



# Economisch - Statistische Berichten

45e JAARGANG - 16 NOVEMBER 1960 - No. 2261



**Handelsinformatie- en Incassobureau**

SCHIEDAMSEVEST 42 F  
TELEFOON 12 01 76 (m.l.)

ROTTERDAM

## WERKGEVERSORGaan IN AMSTERDAM

vraagt een

## JONG ECONOOM

om na gebleken geschiktheid te worden aangesteld  
als secretaris van zijn economische afdeling.

*Eigenhandig geschreven sollicitaties met pas-  
foto te richten onder no. E.S.-B. 90-2,  
Postbus 42, Schiedam.*

## Het beheer van pensioenfondsen

Beheerders van pensioenfondsen dragen  
een grote verantwoordelijkheid. Hun  
taak wordt aanmerkelijk verlicht indien  
zij gebruik maken van de adviezen van  
ons gespecialiseerde

**Bureau voor Pensioenfondsen**



## DE TWENTSCHE BANK

*Uw financiële raadsman*

Adviezen  
en bemiddeling  
inzake  
levensverzekeringen  
en  
pensioencontracten

## R. MEES & ZONEN

ROTTERDAM



## ECONOMISCH- STATISTISCHE BERICHTEN

Uitgave van de

Stichting Het Nederlandsch Economisch Instituut

Adres voor Nederland: *Pieter de Hoochweg 118, Rotterdam-6.*  
Telefoon redactie: (010 of 01800) 5 29 39. Administratie:  
(010 of 01800) 3 80 40. Giro 8408.

Bankiers: *R. Mees en Zonen, Rotterdam. Banque de Com-  
merce, Koninklijk Plein 6, Brussel, postcheque-rekening  
260.34.*

Redactie-adres voor België: *Dr. J. Geluck, Zwijnaardse Steen-  
weg 357, Gent.*

Abonnementen: *Pieter de Hoochweg 118, Rotterdam-6.*

Abonnementsprijs: *franco per post, voor Nederland en de  
Overzeese Rijksdelen (per zeepost) f. 29,—, overige landen  
f. 31,— per jaar (België en Luxemburg B.fr. 400).*  
Abonnementen kunnen ingaan met elk nummer en slechts  
worden beëindigd per ultimo van een kalenderjaar.

Losse exemplaren van dit nummer 75 ct.

Aangetekende stukken in Nederland aan het Postkantoor  
Westzeedijk, Rotterdam-6.

Advertenties. *Alle correspondentie betreffende advertenties  
te richten aan de N.V. Koninklijke Nederl. Boekdrukkerij  
H. A. M. Roelants, Lange Haven 141, Schiedam (Telefoon  
6 93 00, toestel 1 of 3).*

Advertentie-tarief f. 0,36 per mm. Contract-tarieven op aan-  
vraag. Rubrieken „Vacatures” en „Beschikbare krachten”  
f. 0,72 per mm (dubbele kolom). De administratie behoudt  
zich het recht voor om advertenties zonder opgaaf van  
redenen te weigeren.

# De belagers belaagd?

Onlangs verscheen een zeer bezienswaardig boekje van de hand van Dr. J. Luning Prak, getiteld „De Randstad Holland en haar belagers; een betoog over gebundelde welvaart of gespreide armoede”<sup>1)</sup>. Er zijn, zo lezen wij, vier groepen belagers: de planologen, de onderwijsrapporteurs, de fiscus en de bureu. Ieder tracht op zijn eigen wijze de verdere groei van de Randstad te belemmeren, een groei gericht op de bereiking van het uiteindelijke doel: de totstandkoming van een agglomeratie die in omvang en efficiency te vergelijken is met de grootste stedelijke agglomeraties ter wereld als Londen, Parijs, Los Angeles enz. Een dergelijke agglomeratie biedt volgens Luning Prak dusdanige voordelen dat iedere rem op de ontwikkeling in deze richting zonder meer verwerpelij is.

Wanneer men aanneemt dat het boekje van Luning Prak serieus bedoeld is — en de televisie-uitzending van vorige week heeft deze indruk gewekt — dan moet men constateren dat er twee feilen aan het betoog kleven. De eerste is dat het standpunt van de vermeende tegenstanders niet juist is weergegeven en de tweede dat de argumentatie onvoldoende is zelfs om dit verdraaid weergegeven standpunt te weerleggen.

Wat is namelijk het geval? De Randstad Holland is een conglomeraat van steden dat in hoofdzaak wordt gevoed door de ontwikkeling van het Nieuwe Waterweggebied en het Noordzeekanaalgebied. Het spreekt vanzelf dat voor beide genoemde gebieden een zeer belangrijke functie in het toekomstige Europa is weggelegd. Aangezien het aanvaarden van deze taak een ruimteverslindende aangelegenheid is dient volgens een eenvoudig economisch principe de daarvoor in aanmerking komende schaarse grond zoveel mogelijk voor dit specifieke doel gereserveerd te worden en niet te worden gebruikt voor minder specifiek aan zeer diep vaarwater gebonden activiteiten.

Nu kan men erover twisten of de ontwikkeling van de overige industrieën, voor zover niet direct van de genoemde afhankelijk, in de Randstad dient te worden gestimuleerd of niet. Het antwoord op deze vraag wordt bepaald door twee feiten. Allereerst dat grote gebieden buiten de Randstad een arbeidsoverschot hebben en een laag inkomen vergeleken met de Randstad. En verder dat de groei van een stad van een zeker punt af bijzonder hoge kosten met zich gaat brengen om nog maar te zwijgen van de verkeersmoeilijkheden. Het ogenblik is niet ver dat in Parijs en Londen de centra verstopt raken. In Amerika is men al zover. Daar begint in verschillende steden de grondprijs in de city sterk te dalen en vormen zich aan de stadsrand secundaire centra. Ten koste van enorme kapitalen. Zowel in de private als in de publieke sector.

<sup>1)</sup> Uitgeverij Heynis, Illustraties Opland, Zaandijk 1960, 124 blz., f. 4,25.

Dat grote agglomeraties voordelen bieden is buiten kijf. Dat ze grote nadelen met zich brengen zal ook niemand betwijfelen. Londen en Parijs zijn niet voor niets met alle middelen aan de spreiding begonnen. Beter dan het kweken van reuzesteden is dan ook het creëren van centra die de voordelen van de grote stad reeds bieden doch de nadelen van de te grote proporties nog juist ontberen. En de industrieën die de bijzondere voordelen van de Randstad niet behoeven, kunnen helpen om dergelijke steden te doen ontstaan. Onze grootste nationale industrie, Philips, is bezig Eindhoven tot zo'n stad te maken. En vele steden in ons land vertonen een spontane ontwikkeling, door de industrie zelve ingeleid, die de vorming van verschillende soortgelijke steden tot gevolg zal hebben.

