnus Metal Co	Juli 1899	5	Spoorwegbenoedigheden	2.000.000
Nat. Enamelling and Stamping Co	Jan. 1899	7	Email- en tinwerken, enz.	21.696.100
Niles-Bement-Pond Co	11 Aug. 1899	4	Fabrieksgereedschappen, hydraulische machines, enz.	7.000.000
Pressed Steel Car Co	13 Jan. 1899	2	Stalen goederenwagens en ander spoorwegmateriaal	25.000.000
Republic Iron and Steel Co	3 Mei 1899	29	Gesmeed ijzer en staal	48.204.000
Shelby Steel Tube Co	9 Febr. 1900	6	Stalen buizen	13.175.000
Sloss Sheffield Steel and Iron Co	16 Aug. 1899	4	Steenkolen, Cokes en IJzer	14.200.000
Standard Sanitary Manufacturing Co	27 Dec. 1899	9	Geëmailleerd ijzerwerk, enz.	3.973.500
Un. St. Cast Iron Pipe and Foundry Co	13 Maart 1899	9	Gegoten ijzerwerk, waterbuizen, enz.	25.000.000
Virginia Iron, Coal and Coke Co	Febr. 1899	35	Steenkolen, Cokes en IJzer	10.000.000
Totaal 29 Corporaties		448		944.045.549

en onderscheidene ijzermijnen met een jaarlijksche capaciteit van 11.000.000 ton erts, voorts een vloot van 66 vaartuigen voor het vervoer over de meren, en een zeker aantal kleine spoorweglijnen.

Door de opname der laatstgenoemde twee corporaties kwam de U. S. S. C. verder in het bezit van al de fabrieken der Bridge Co met een gezamenlijke capaciteit van 600.000 ton fabrikaat per jaar, alsmede van de zeer belangrijke ijzermijnen der Lake Superior Consolidated Iron Mines, welke trouwens ten deele reeds aan de Carnegie Maatschappij verpacht waren.

De overgang van de oude corporaties en van de Carnegie Maatschappij heeft plaats gevonden, door de bemiddeling van een syndicaat onder leiding van de firma J. P. Morgan en Co., door verwisseling van hare aandeele en wat betreft de Carnegie Maatschappij ook van hare obligatien, tegen aandeele en obligatien van de nieuwe corporatie. Het kapitaal van deze werd vastgesteld op

550.000.000	doll.	7 pCts	Cumulatieve Preferente aandeele.
550.000.000	"		Gewone aandeele en
304.000.000	"	5 pCts.	Goud-obligatien.

De voet waarop de verwisseling plaats vond was voor de onderscheidene corporaties verschillend. Welke die voorwaarden waren voor de Carnegie Maatschappij is eigenlijk nooit publiek gemaakt. Maar de „Industrial Commission,“ de staats-commissie aan welke door de regeering der Vereenigde Staten werd opgedragen een onderzoek in te stellen naar de organisatie en de werking der industriele trusts, heeft toch, door de bij haar ingekomen inlichtingen, van de kapitaals-vorming van de United States Steel Corporation een volledig overzicht kunnen geven, dat zij acht genoegzaam accuraat te zijn.

Wij laten dit overzicht hier nu volgen 1).

1) Het tweede rapport der bovengenoemde commissie is nog niet in druk verschenen. Door bijzondere omstandigheden heeft schrijver echter inzage kunnen bekomen van de schoone proefbladen van dit rapport, waarin bedoeld overzicht voorkomt. De kennis van nog verschillende andere bijzonderheden, die verder vermeld zullen worden, dankt hij evenzeer daaraan.

Conversie van het kapitaal der verschillende corporaties in dat van de U. S. S. C.

NAAAM DER OUDE CORPORATIE.	Uitstaand kapitaal.		Percentage nieuw kapit. in ruil gegeven.		Bedrag nieuw kapitaal voor de conversie vereischt (Dollars).		
	Aandeelen.	Dollars.	Oblijg. Aand.	Prefer. Aand.	Obligatiën.	Prof. Aand.	Gew. Aand.
Federal Steel Co	Preferente Gewone	53,260,900 46,484,900	—	110 4	—	58,586,990 1,859,372	— 49,970,623
American Steel and Wire Co	Preferente Gewone	40,000,000 50,000,000	—	117½ 102½	—	47,000,000 —	51,250,000 —
National Tube Co.	Preferente Gewone	40,000,000 40,000,000	—	125 8,8	—	50,000,000 3,520,000	— 50,000,000
National Steel Co.	Preferente Gewone	27,000,000 32,000,000	—	125 125	—	33,750,000 —	— 40,000,000
American Tin Plate Co	Preferente Gewone	18,325,000 28,000,000	—	125 20	—	22,906,250 5,600,000	— 35,000,000
American Steel Hoop Co	Preferente Gewone	14,000,000 19,000,000	—	100 100	—	14,000,000 —	— 19,000,000
American Sheet Steel Co	Preferente Gewone	24,500,000 24,500,000	—	100 100	—	24,500,000 —	— 24,500,000
American Bridge Co.	Preferente Gewone	31,373,800 30,950,800	—	110 —	—	34,511,180 —	— 32,498,340
Lake Superior Cons. Iron Mines	Preferente Gewone	29,887,449	—	135	—	—	40,348,056
Totaal	Preferente Gewone	248,459,700 300,822,549	—	—	—	—	—
Carnegie Co.	Bonds Preferente Gewone	549,282,249 160,000,000	100	—	160,000,000	—	—
Conversie Gew. Aand. 1) \$ 96,000,000 " 64,000,000		160,000,000	150	—	144,000,000	—	—
Totaal oblig. en Aand. kap. der 10 oude corp. Voorts zouden zijn uitgegeven tegen \$ 25,000,000 cash, voor werkkapitaal		869,282,249	—	—	304,000,000	432,581,848	498,567,019
zoodat beschikbaar bleven voor betaling van het syndicaat en voor latere behoeften		—	—	—	—	25,000,000	25,000,000
Totaal Obligatiën en Aandeelen kapitaal van de U. S. S. C.		—	—	—	—	92,418,152	86,432,981
Blijkens den 6/m. staat der U. S. S. C. dd. 1 Oct. 11. waren hiervan op dien datum uitstaande		—	—	—	—	304,000,000	550,000,000
waardige wijziging in de rekening ontstaan.		—	—	—	—	304,000,000	508,234,700

1) Een gering bedrag der aandeelen zou overgenomen zijn voor 120 of 130 pCt. cash, maar hierdoor geen noemenswaardige wijziging in de rekening ontstaan.

Volledigheidshalve zij verder opgemerkt, dat de Federal Steel Company behalve haar aandelen-kapitaal ook een obligatiën-kapitaal had van 26.806.000 doll. en door de American Steel and Wire Company 5.630.000 doll. Stoomvaart-obligatiën gegarandeerd waren. De uit dien hoofde voortspruitende verplichtingen zijn blijven bestaan. Overigens echter hadden de negen oude corporaties welke thans in de U. S. S. C. zijn overgegaan geen obligatiën-kapitaal, rustten op haar dus geen vaste lasten. Bij de beoordeeling van de financiële positie der nieuwe corporatie is dit een punt van veel gewicht.

Daartegenover staat evenwel dat de preferente aandelen der U. S. S. C. een 7 pCts. cumulatieve preferentie hebben, gelijk trouwens ook reeds het geval was ten aanzien van de preferente aandelen der oude corporaties, behalve van die der Federal Steel Company, welke 6 pCts niet-cumulatieve waren. In het algemeen worden in Amerika cumulatieve preferente aandelen beschouwd als een last leggende op de maatschappij die ze uitgeeft, weinig verschillende van dien welke ontstaat uit obligatiënkapitaal. Eén onderscheid is er, t. w. dat bij niet betaling der rente op het obligatiënkapitaal, de obligatiëhouders kunnen overgaan tot executie der maatschappij en het bestuur in hunne handen kunnen nemen, in welke positie de houders van preferente aandelen niet komen bij de niet uitbetaling van het dividend. Doch wanneer op cumulatief preferente aandelen het dividend niet wordt betaald, vermindert de kans op toekomstige dividenden voor de gewone aandelen zoozeer, dat deze schier waardeloos worden; en daarom zal eene maatschappij, voor welke het niet volkomen onverschillig is in welke positie zij de houders harer gewone aandelen brengt, zich al niet minder beijveren het dividend uit te betalen op cumulatief preferente aandelen dan de rente op obligatiën; om zulks te kunnen doen, in het eene geval niet minder dan in het andere, liever afschrijvingen en verbeteringen achterwege laten dan met de uitbetaling in gebreke te blijven.