Het gevolg van deze ontwikkeling zal zijn een efficiënte taakverdeling tussen de Randstad en de gunstig gelegen steden elders in den lande, strekkend tot heil van beide partijen. Ruimte voor de aan de zeewegen gebonden industrie in de Randstad, afnemning van het arbeidsoverschot en toeneming van het inkomen elders. Het resultaat dat tenslotte kan worden bereikt is de situatie die onder volledige mededinging tussen ondernemers op lange termijn rationeel handelend tot stand zou zijn gekomen via de vrije prijsvorming van industrieterreinen.

Als Luning Prak dus stelt dat de Randstad belaagd wordt, dan is dat een onvolledige bewering. Geen zinnig mens denkt aan afremmen van de typische randstadactiviteiten. Men denkt slechts verder in de toekomst en wil de Randstad een specifieke functie laten uitoefenen die belangrijk is in Europees verband en waarin die Randstad niet gebinderd mag worden door andere bestemmingen der terreinen. Zoals de gemeente Rotterdam terrein reserveert voor een hoogoven en staalfabriek en deze terreinen niet uitgeeft aan zeep- en jamfabrieken om dan over drie jaar een reëel staalproject te moeten afwijzen.

Definieert men planologen als mensen die foute prognoses maken, onderwijsrapporteurs als mensen die tegen beter weten in willen spreiden en de fiscus als iemand die de Randstad financieel uitbuit, dan bestaan er inderdaad vele belagers. Maar wellicht dat er toch in deze definities nog wel enige verfijning zou zijn aan te brengen.

En toch is het wel een leuk boekje. Er staat tenminste een mening in. Die hier en daar duidelijk is en er geen doekjes om windt. En die waard is om gehoord te worden. Het is juist dat er aan de positieve zijde van de grote stad te weinig aandacht wordt geschonken. En Luning Prak heeft de moed om zijn ondubbelzinnige mening daarover kenbaar te maken. Laten we het boekje toch maar onder de afdeling regionale economie zetten en niet bij de amusementslectuur. Wel jammer van de illustraties.

Rotterdam.

L. H. KLAASSEN.

## INHOUD

	Blz.		Blz.
De belagers belaagd?, door Prof. Dr. L. H. Klaassen .....	1091	Surinaamse kanttekeningen, door G. C. A. Mulder, B. Sc., Ps. D. ....	1097
Enkele hoofdpunten van de voorgestelde wet op de vennootschapsbelasting 1960 en van de voorgestelde wet op de dividendbelasting 1960 (II), door Prof. Dr. B. Schendstok .....	1092	Europa-bladwijzer No. 10 .....	1100
De gevolgen voor de Belgische economie van een eventuele breuk met de Kongo, door H. Glejser .....	1094	Bedrijfseconomische notities: Perikelen bij dubbele claimemissies (II), door J. G. Nolst Trenité .....	1104
		Ingezondestuk: De Miljoenennota 1961, door J. van de Kieft .....	1106
		Geld- en kapitaalmarkt, door Dr. C. D. Jongman .....	1107

COMMISSIE VAN REDACTIE: Ch. Glasz; L. M. Koyck; H. W. Lambers; J. Tinbergen; J. R. Zuidema.  
 Redacteur-Secretaris: A. de Wit. Adjunct Redacteur-Secretaris: J. J. Hartemink.  
 COMMISSIE VAN ADVIES VOOR BELGIË: F. Collin; J. E. Mertens de Wilmars;  
 J. van Tichelen; R. Vandeputte; A. J. Vlerick.

# Enkele hoofdpunten van de voorgestelde wet op de vennootschapsbelasting 1960 en van de voorgestelde wet op de dividendbelasting 1960

(II)

## De concrete wetsvoorstellen.

De bestaande dividendbelasting van 15 pCt., die, behoudens enkele uitzonderingen ter voorkoming van teruggaaf van al te kleine bedragen, de belastingplichtigen voor de inkomstenbelasting niet deert omdat zij met de inkomstenbelasting wordt verrekend of anders teruggegeven, deert in de regel de buitenlandse aandeelhouders evenmin, omdat zij krachtens verdrag niet wordt ingehouden bij de dividendbetaling of anders wordt teruggegeven. Is de aandeelhouder een binnenlands lichaam, dan deert de dividendbelasting hem evenmin, want dan wordt de dividendbelasting soms niet ingehouden, of geheel teruggegeven of verrekend indien de aandelen enz. tot een bedrijfsvermogen behoren, of teruggegeven indien de aandelen enz. tot het „privé vermogen” van het lichaam (gemeente, stichting, vereniging enz.) behoren.

Voor een deel van de dividendbelasting blijft dit alles ongewijzigd. Dit deel zal voortaan niet 15 pCt., maar 10 pCt. belopen. Naast die 10 pCt zal een gedeelte dividendbelasting worden ingevoerd, dat in zover van die 10 pCt. afwijkt, dat het in de regel *niet*, ook niet krachtens verdrag, zal vervallen, indien de aandeelhouder in het buitenland woont of gevestigd is. Dit nieuwe stuk dividendbelasting bedraagt 15 pCt. Dit percentage is gelijk aan het *netto* percentage van de uitdelingsaftrek, die zal worden toegepast op de volgens een *bruto* percentage berekende vennootschapsbelasting.

Hier heeft men dan de partiële integratie van de vennootschapsbelasting met de inkomstenbelasting van de aandeelhouder. Zij berust hierop, dat de dividendbelasting in wezen en in hoofdzaak een verrekenbare voorheffing is.

Het verdient echter de aandacht, dat de uitdelingsaftrek niet precies samenvalt met het object van de dividendbelasting: de uitdelingsaftrek wordt enerzijds over ook andere bedragen toegekend, anderzijds onthouden aan sommige bedragen die naar hun aard wél onder de dividendbelasting vallen. Bovendien wordt de uitdelingsaftrek, voor uitdelingen die naar haar aard voor de uitdelingsaftrek in aanmerking komen, op twee wijzen beperkt naar de grootte: de uitdelingen moeten voortkomen uit de (commerciële) winst van het jaar waarover de belasting wordt geheven, en zij mogen niet meer bedragen dan een zekere fractie van het belastbare bedrag over dat jaar. Deze uitbreidingen en beperkingen zullen achtereenvolgens in het kort worden besproken, doch eerst zal aandacht worden gewijd aan de betekenis van het feit, dat het percentage van de uitdelingsaftrek, zoals het in ontwerp en toelichting is vermeld, een *netto* percentage is.