De Carnegie Co had, als in ons staatje aangegeven, een 5 pcts. obligatiënkapitaal van 160.000.000 doll. en daarvoor, alsmede in conversie van een deel van haar aandelenkapitaal, is thans bij de United States Steel Corporation in de plaats getreden een 5 pCts. obligatiënkapitaal van 304.000.000 doll.

Verder staat nu bij de United States Steel Corporation tegenover het niet-preferente aandeelenkapitaal van de Carnegie C^o., groot 160.000.000 doll., een preferent en een gewoon aandeelenkapitaal ieder van 96.000.000 doll.

In het geheel heeft dus de overgang in de United States Steel Corporation van de negen oude corporaties geleid tot eene vermeerdering van het preferente aandeelenkapitaal van 248.459.700 doll. tot 336.581.848 doll. dat is met 88.122.148 doll.

en van het gewone aandeelenkapitaal van 300.822.549 doll. tot 342.567.019 doll. d. i. met 41.744.470 doll.

en die van de Carnegie C^o. tot eene vermeerdering van het obligatienkapitaal van 160.000.000 doll. tot 304.000.000 doll. d. i. met 144.000.000 doll.

en van het preferente aandeelenkapitaal van nihil tot 96.000.000 doll. d. i. met 96.000.000 doll.

deze daarentegen tot eene vermindering van gewoon aandeelenkapitaal van 160.000.000 doll. tot 96.000.000 doll. d. i. met 64.000.000 doll.

makende te zamen, vermeerdering obligatien-kapitaal
144.000.000 doll.
dito preferent aandeelenkapitaal 184.122.148 doll.
te zamen 328.122.148 doll.

af vermindering gewoon kapitaal:

vermindering 64.000.000 doll.

vermeerdering 41.744.470 " 22.255.530 doll.

Saldo totale kapitaalsvermeerdering . . 305.866.618 doll.

behalve de vermeerdering ontstaan door de noodzakelijkheid om nieuw werkkapitaal te verkrijgen, en die ter betaling van het syndicaat dat de conversie heeft bezorgd.

Wat betreft de verhouding der vaste lasten tusschen den vroegeren toestand en den tegenwoordigen, zoo is de rekening als volgt. Wel te verstaan, de betaling van het cumulatieve preferente dividend beschouwd wordende als te behooren tot de vaste lasten. Daarentegen was het billijk in deze berekening nu ook op te nemen, als waren het vaste lasten geweest van de oude corporatien, 7 pct. zoowel over het gewone aandeelenkapitaal van de Carnegie C^o. als over dat van de Lake Superior Cons-Iron Mines, omdat deze beide maatschappijen geen preferent aandeelenkapitaal hadden.

Oude corporaties.	Preferent kapitaal. dollar.	Dividend. pCt.	Bedrag. dollar.
Federal Steel C ^o . . .	53.260.900	6	3.195.654
Am. Steel and Wire " . . .	40.000.000	7	2.800.000
National Tube " . . .	40.000.000	7	2.800.000
National Steel " . . .	27.000.000	7	1.890.000
Am. Tin Plate " . . .	18.325.000	7	1.282.750
Am. Steel Hoop " . . .	14.000.000	7	980.000
Am. Sheet Steel " . . .	24.500.000	7	1.715.000
Am. Bridge " . . .	31.373.800	7	2.196.166
	Gewoon kapitaal.		
L. Sup. Cons. Iron Mines.	29.887.449	stelle 7	2.092.121
Carnegie C ^o	160.000.000	" 7	10.200.000
	Obligatien.		
Idem	160.000.000	5	8.000.000
			<u>totaal 37.151.691</u>
U. S. S. C. Pref. kap.	432.581.848	7	30.280.729
Idem Obligatien	304.000.000	5	15.200.000
			<u>totaal 45.480.729</u>
Maakt vermeerdering van vaste lasten . . .			8.329.038

En indien men het aangenomen dividend voor de gewone aandeelen L. Sup. Cons. Iron Mines en voor de Carnegie C^o niet onder de vaste lasten zou opnemen, dan werd dit cijfer zelfs 20.621.159 doll.

Moet nu echter hieruit besloten worden dat bij de oprichting der U. S. S. C. over-kapitalisatie heeft plaats gevonden?

Die vraag op haarzelve is van zeer groot gewicht. Ze kan echter door de verwijzing naar de vermelde cijfers, zonder meer, niet beantwoord worden. Immers, dat door de vereeniging van onderscheidene bedrijven tot één geheel er eene verbetering zou kunnen plaats vinden van de voorwaarden waaronder de bedrijven worden uitgeoefend, daardoor dus, uit het oogpunt der rentabiliteit, waarde-vermeerdering der onderneming zou kunnen ontstaan, het is à priori niet tegen te spreken. Dat dit verwacht mag worden, omdat uit de concentratie der bedrijven vermindering van voortbrengingskosten zou voortvloeien, het is, integendeel, juist wat door de voorstanders der beweging wordt beweerd.

Doch allereerst dient nu, naar het voorkomt, onderzocht

te worden hoe het stond ten opzichte van de kapitalisatie der oude corporaties welke zich in de United States Steel Corporation hebben opgelost. Alsook welke hare positie was vóór de laatste samensmelting.

Aangaande de kapitaalsvorming van de zeven corporaties, die dadelijk bij de oprichting van de United States Steel Corporation in deze overgingen, zijn door vroegere bestuurders belangrijke mededeelingen gedaan aan de Industrial Commission en door deze opgenomen in het rapport, waaraan wij reeds den algemeenen conversie-staat betreffende de vorming der United States Steel Corporation ontleenden.

Ten aanzien van de American Tin Plate Co. waarvan de 18.325.000 doll. pref. aand. 125 pCt. nieuwe pref. aand. ontvingen en de 28.000.000 doll. gew. aand. 20 pCt. nieuwe pref. en 125 pCt. nieuwe gewone aandelen — werd gezegd, dat de 18.325.000 doll. pref. aandelen geacht waren geworden de verkoops waarde te vertegenwoordigen der ingebrachte installaties als in exploitatie zijnde bedrijven, het gewone aandelenkapitaal daarentegen uitsluitend „good will“, gunstige verwachtingen voor de toekomst, en de betaling aan de oprichters der nieuwe corporatie. Nog werd daarbij gevoegd, dat de overdracht had plaats gevonden op een tijdstip dat de zaken zeer goed gingen en dat de installaties dan ook hoog getaxeerd waren, zoozeer dat het totale aandelenkapitaal wel drie of viermaal de verkoopwaarde onder gewone omstandigheden had bedragen. Wij kunnen intusschen niet nalaten op te merken dat het ons voorkomt, alsof deze getuigenis werd afgelegd door een oud-bestuurder, die tegenover de tegenwoordige waardeering der zaak de vroegere overdracht wilde verdedigen.

Van de National Steel Co. — waarvan de preferente aandelen à 125 pCt. in nieuwe preferente, de gewone aandelen à 125 pCt. in nieuwe gewone aandelen zijn overgegaan — werd ook getuigd, dat de waarde der verschillende installaties moest aangenomen worden als tegen de 27.000.000 doll. preferent aandelenkapitaal te hebben opgewogen, terwijl de 32.000.000 doll. gewoon aandelenkapitaal „good will“, goede verwachtingen en oprichtingskosten vertegenwoordigden.

Genoegzaam gelijkloidend waren de getuigenissen betreffende de American Steel Hoop Co en de American Sheet Steel Co.,

van welke beide corporaties de pref. en gewone aandeeleu à pari overgingen in die der United States Steel Corporation.