Hoe vergelijkt men dit *netto* percentage met het standaardpercentage van 43, waarvan het ontwerp uitgaat? Anders dan bij volledige integratie immers, blijft er bij gedeeltelijke integratie vennootschapsbelasting — zij het verminderde — te betalen ook over het begunstigd uitgedeelde stuk van de winst, en ook deze vennootschapsbelasting is in het belastbare bedrag begrepen. Om f. 100 begunstigd te kunnen uitdelen moet dus in de eerste plaats aanwezig zijn 43 min 15 pCt. van f. 100 of f. 28. Vervolgens

moet er ook aanwezig zijn de naar 43 pCt. bruto berekende belasting over die f. 28 netto. Het over die f. 28 te berekenen netto percentage is  $\frac{43}{100-43}$  pCt. = 75,44 pCt. Dit netto percentage, toegepast op de f. 28, levert op f. 21,12 aan belasting. Om f. 100 begunstigd te kunnen uitkeren moet er dus zijn f. 100 + f. 28 + f. 21,12 = f. 149,12. De hierin begrepen belasting ad f. 49,12 belooft 32,94 pCt. van het bruto bedrag ad f. 149,12.

De „15 punten netto” waarvan in de parlementaire stukken sprake is, komt dus, bij een standaardtarief van 43 pCt., overeen met ongeveer 10 punten bruto. Maakt men soortgelijke berekeningen voor standaardpercentages van onderscheidenlijk 40, 44 en 47, dan komt in de plaats van de bovengenoemde 28 pCt. onderscheidenlijk 25, 29 en 32 pCt. en in de plaats van de 75,44 pCt. onderscheidenlijk 66,67, 78,57 en 88,68 pCt. De netto percentages komen dan onderscheidenlijk uit op 29,41, 34,12 en 37,65. Het verschil tussen het standaardpercentage en het bruto percentage voor de begunstigde uitdelingen zou dan niet belopen 10,06 pCt., maar resp. 10,59 pCt., 9,88 pCt. en 9,35 pCt.

Indien de hierboven genoemde en hierna te bespreken beperkingen er niet waren, zou men er dus goed aan doen, ook bij de commerciële winstverdeling als volgt te werk te gaan bij een standaardpercentage van 43: voor elk netto bedrag dat men besluit uit te delen, zette men 32,94 pCt. opzij voor vennootschapsbelasting; voor elk netto bedrag dat men besluit te reserveren, zette men 75,44 pCt. opzij voor vennootschapsbelasting, doch het aldus verkregen bedrag verminderde men met de investeringsaftrek. Komt men hierbij uit op een negatief bedrag, dan verminderde men de eventueel bestaande reserve voor belastingen met dit negatieve bedrag.

## Uitbreiding van de uitdelingsaftrek tot andere bedragen dan dividenden.

### 1. Coöperaties enz.

Bij andere aan de vennootschapsbelasting onderworpen lichamen dan vennootschappen op aandelen kunnen ook begunstigde uitdelingen voorkomen (art. 21, lid 7). De genieters ervan zijn allen met name bekend en, aangenomen dat daaronder geen buitenlanders voorkomen, is het niet nodig dat op die uitdelingen zoiets als de dividendbelasting wordt ingehouden. Het is echter de vraag, of die onderstelling juist is en juist zal blijven, en bij ontkennende beantwoording van die vraag zou een uitbreiding van de dividendbelasting op haar plaats zijn, althans in de gevallen waarin de uitdelingen inkomen of winst zijn voor de genieeter.

In de gevallen echter, waarin de winstuitdelingen bij de leden worden beschouwd als een besparing op privé uitgaven, althans op uitgaven die naar haar aard geen invloed hebben op de verschuldigde inkomstenbelasting, is zowel bij binnenlandse als bij buitenlandse winstgerechtigden de uitdelingsaftrek eigenlijk niet op zijn plaats. Dit geldt vooral voor verbruikcoöperaties; bij andere lichamen —

ik denk hier vooral aan onderlinge levensverzekeringsmaatschappijen — zou het maken van een onderscheid tussen wel en niet de inkomstenbelasting beïnvloedende uitdelingen tot te grote complicaties leiden.

## 2. Commissarissenbeloningen.

In verband met de voorgenomen afschaffing van de commissarissenbelasting splitst het ontwerp vennootschapsbelasting de commissarisbeloningen in twee gedeelten. Het ene gedeelte staat gelijk met elke andere beloning voor arbeid en is aftrekbaar als behorende tot de bedrijfskosten. Het andere gedeelte wordt in karakter geassimileerd met dividend, en is dus niet aftrekbaar, maar wordt als uitdeling beschouwd (art. 10). De splitsing geschiedt naar het totaal van de in enigerlei vorm aan de commissaris als zodanig toegekende beloning over het jaar. De manier waarop de splitsing wordt aangebracht is wat wonderlijk: de eerste f. 2.000 wordt als beloning voor arbeid aangemerkt en hetzelfde geschiedt met de helft van de strook tussen f. 4.000 en f. 20.000. Met dividend wordt geassimileerd: de gehele strook tussen f. 2.000 en f. 4.000, de helft van de strook tussen f. 4.000 en f. 20.000, en voorts alles wat f. 20.000 te boven gaat. Van dit niet aftrekbare gedeelte wordt echter geen dividendbelasting ingehouden: het blijft aan de loonbelasting onderworpen.

Met betrekking tot commissarissen mis ik nu in het ontwerp loonbelasting twee dingen: 1<sup>o</sup>. de bepaling, dat ook commissarissen die niet een natuurlijk persoon, doch een lichaam zijn, mede aan de loonbelasting zijn onderworpen; 2<sup>o</sup>. dat de belasting over de per jaar berekende beloning van een commissaris, voor zover die beloning voor de vennootschapsbelasting niet in aftrek komt, ten minste 15 pCt. bedraagt. Dit laatste is vooral nodig, nu art. 21 van het ontwerp loonbelasting voor tantièmes enz. werkt met vaste percentages van 16, 12, 8, 4, 2, en 0, naar gelang de werknemer valt in tariefgroep I, II, III (1 kind), III (2 kinderen), III (3 kinderen) en III (meer dan 3 kinderen). Het brengen van deze beloningen in de sfeer van de dividenden, ook wat de uitdelingsaftrek betreft, brengt m.i. mede, dat vooral buitenlandse commissarissen op die beloningen tenminste 15 pCt. voor heffing toegepast krijgen.

### Onthouding van uitdelingsaftrek naar de aard van de uitdeling.

Voor de toepassing van de uitdelingsaftrek worden volgens de regel, vervat in art. 21, lid 7, letter a, slechts de *gedeclareerde* (en dus openlijke) uitdelingen in aanmerking genomen. Het ontwerp omschrijft ze als „uitdelingen welke berusten op een overeenkomstig de statuten, stichtingsbrief of andere soortgelijke akte genomen besluit tot verdeling van de winst van het jaar waarover de belasting wordt geheven”. Op die beperkende regel bestaan twee uitzonderingen, en wel ten gunste van het als dividendachtig beschouwde deel van de beloningen van commissarissen (letter c), en ten gunste van de in art. 9, letter c niet aftrekbaar verklaarde „renten op inleggelden van een coöperatieve vereniging of een andere vereniging op een coöperatieve grondslag, renten op aandelen in een waarborgfonds en, in het algemeen, alle renten op kapitaalsverstrekkingen door leden, deelnemers of aandeelhouders als zodanig”.

De uitzonderingen betreffen, zo mag men wel zeggen, bedragen die fiscaal tot uitdeling worden gestempeld (zoals bij vaste salarissen van commissarissen boven f. 2.000 ge-

heel of ten dele het geval is), maar die commercieel als kosten gelden en daarom niet kunnen worden gedeclareerd, zoals een dividend gedeclareerd wordt. Tot de begunstigde gedeclareerde uitdelingen worden uiteraard niet gerekend de bedragen, die commercieel uitdelingen, doch fiscaal kosten vertegenwoordigen, zoals de directietantièmes en het aftrekbare deel van de commissarissentantièmes<sup>1)</sup>.

Uit de begunstigde gedeclareerde uitdelingen worden voorts geëlimineerd de bonusaandelen (stockdividenden hieronder begrepen). De voorstellers willen namelijk de „onderhavige tariefsvoorziening”, naar zij in de Nota verklaren, beperken tot wat zij als *de* economische doelstelling naar voren schuiven, t.w. „een vergroting van de bijdrage uit de vennootschapswinsten aan de kapitaalmarkt middelen”. Zij hadden m.i. de partiële integratie aanvaardbaarder gemaakt, indien die zuiver utilitaire gedachtengang ondergeschikt was gemaakt aan de meer algemene gedachtengang, dat de dubbele heffing in het algemeen moet worden beperkt, reeds omdat zij *onder, andere* het economische gevolg heeft, waarop zich de bewindslieden zo bij voorkeur beroepen. Men vraagt zich overigens af waarom, indien het kapitaalmarktargument inderdaad bij de tariefreductie het laatste woord moet hebben, de winstuitkering, die bij inkoop van eigen aandelen boven pari doorgaans aanwezig is, van die begunstiging moet worden uitgesloten!

Ook de bewindslieden achten het „kapitaalmarktargument” toch blijkbaar niet helemaal afdoende, want zij komen met betrekking tot het uitsluiten van dividenden, uitgekeerd in de vorm van verhoging van aandelenkapitaal, nog met twee andere, nog zwakke, argumenten aan, ontleend aan de wijze waarop in de inkomstenbelasting de omzetting van winstreserves in nominaal kapitaal wordt behandeld. Door zo'n omzetting ontgaat aan de fiscus potentieel inkomen, dat bij liquidatie van de vennootschap belast zou zijn geworden. Het is dus logisch, dat bij de bedoelde omzetting niet meer dan het omgezette deel van de winstreserves bij de aandeelhouder-particulier wordt belast, m.a.w. niet meer dan de nominale waarde van de bonus. Toch beschrijven de bewindslieden dit als een „begunstiging”! Het tegendeel van een begunstiging is echter aanwezig, omdat op de bonus het gewone progressieve tabeltarief wordt toegepast, terwijl bij liquidatie de uitgekeerde winstreserves met een begunstigd tarief (20-40 pCt.) worden belast.

Het tweede nevenargument is, dat in de inkomstenbelasting bonusaandelen „in de regel” zullen vallen onder het bijzondere herkapitalisatietarief ad 20 pCt. van art. 49 van het ontwerp inkomstenbelasting. Is dit echter een reden om in de vele gevallen waarin de aandeelhouder die optie niet heeft (bijv. omdat niet aan de vrij strenge eisen van art. 49 is voldaan) het lagere uitdelingstarief bij de vennootschapsbelasting niet toe te passen?

Coöperaties ondervinden nadeel van de wel wat enghartige beperking van het uitdelingstarief tot *gedeclareerde* uitdelingen: indien de belastingadministratie en de rechter in de tussen de coöperatie en haar leden geldende prijzen een vermorde uitdeling van winst aanwezig zien, blijft die vermorde uitdeling verstoken van de tariefreductie.

<sup>1)</sup> Anders dan voor de, steeds aftrekbare, directietantièmes zwijgt art. 21, lid 8, op dit punt, maar de bedoeling zal wel zijn, dat het aftrekbare gedeelte van de commissarissentantièmes eveneens wordt geëlimineerd uit de gedeclareerde uitdelingen.

De onzekerheid over de politieke toekomst van de Kongo is nog zo groot, dat een voorspelling van de effectieve gevolgen voor de Belgische economie nog niet kan worden gegeven. Wel is het mogelijk een schatting te maken van de eventuele maximale nadelige gevolgen. R. de Falleur heeft dit gedaan in een onlangs verschenen studie. De resultaten van deze studie zijn in dit artikel — aansluitend op dat gepubliceerd in „E.-S.B.” van vorige week — samengevat. De Falleur is uitgegaan van de meest pessimistische veronderstelling: een plotselinge en totale verbreking der betrekkingen. De gevolgen hiervan voor België worden eerst voor de lange en vervolgens voor de korte termijn becijferd. Hij toont aan, dat slechts op een verlies van 1,4 pCt. van het bruto nationaal produkt op lange termijn en van een verlies van 2,4 pCt. op korte termijn behoeft te worden gerekend. Deze raming is veel minder onrustbarend dan andere — bijv. 5 à 6 pCt. van het bruto nationaal produkt — die, bijna steeds zonder publikatie van de eraan ten grondslag liggende berekeningswijze, aan de Belgische openbare mening werden voorgelegd.

## De gevolgen voor de Belgische economie van een eventuele breuk met de Kongo

### Inleiding.

Dit artikel, dat een voortzetting vormt van dat gepubliceerd in „E.-S.B.” van vorige week <sup>1)</sup>, geeft een — soms kritische — samenvatting van een studie van R. de Falleur, verschenen in „Cahiers Economiques de Bruxelles” <sup>2)</sup>. Allereerst willen wij de lezer herinneren aan de voornaamste resultaten, neergelegd in het vorige artikel. Dit is het doel van tabel 1. Deze tabel laat zien, dat, in 1956, de betrekkingen met de Kongo 2,1 pCt. van de totale werkgelegenheid, d.i. 75.000 arbeidskrachten, 3,3 pCt. van het bruto nationaal produkt, d.i. B.fr. 17,6 mrd., en 3,6 pCt. van de belastingontvangsten, d.i. B.fr. 2,5 mrd., verklaarden.