Omtrent de Federal Steel C^o — waarvan de 53.260.900 doll. preferente aandeeleu à 110 pCt. geconverteerd werden in nieuwe preferente aandeeleu en de 46.484.300 doll. gewone aandeeleu 4 pCt. nieuwe preferente aandeeleu en 107½ pCt. nieuwe gewone aandeeleu bekwamen — werd alleen getuigd, dat het geheele kapitaal der corporatie, tezamen ruim 99 millioeu doll., aangenomen kon worden als de tegenwoordige waarde der onderscheidene installaties te vertegenwoordigen, ofschoon tot een bedrag van 31 millioeu doll. dit niet bleek uit de boeken van de verschillende tot de corporatie behoorende maatschappijen.

Uit andere bronnen kan omtrent deze corporatie nog het volgende worden vermeld. Bij hare oprichting werden in haar vereeuigd de Minnesota Iron C^o, de Illinois Steel C^o en de Elgin, Joliet & Eastern Ry. Het aandeeleukapitaal dezer drie maatschappijen en de conversie daarvan in de Federal Steel C^o waren als volgt:

Aandeeleukapitaal der	doll.	waarvoor in ruil gegeven Aand. Federal S. C ^o tegen bijbetaling		
		in geld. doll.	Preferente. doll.	Gewone. doll.
Minn. I. C ^o	16.500.000	4.471.500	22.357.500	17.886.000
Illinois S. C ^o	18.656.600	3.731.320	18.656.600	14.925.280
E. J. & E. Ry	6.000.000	1.050.000	5.250.000	4.200.000
tezamen	<u>41.156.600</u>	<u>9.252.820</u>	<u>46.264.100</u>	<u>37.011.280</u>
	oude aandeeleu en geld 50.409.420 doll.		totaal nieuw aand. kap. 83.275.380 doll.	

Ten aanzien van de American Steel & Wire C^o luidde de getuigenis, dat van het totale aandeeleukapitaal van 90.000.000 doll. niet meer dan 15 millioeu doll. geacht moest worden voor „good will” uitgegeven te zijn. Hier kan weder bijgevoegd worden, dat de corporatie, opgericht 13 Januari 1899 onder de wetten van New Jersey, in zich opnam, nevens een aantal andere instellingen, de den 2^{den} April 1898 onder de wetten van Illinois opgerichte evenzoo genoemde American Steel & Wire C^o. Het kapitaal van deze had bestaan uit 12 millioeu doll. preferente en gelijk bedrag gewone aandeeleu. Het werd — na 9 maanden bestaan — in de aandeeleu der nieuwe corporatie geconverteerd als volgt:

	oude maatschappij		nieuwe corporatie	
		doll.	Pref. aand. doll.	Gew. aand. doll.
Preferente aand.	12.000.000		12.000.000	7.200.000
Gewone "	12.000.000		—	14.400.000
tezamen	24.000.000		12.000.000	21.600.000
			33.600.000.	

De Industrial Commission zegt naar aanleiding van de door haar ontvangen getuigenissen, daarbij aannemende dat de National Tube Co in gelijke positie verkeerde als de American Tin Plate Co, dat dus volgens het eigen oordeel van bestuursleden, welker voorstelling van den toestand zeker wel niet te ongunstig was, het totale bedrag van het aandeelenkapitaal der genoemde zeven corporaties, nevens een aangenomen verkoops-waarde harer gezamenlijke activiteiten van 298.570.200 doll., voor een bedrag van 158.500.000 doll. louter „good will” vertegenwoordigde, welk bedrag in de United States Steel Corporation met 74.373.035 doll. verhoogd en dus tot 232.873.035 doll. aangegroeid is. En zoude aangenomen worden — luidt het verder in het rapport der commissie — dat het geheele gewone aandeelenkapitaal van al de in de United States Steel Corporation opgenomen tien oudere corporaties, met uitzondering nochtans van dat der Carnegie Co en van dat der Lake Superior C. I. M., omdat deze twee geen preferent aandeelenkapitaal hadden, slechts „good will” vertegenwoordigde, dan komt men hiervoor tot een bedrag van 270.935.100 doll., en hierbij dan nog tellende het bedrag der kapitaals vermeerdering welke door de United States Steel Corporation zelve geschiedde, tot een totaal bedrag van 390.341.111 doll, waarvoor tegenover het kapitaal dier nieuwe corporatie, slechts „good will” zou staan en materiele activiteiten zouden ontbreken. Ten andere echter — aldus besluit de commissie hare beschouwingen over dit punt — moet ook niet vergeten worden, dat de getuigenissen waarop de gemaakte berekeningen steunen, den stand van zaken betreffen zooals die twee jaar tevoren was; en volgens bestuursleden van de United States Steel Corporation zelve zouden sedert toen de activiteiten der gezamenlijke overgenomen corporaties met een bedrag van 175.000.000 vermeerderd zijn.