<sup>1)</sup> Zie „E.-S.B.” van 9 november 1960, blz. 1078 e.v.

<sup>2)</sup> „Le Congo et l'activité économique de la Belgique”, Cahiers Economiques de Bruxelles, no. 8, oktober 1960, blz. 569-640. Dit tweede artikel heeft betrekking op blz. 608-640 van de studie van R. de Falleur.

(vervolg van blz. 1093)

### Onthouding van uitdelingsaftrek in verband met de grootte van de uitdeling.

Ook uitdelingen die naar haar aard niet uitgesloten zijn van het verlaagde tarief kunnen uitgesloten zijn in verband met de grootte van de uitdeling in verhouding tot de commerciële winst of in verhouding tot het belastbare bedrag. Wat het eerste betreft: uitdelingen uit dividendreserves zijn, omdat zij slechts met een zekere vertraging aan de kapitaalmarkt ten goede komen, van het verlaagde tarief verstoken. Dividendnivellering wordt derhalve door het ontwerp tegengegaan. De beperking in verband met de grootte van het belastbare bedrag schept afzichtelijke complicaties. Het gaat buiten het bestek van dit niet belastingtechnische weekblad hier diep op in te gaan. Het belastbare bedrag is als volgt verkregen:

Hoe de politieke betrekkingen tussen beide landen zich ook mogen ontwikkelen, nimmer zullen de nadelige economische gevolgen voor België de bovengenoemde waarden bereiken: het produktie-apparaat zal zich namelijk op lange — en zelfs op korte — termijn aanpassen, zodat de verliezen geringer zullen zijn. R. de Falleur gaat hier in zijn studie nader op in.

De onzekerheid over de politieke toekomst van de Kongo is momenteel nog zo groot, dat een voorspelling van de effectieve gevolgen voor de Belgische economie nog niet uitvoerbaar is. Wel is het mogelijk een schatting te geven van de eventuele maximale nadelige gevolgen. R. de Falleur gaat dan ook uit van de meest pessimistische veronderstelling: een plotselinge en totale onderbreking der betrekkingen tussen beide landen. Zijn resultaten moeten dus als bovenste grenzen worden beschouwd. Hij houdt niettemin rekening met de huidige opgaande conjunctuur.

De verliezen van inkomsten, voortvloeiend uit een ver-

winst;

*af*: aftrekbare giften die niet reeds de winst hebben gedrukt;

*blijft*: belastbare winst;

*af*: verrekenbare verliezen van andere jaren (w.o. eventueel het volgende jaar);

*blijft*: belastbaar bedrag.

Indien dus een lichaam in een jaar flink wat uitdeelt, maar in het volgende jaar een negatieve belastbare winst oploopt, leidt de achterwaartse verliescompensatie tot een geheel of gedeeltelijk terugnemen van de uitdelingsaftrek. Het genieten van (winstdrukkende) investeringsaftrek kan ook al teweegbrengen, dat een overigens normale uitdeling verstoken blijft van de tariefreductie.

Hiervóór is berekend, dat bij een standaardtarief van 43 pCt. het bruto uitdelingstarief voor begunstigde uitdelingen 32,94 pCt. bedraagt. Met een kleine „afronding” hebben de bewindslieden dit in het onderhavige verband gesteld op een derde, en zo zijn zij blijkbaar tot de formule

TABEL I.

De betekenis van de Kongo voor de Belgische economie  
(samenvatting)

Criterium	Betekenis van de uitvoer naar de Kongo a)		Betekenis van inkomsten uit beleggingen in de Kongo b)		Globale betekenis van de Kongo
	(1)	(2)	(3)=(1)+(2)	(4)	
	(in procenten)				
1. Werkgelegenheid .....	2,1	—	—	—	2,1
a) Loontrekkenden .....	2,6	—	—	—	2,6
b) Anderen .....	1,0	—	—	—	1,0
2. Bruto nationaal produkt .....	2,5	0,8	—	—	3,3
3. Nationaal inkomen .....	2,7	0,9	—	—	3,6
a) Inkomen van loontrekkenden .....	3,3	—	—	—	3,3
b) Inkomen van onafhankelijken .....	1,0	0,1	—	—	1,1
c) Winsten .....	6,0	8,5	—	—	14,5
4. Belastingontvangsten .....	3,2	0,4	—	—	3,6

a) Pensioenen en tantièmes uit de Kongo (beide ongeveer 0,1 pCt. van het bruto nationaal produkt) zijn begrepen in de cijfers van kolom (1).

b) De cijfers voor 1956 zijn, voor deze kolom, abnormaal hoog; gewoonlijk ligt hun waarde ongeveer 25 pCt. lager. Voor onze kritiek op de definitie van „inkomsten uit beleggingen”, gebruikt door De Falleur, verwijzen wij naar het vorige artikel.

slachtering der betrekkingen met de Kongo, worden in drie categorieën verdeeld <sup>3)</sup>.

1. verliezen van bepaalde inkomsten uit het buitenland: renten, dividenden, tantièmes, pensioenen, overdrachten op lopende rekening; dit zijn zgn. „externe inkomsten”;

2. vermindering der bedrijvigheid van Belgische ondernemingen die naar de Kongo exporteren of in laatstgenoemd land hun grondstoffen kopen; dit betekent een verlies van zgn. „interne inkomsten”;

3. nieuwe lasten: honoreren van de door België gegeven garantie van de leningen die de Kongolese Staat indertijd in de Verenigde Staten en in Zwitserland heeft aangegaan.

Hierbij komt nog de uitwerking op het bedrijfsleven van de terugkeer van België uit de Kongo. Van ondergeschikt, hoewel niet te verwaarlozen, belang is voorts de weerslag op de betalingsbalans en op de openbare financiën. De

<sup>3)</sup> In de analyse wordt geen rekening gehouden met een zgn. inkomensmultiplicator-effect en dit om twee redenen: a) wij leven thans in een periode van hoogconjunctuur, waarin de totale vraag boven het full-employmentniveau ligt; er zal zich dus slechts een vermindering van de druk op het prijspeil voordoen; b) de Overheid kan ten allen tijde maatregelen treffen om aan een deflator effect paal en perk te stellen.

Falleur becijfert al deze mogelijke gevolgen eerst op lange en vervolgens op korte termijn.

### De gevolgen op lange termijn.

#### Inkomensverliezen.

De drie bovengenoemde categorieën worden elk aan een afzonderlijke beschouwing onderworpen.

1. De zgn. „externe inkomsten” vormen het eenvoudigste geval: in de pessimistische hypothese, die aan de analyse ten grondslag ligt, zouden deze inkomsten gewoon verdwijnen zonder enige mogelijke compensatie. Dit zou een verlies beteken van ongeveer B.fr. 5,2 mrd. <sup>4)</sup>, t.w. B.fr. 3,2 mrd. renten en dividenden, B.fr. 0,5 mrd. tantièmes, B.fr. 0,7 mrd. pensioenen en B.fr. 0,8 mrd. overdrachten op lopende rekening.

Deze waarden zijn gemiddelden over de laatste jaren. Zelfs indien geen kapitaal of arbeidskrachten meer van België naar de Kongo zouden gaan, zouden deze cijfers in de toekomst moeten stijgen: dividenden zouden toenemen als gevolg van de aanzienlijke zelffinanciering van de Kongolese maatschappijen en pensioenen naarmate een groter aantal Belgische medewerkers zijn rechten erop had laten gelden, rechten die deze al gedeeltelijk hebben verworven. R. de Falleur merkt daarom op, dat, in dit geval, B.fr. 5 mrd. een zekere onderschatting van het toekomstig verlies betekent. Deze onderschatting wordt echter, naar hij meent, gecompenseerd door een overschatting in de volgende categorie.

2. Met betrekking tot de zgn. „interne inkomsten” wordt een onderscheid gemaakt tussen goederen- en diensten-export. Wat de eerste groep betreft, dient te worden opgemerkt, dat de afzetten der Belgische industrieën op de Kongolese markt nooit door echte protectionistische maatregelen werden beschermd. In het algemeen gesproken, mag worden aangenomen dat een verschuiving naar andere markten mogelijk zou zijn. Slechts voor industrieën die zich speciaal hebben toegelegd op het bevredigen van de specifieke Kongolese vraag (kopermetallurgie) of die reeds met zware problemen hadden te kampen (constructie van vervoermiddelen), zou zulk een aanpassing haast onoplosbare moeilijkheden met zich brengen. De Falleur raamt deze verliezen op B.fr. 0,6 mrd.

<sup>4)</sup> Het cijfer bedraagt ca. B. fr. 7 mrd. indien men rekening houdt met de niet-uitgekeerde winsten.

gekomen, dat de uitdelingsreductie van 15 pCt. netto ten hoogste berekend wordt over 2/3 van het belastbare bedrag. Hierop worden dan nog twee correcties toegepast, waarvan de ene later aan de orde komt als de deelnemingsverhoudingen worden besproken, en waarvan de tweede hierin bestaat, dat, indien in de winst (en dus in het belastbare bedrag) een vrijwillige toevoeging uit de zgn. N.O.R. (nieuwe onbelaste reserve) is begrepen, die toevoeging uit het belastbare bedrag wordt geëlimineerd, omdat zij met een begunstigd tarief van 15 pCt. netto wordt belast.

### Conclusies.

Een heel wat eenvoudiger en, vooral voor de kleine vennootschappen, heel wat billijker regeling zou worden verkregen, indien men het verband tussen de begunstigde uitdelingen en de commerciële winst enerzijds, het belastbare bedrag anderzijds, geheel losliet, en alle uitdelingen

die in beginsel voor de aandeelhouder inkomen kunnen zijn van het verlaagde tarief liet profiteren, behalve wellicht in het geval van een voor de inkomstenbelasting werkelijk begunstigde herkapitalisatie. Zowel om een „dividendstaking” te voorkomen, als terwille van de financiële consequenties, zou de begunstiging beperkt moeten blijven tot uitdelingen uit (fiscale) winsten, die onder de werking van de nieuwe wet zijn behaald. Zou men hiertegenover aarzelend staan met het oog op de ietwat lagere belastingopbrengst, dan zou men als compensatie daartegenover een uniform standaardtarief in plaats van een degressief kunnen aanvaarden. Ook hierin zou een vereenvoudiging gelegen zijn, vooral in het geval van deelnemingsverhoudingen.

Over de behandeling van deelnemingsverhoudingen zal in het volgende artikel worden geschreven.

Inzake het verlenen van diensten aan de Kongo kan wèl van protectie worden gesproken. Kenmerkend daarvoor is het luchtvervoer. Ook het zeevervoer geniet in feite een zekere bescherming. Een geografische heroriëntering zou, in dit geval, veel moeilijker zijn. Men moet nochtans rekening houden met de mogelijkheid, de onbruikbaar geworden kapitaalgoederen in het buitenland te verkopen en de opbrengsten opnieuw te investeren. De Falleur schat deze groep van verliezen op B.fr. 0,9 mrd. Het totaal voor goederen- en dienstexport komt daardoor op B.fr. 1,5 mrd.<sup>5)</sup>

Mettertijd zal dit cijfer echter dalen: de improductief geworden kapitaalgoederen zouden, in ieder geval, na een aantal jaren zijn versleten en dus vervangen moeten worden, hetgeen nu niet zal gebeuren. Hierin schuilt dus voor de toekomst een overschatting van de verliezen, welke, volgens De Falleur, het veronachtzamen van de groei der „externe inkomsten” compenseert. Deze laatste veronderstelling nu is voor kritiek vatbaar. Nemen wij aan, dat na een twintigtal jaren het verlies van „interne inkomsten” van B.fr. 1,5 mrd. tot 0 daalt en dat tegelijkertijd de „externe inkomsten” met een jaarlijks tempo van zegge ongeveer 3 pCt. zouden stijgen — hetgeen niet overdreven lijkt als men bedenkt dat het bruto nationaal produkt per hoofd in de Kongo sedert 1948 met ongeveer 6 pCt. groeit — dan komt men van B.fr. 5,2 mrd. tot ca. B.fr. 10 mrd.<sup>6)</sup> De onderschatting is dus groter dan de overschatting.

3. Tenslotte de nieuwe lasten. De Belgische Staat heeft leningen, voor een bedrag van B.fr. 7,5 mrd., door de Kongolese Staat in Zwitserland en in de Verenigde Staten aangegaan, gegarandeerd. Wordt België genoodzaakt zijn garantie te honoreren, dan betekent dit voor de komende 20 of 30 jaar, een jaarlijkse last van gemiddeld B.fr. 0,8 mrd. Het totale inkomensverlies bedraagt dus ongeveer B.fr. 8 mrd., d.i. 1,4 pCt. van het huidig bruto nationaal produkt.

Tabel 2 geeft een samenvatting van de bestanddelen van dit verlies.

TABEL 2.