Aangaande de Carnegie Co zelve werden, als reeds gezegd,

aan de Industrial commission volstrekt geen mededeelingen gedaan, ook niet soortgelijke als die welke wij daar juist omtrent onderscheidene der andere corporaties vermeldden. Bekend is echter het volgende. De Carnegie Co, zooals zij laatstelijk bestond met een aandeelenkapitaal van 160.000.000 doll. en een obligatienkapitaal van gelijk bedrag, dagteekende van 24 Maart 1900 en werd toen opgericht onder de wetten van den staat New Jersey. Aan haar ging over het geheele aandeelenkapitaal van de, den 1^{sten} Juli 1892, onder de wetten van den staat Pensylvanie opgerichte corporatie The Carnegie Steel Co, limited, die toen was opgevolgd aan Carnegie Bros en Co, limited, en alle fabrieken en andere bezittingen van deze vennootschap en van de firma Carnegie, Phipps en Co. had overgenomen. The Carnegie Steel Co., limited, was opgericht met uitsluitend een aandeelenkapitaal van 25.000.000 doll. Zoowel in deze maatschappij als in de haar opgevolgde Carnegie Co. bleef de bekende Andrew Carnegie, de stichter van de zaak, steeds houder van een overgrootte meerderheid van het geheele kapitaal. Welke winsten gemaakt zijn werd nooit medegedeeld; maar wel is van algemeene bekendheid dat deze hoogst aanzienlijk waren — men heeft beweerd dat in 1898—99 ze 70.000.000 doll. bedroegen — en voor het grooter deel werden aangewend tot uitbreiding der zaak. Vandaar dan zeker ook de vermeerdering van het maatschappelijk kapitaal van 1892 tot 1900 van 25 op 320 millioen doll. en nu laatstelijk bij den overgang in de United States Steel Corporation op — obligatienkapitaal, preferent en gewone aandeelenkapitaal, alles te zamen — 496 millioen doll. Maar in hoever toch deze 496 millioen nu materiele activiteiten vertegenwoordigden en voor welk bedrag slechts „good will“, dit blijft een vraag.

Zoover dan wat betreft het punt van de kapitalisatie der oude corporaties, voor zooveel ons daaromtrent gegevens ter dienste stonden, want — het is een algemeene grief tegen alle mogelijke corporaties — met mededeelingen omtrent den eigenlijken stand van zaken zijn ze steeds bijzonder spaarzaam geweest.

Zien wij nu verder welke hare positie was vóór de smelting tot de United States Steel Corporation.

Een hoogst belangrijk exposé daarvan is onlangs geleverd

door prof. Edward Sherwood Meade van de Pennsylvania-universiteit ¹⁾).

Naar deze uiteenzet had de consolidatie-beweging in de ijzer- en staalindustrie der jaren 1898 tot 1900 de daarbij betrokken corporaties op het einde van laatstgenoemd jaar in een zeer hachelijken toestand gebracht.

Haar krediet was geschokt, gelijk gebleken was uit de groote daling welke de prijzen der aandeelen ondervonden hadden. En hiertoe had, zegt de schr., ook alleszins reden bestaan. Opggericht met een aanzienlijk aandeelenkapitaal, hadden de eerste winsten voor een groot deel aangewend moeten worden tot het vormen van krachtige reservefondsen of tot vermeerdering der activiteiten nevens afschrijving op de aangenomen waarde der ingebrachte. Doch daartoe kon niet overgegaan worden, omdat aan een deel van het aandeelenkapitaal het recht was toegekend op een cumulatief preferent dividend en zelfs voor het gewone aandeelenkapitaal het vooruitzicht was voorgespiegeld van onmiddellijk in het genot van dividenden te treden. Te minder, daarbij, wilde men er zich aan wagen de aandeelhouders teleur te stellen, omdat de aandeelen bij de oprichting voor een belangrijk deel in handen waren gekomen van bankiers-syndicaten en aan deze de tijd gelaten moest worden en de gelegenheid gegeven, om ze aan het publiek over te plaatsen. In één woord, en de samenstelling van het kapitaal der corporaties, en de wijze der plaatsing daarvan, waren een oorzaak van innerlijke zwakte voor haar geworden ²⁾).