*De inkomensverliezen op lange termijn.*

1. Externe inkomsten:	
a) Renten en dividenden .....	B.fr. 3,2 mrd.
b) Tantièmes .....	B.fr. 0,5 mrd.
c) Pensioenen .....	B.fr. 0,7 mrd.
d) Overdrachten op lopende rekening .....	B.fr. 0,8 mrd.
	B.fr. 5,2 mrd.
2. Interne inkomsten:	
a) Verlies van de Kongolese markt .....	B.fr. 1,5 mrd.
b) Onderbreking der Kongolese leveringen van grondstoffen .....	B.fr. 0,3 mrd.
	B.fr. 1,8 mrd.
3. Nieuwe lasten .....	B.fr. 0,8 mrd.
Totaal .....	B.fr. 7,8 mrd.

*De gevolgen voor de betalingsbalans.*

Het ligt voor de hand dat het cijfer voor het verlies van „externe inkomsten” en dat voor de nieuwe lasten tegelijkertijd een deviezenverlies (B.fr. 6,0 mrd.) representeert. Dit is ook het geval voor het cijfer van het verlies van „interne inkomsten”, veroorzaakt door het sluiten van de Kongolese markt (no. 2a in tabel 2), al is dat niet zo van-

<sup>5)</sup> Er dient nog B. fr. 0,3 mrd. bij dit cijfer te worden opgeteld; dit bedrag vertegenwoordigt het inkomstenverlies, veroorzaakt door de weigering van de Kongo om bepaalde grondstoffen aan Belgische industrieën te verkopen.

<sup>6)</sup> En van B. fr. 7 mrd. tot B. fr. 14 mrd., indien men rekening houdt met de niet- uitgekeerde winsten.

zelfsprekend. Het bewijs luidt als volgt: indien  $y$  het bruto nationaal produkt,  $x$  de export,  $m$  de import en  $d$  de binnenlandse bestedingen voorstelt, dan heeft men de bekende identiteit:  $y = (x-m) + d$ , of  $\Delta y = \Delta (x-m) + \Delta d$ , waarbij  $\Delta y$  hier het verschil is tussen de mogelijke toekomstige nationaal produkten met en zonder export naar de Kongo. Bestaat er geen multiplicatoreffect — hetgeen de hypothese is van De Falleur — dan is  $\Delta d = 0$  en  $\Delta y = \Delta (x-m)$ , d.w.z. dat de vermindering der toegevoegde waarde (in dit geval B.fr. 1,5 mrd.) gelijk is aan de vermindering van het saldo van de betalingsbalans op lopende rekening.

R. de Falleur redeneert niet op deze wijze. Hij meent, dat „het deviezenverlies groter zou zijn dan het verlies aan toegevoegde waarde . . . . omdat we, in laatstgenoemd geval, rekening hebben gehouden met . . . . een omschakeling van bepaalde produktiefactoren: maar deze kan geschieden ten gunste van niet-exporterende bedrijven”. Het ontgaat De Falleur echter, dat zulk een omschakeling dan een vermindering van de Belgische *invoer*, met een *gelijk* bedrag, veroorzaakt. Want, volgens zijn hypothesen, worden de binnenlandse bestedingen noch de verkopen der andere Belgische bedrijven (d.w.z. die bedrijven welke niet voor de Kongo produceren) niet in het minst getroffen door het verlies van de Kongolese markt. Een omschakeling van produktiefactoren van de Kongolese naar de nationale markt kan dus alléén plaatsvinden ten koste van de Belgische *invoer*. Het deviezenverlies hangt dus geenszins af van de mate waarin de produktiefactoren zich naar de buiten- of binnenlandse markt heroriënteren; het is steeds gelijk aan het verlies aan toegevoegde waarde.

Om de vermindering van het saldo van de betalingsbalans te berekenen moet men dus de cijfers van no. 1, 2a en 3 van tabel 2 optellen en daarvan het cijfer van no. 2b aftrekken (want een onderbreking der Kongolese leveringen van grondstoffen betekent een besparing aan deviezen). Zodoende komt men op B.fr. 7,2 mrd.<sup>7)</sup> Van dit cijfer moet men echter ongeveer B.fr. 1 mrd. aftrekken; dit zijn namelijk Belgische uitgaven in de Kongo (tourisme, leger enz.), die in geval van een verbreking van de banden zullen verdwijnen. Per saldo komt men dus op een verlies aan deviezen van ca. B.fr. 6 mrd.

Van 1951 tot 1959 bedroeg het gemiddelde jaarlijkse positieve saldo van de Belgische betalingsbalans B.fr. 9 mrd. Bij een totale verbreking van de banden met de Kongo zou dit saldo worden teruggebracht tot B.fr. 3 mrd. De Belgische beleggingen in het buitenland bedroegen in de laatste jaren gemiddeld ongeveer B.fr. 6 mrd. per jaar; een voortzetting van deze kapitaalexporten zou dan de deviezenvoorraad in het gedrang brengen.

*De gevolgen voor de openbare financiën.*

Voor de openbare financiën maakt De Falleur een onderscheid tussen verliezen die zeker zullen optreden en verliezen die afhangen van beslissingen van de Belgische Staat. In de eerste categorie vindt men:

1. de fiscale inkomstenderving (B.fr. 1 mrd.), veroorzaakt door de vermindering van bepaalde particuliere inkomsten (renten, tantièmes enz.);
2. de renten en aflossingen van de reeds genoemde Kongolese leningen in Zwitserland en in de Verenigde Staten (B.fr. 0,8 mrd.).

<sup>7)</sup> De redenering van De Falleur brengt hem op B. fr. 10 mrd.



In totaal dus B.fr. 1,8 mrd., d.i. ca. 2 pCt. van de huidige staatsontvangsten.

In de tweede categorie bevinden zich lasten die de Belgische Staat niet verplicht is te dragen, waar die haar zouden kunnen worden opgelegd door de druk van de belanghebbenden. Deze zijn:

1. de integratie van 9.000 ambtenaren uit de kolonie (B.fr. 0,5 mrd. tot B.fr. 2,0 mrd.);

2. de renten en aflossingen van (niet gegarandeerde Kongolese leningen in België aangegaan (B.fr. 1,3 mrd.);

3. pensioenen aan koloniale ambtenaren (B.fr. 0,2 mrd.).

Deze „eventuele” lasten belopen dus in totaal B.fr. 2,0 mrd. tot B.fr. 3,5 mrd. d.i. 2 à 3,5 pCt. van de staatsontvangsten.

#### De gevolgen op korte termijn.

Werd hiervoor een vergelijking gemaakt met 1956, welk jaar werd beschouwd als kenmerkend voor de naoorlogse periode, thans zal, om de tijdelijke schok voor de Belgische economie te meten, met 1959 worden vergeleken. Ter vermijding van herhalingen van het betoog zullen wij ons hier beperken tot een zeer beknopte samenvatting van de analyse van R. de Falleur.