¹⁾ Zie het Augustus-nummer van The Quarterly Journal of Economics van Harvard University.

²⁾ Deze schr. maakt ten aanzien van de voorwaarde van cumulatie voor preferent dividend een opmerking die alle aandacht verdient. Schijnbaar, zegt hij, is 't alsof de uitgifte van een cumulatief preferent aandeelenkapitaal voor de gewone aandeelhouders voordeelijker is dan die van obligatiekapitaal. Maar in de werkelijkheid is het tegenovergestelde het geval. Het is al niet minder bezwaarlijk voor een maatschappij in gebreke te blijven met de uitbetaling van een cumulatief preferent dividend dan met die der rente van het obligatiekapitaal. Toch moet een veel hooger bedrag van preferent dividend beloofd worden dan de rente zou behooren te bedragen, waartoe een obligatie-leening te plaatsen ware geweest. Te recht, zegt hij, is dan ook door de spoorweg-maatschappijen met dien vorm van kapitaalsuitgifte reeds lang gebroken.

In het geheel waren op het einde van 1900, naar de schr. mededeelt, door de zes hieronder vermelde corporaties uit de winsten slechts de volgende sommen gereserveerd:

	Gereserveerd doll.	Uitmakende over het totale aand. kap.
Federal Steel C ^o	4.579.642	3.4 pCt.
Am. Steel en Wire C ^o . .	10.062.530	9.0 "
National Tube C ^o	8.678.000	10.8 "
National Steel C ^o	3.706.391	5.8 "
Am. Tin Plate C ^o	2.613.426	5.8 "
Am. Steel Hoop	3.046.896	9.2 "
te zamen	32.686.885	7

En wat beteekende, zegt hij, dit bedrag, daar van het gezamenlijk kapitaal van ruim 408 millioen meer dan 215 millioen slechts uit gewone aandeelen bestonden, die, ook volgens hem, geen materiele activiteiten vertegenwoordigden. Naar zijne opvatting moet bij deze corporaties het gewone aandeelenkapitaal eigenlijk beschouwd worden als de kapitalisatie der winst, welke juist verwacht wordt van de samenvoeging tot ééne onderneming van de verschillende daarbij betrokken bedrijven, behoudens het deel dat werd uitgegeven voor nieuw werkkapitaal. En al mochten nu ook belangrijke sommen besteed zijn voor verbetering der fabrieksinrichtingen — waartoe intusschen ook het nieuwe werkkapitaal gediend zou hebben — de uitkomst was, dat op het eind van 1900 de corporaties niet beter gewapend waren tegen concurrentie van buitenaf dan bij hare oprichting, concurrentie ter welker bestrijding zij juist in de corporative concentratie van bedrijven haar kracht hadden gezocht.

Toch werden zij nu door nieuwe concurrentie bedreigd en dat wel in gevaarlijker vorm dan ooit te voren.

De acht corporaties, die tot de oorspronkelijke samenstelling van de United States Steel Corporation hebben medegewerkt, moeten in twee categorien verdeeld worden. Tot de eene behoorden de Carnegie C^o, de Federal Steel C^o en de National Steel C^o, tot de andere de National Tube C^o, de American Steel and Wire C^o, de American Tin Plate C^o, de American Steel Hoop C^o en de American Sheet Steel C^o. De laatstgenoemden waren hoofdzakelijk fabrikanten van bewerkt staal, de eerstgenoemden

van het ruwe product. Onder elkander hadden zij het geheele veld van de ijzer- en staalindustrie verdeeld in verband met hare verschillende werkzaamheden en met de plaatselijke ligging harer inrichtingen, en dit ook wat betreft de levering van de producten der corporaties van de eene categorie aan die der andere.

Aanvankelijk nu, in de jaren 1898 en 1899 toen er groote levendigheid heerschte in de ijzer- en staalindustrie, ging alles goed. Ieder voor zich had volop werk en was tevreden met de uitkomsten. Maar in het voorjaar van 1900 trad reactie in op de markt der staalproducten, eene reactie die tot in November van dat jaar aanhield. Het werd duidelijk dat men zich algemeen met mindere winsten dan tevoren tevreden zou moeten stellen. Maar dit nu gedoogden de verplichtingen der corporaties tegenover hare aandeelhouders niet.

En ieder voor zich werd daarom er op bedacht om in uitbreiding van het eigen veld van werkzaamheid en betreding daardoor van dat van een of anderen bondgenoot, het redmiddel uit den toestand te zoeken. Allerlei plannen van aankoop, eenerzijds van kolen- en ertsmijnen, anderzijds tot aanbouw van nieuwe fabrieken, alsook tot aanleg van nieuwe spoorweglijnen in verband met de uitbreiding der zelfstandige werkzaamheid der belanghebbenden, werden gevormd en bekwamen hier en daar ook reeds een begin van uitvoering.

Wij kunnen hier dit alles niet in bijzonderheden mededeelen ¹⁾. Genoeg zij het te vermelden, dat het dreigend gevaar werd afgewend en het herstel der verbroken harmonie verkregen, doordat men besloot om tot de vroegere samenwerking terug te keeren. Thans echter werd daarvoor een vorm gekozen die het blijvend bestaan daarvan verzekeren zou, de vroegere corporaties-bondgenooten met de Carnegie Co voorop, nu allen vereenigd wordende in ééne nieuwe corporatie, de reuzencorporatie van 1901, de United States Steel Corporation.

Waren echter de verschillende industrieelen aan henzelfven overgelaten gebleven, 't is de vraag of dit gelukt zou zijn. Maar achter hen stonden de groote financiers die belang hadden bij het afwenden van den strijd en van de alsdan onvermijdelijke

¹⁾ In het genoemde artikel van prof. Meade in het Quarterly Journal of Economics wordt daarvan een uitvoerig verhaal gegeven.

daling der fondsen van de oude corporaties. Zij hadden daarbij een direct belang ter wille van die fondsen zelve, en bovendien een indirect belang met het oog op andere financiële operatiën van grooten omvang welke in die dagen beraamd werden. Zij traden daarom als de bemiddelaars tusschen de verschillende partijen op en wisten ze voor het nieuwe bondgenootschap te winnen.

Door overreding alleen? Of ook door met groote stoutmoedigheid — de omstandigheden van den dag, de groote algemeene willigte welke zich aan de Newyorker beurs was begonnen te openbaren, daartoe de gelegenheid openende — aan de ineensmelting der oude corporaties groote kapitaalsuitbreiding te verbinden?

Hoe dit zij, het beginsel, dat aan de nieuwe en nu op nog zooveel grooter schaal dan te voren uitgevoerde aaneensluiting ten grondslag lag, was weder geen ander dan dat door vereeniging van verschillende bedrijven tot ééne onderneming de voortbrengingskosten verminderd, de voortbrengingsvoorwaarden verbeterd werden.

Onderzoeken wij dan thans nader wat eigenlijk hiermee bedoeld wordt, of inderdaad dit beginsel degelijken grondslag heeft, en of tegenover de beweerde voordeelen, indien of voorzooveel ze bestaan, geen andere nadeelen staan.

Hierover in een volgend stuk.

Ééne opmerking kunnen wij echter reeds thans ons niet weerhouden te maken. Aangenomen dat werkelijk door de vereeniging van verschillende bedrijven tot ééne onderneming groote besparing der voortbrengingskosten wordt verkregen, dan zal toch, wanneer iedere aaneensluiting slechts gepaard kan gaan, ten minste gepaard gaat, met nominale kapitaalsvermeerdering, het gevaar groot zijn dat er naar gestreefd worde dit voordeel uitsluitend te exploiteeren ten bate der aandeelhouders, in plaats van het ten goede te laten komen aan de consumenten van het nijverheidsproduct of aan de arbeiders door loonsverhooging.

October 1901.

G. M. BOISSEVAIN.