#### Inkomensverliezen.

De inkomensverliezen op korte termijn zijn vermeld in tabel 3. Zij bedragen ca. B.fr. 14 mrd., d.i. 2,4 pCt. van het bruto nationaal produkt:

TABEL 3.

#### De inkomensverliezen op korte termijn

1. Externe inkomsten:		
a) Renten en dividenden .....	B.fr. 3,5	mrd.
b) Tantièmes .....	B.fr. 0,4	mrd.
c) Pensioenen .....	B.fr. 0,8	mrd.
d) Overdrachten op lopende rekening ..	B.fr. 2,8	mrd.
	<b>B.fr. 7,5</b>	<b>mrd.</b>
2. Interne inkomsten:		
a) Verlies van de Kongolese markt .....	B.fr. 3,6	mrd.
b) Onderbreking der Kongolese leveringen van grondstoffen .....	B.fr. 0,5	mrd.
	<b>B.fr. 4,1</b>	<b>mrd.</b>
3. Nieuwe lasten .....	<b>B.fr. 2,0 à 2,5</b>	<b>mrd.</b>
Totaal .....	<b>B.fr. 13,6 à 14,1</b>	<b>mrd.</b>

Om een verspreiding door de multiplicator van deze deflatoire schok van B.fr. 14 mrd. te voorkomen, zou de Regering — aldus de Falleur — een koopkrachtinjectie moeten toedienen. Zij kan echter verder gaan en het verlies van de Kongolese markt enigszins trachten goed te maken door middel van selectieve maatregelen; zo zouden bijv.

de moeilijkheden van de sector „constructie van vervoermiddelen” kunnen worden verlicht door een versnelling der moderniseringsplannen van de Nationale Maatschappij der Belgische Spoorwegen.

#### De gevolgen voor de werkgelegenheid.

R. de Falleur komt tot de slotsom dat ca. 25.000 personen tijdelijk werkloos zouden worden als gevolg van de vermindering der activiteit van exporterende bedrijven. Daarbij komen nog ca. 30.000 over het algemeen gespecialiseerde Belgische arbeidskrachten uit de Kongo. Sommigen zullen zich echter waarschijnlijk in het buitenland moeten vestigen (landbouwingenieurs enz.). Voor de anderen zouden er, op korte termijn moeilijke integratieproblemen ontstaan. Op lange termijn gezien zullen velen van hen evenwel ten goede komen aan de economische groei van België, aangezien er een tekort aan bepaalde specialisten (ingenieurs, leraren, artsen) dreigt te ontstaan.

#### De gevolgen voor de betalingsbalans en de openbare financiën.

De vermindering van het saldo van de betalingsbalans wordt door De Falleur geschat op B.fr. 18 à 20 mrd. Zijn conclusies moeten echter onzes inziens wat de export betreft<sup>8)</sup> worden herzien. Deze cijfers moeten worden teruggebracht tot B.fr. 12 à 13 mrd.

Wat de openbare financiën betreft, zouden de „zekere” verliezen, evenals de „eventuele” nieuwe lasten, ca. B.fr. 5 mrd. bedragen, tezamen neerkomend op ongeveer 10 pCt. van de huidige staatsontvangsten.

#### Algemene conclusie.

De ramingen van De Falleur zijn veel minder onrustbarend dan andere, die — bijna steeds zonder publikatie van de eraan ten grondslag liggende redeneringen — aan de Belgische openbare mening werden voorgelegd. Zo werd er o.a. vaak gesproken van een verlies van 5 à 6 pCt. van het bruto nationaal produkt. R. de Falleur toont aan, dat, uitgaande van de meest pessimistische hypothese, slechts op een verlies van 1,4 pCt. op lange en van een verlies van 2,4 pCt. op korte termijn behoeft te worden gerekend. De daling van het positieve saldo van de betalingsbalans en van de staatsontvangsten zullen, van hun kant, enige afgeleide gevolgen kunnen hebben op de verdere economische ontwikkeling van België.

Brussel.

H. GLEJSER.

<sup>8)</sup> Cfr. de analyse op lange termijn.

## Surinaamse kanttekeningen

(Derde kwartaal 1960)

Een belangrijke mijlpaal bereikte Suriname op 26 augustus. Op die dag werd de weg naar Affobakka officieel geopend en werd door de Gouverneur de symbolische handeling verricht van de aanvang van de bouw van de stuwdam aldaar. Zij, die de tropen kennen, weten dat het recreatiebelang van bergen daar nog veel groter is dan bijv. in Europa. Tot de jongste wereldoorlog waren de bewoners van de vlakke kuststrook van Suriname daarvan geheel verstoken, tenminste als men er niet een complete expeditie

naar de binnenlanden voor over had. En dat was beslist geen vrouwenwerk. Na de oorlog kwam de mogelijkheid van het vliegen. In één uur naar Cayenne of in vier uur naar Trinidad. Maar dat is toch nog heel iets anders dan wat thans mogelijk is: zaterdag na het werk binnen twee uur met de auto langs een uitstekende weg naar Bergendal of Affobakka rijden.

Op dit ogenblik ontbreekt nog een goede logeergelegenheid, maar dat zal nu niet lang meer duren. Of het Centraal-

Surinaamse bergland (400-1.100 m) een trekpleister zal worden voor buitenlandse toeristen, valt voorlopig nog te betwijfelen. Maar als recreatie-oord voor de stadsbevolking gedurende het weekend is het zeker van groot belang. Deze recreatie is een toevallige bijkomstigheid van de bauxietbedrijvigheid. Zonder deze was de weg er thans nog zeker niet gekomen. Mede daarom ook is het verheugend, dat het blijkbaar niet slecht gaat in deze bedrijfstak. Gedurende de eerste negen maanden werd 2.754.323 m.t. verscheept tegen 2.077.036 in dezelfde periode verleden jaar.

Op 29 september en 1 oktober herdacht de N.V. Billiton Mij. Suriname de 100-ste verjaardag van haar moedermaatschappij, waarvan het bedrijf in Suriname er ongeveer 20 meemaakte. Dit bedrijf heeft zeker niet te klagen over een hoge leeftijd. Haar aandeel in de bauxietexport beliep gedurende de afgelopen jaren rond 24 pCt. van het totaal, doch dit percentage stijgt sedert het begin van dit jaar regelmatig en bedroeg in september 30. Een belangrijke factor bij deze export is het in gebruik nemen van steeds grotere ertsschepen. In augustus werd de grootste verschepping in de geschiedenis van de haven van Paramaribo genoteerd en wel bijna 17.000 ton in één schip.

De onderzoeken naar aardolie in de kustgebieden werden sedert de aankomst — in augustus — van twee speciale onderzoekingsvaartuigen ten behoeve van de Colmar Olie Mij. sterk uitgebreid.

De goudaanvoer uit het binnenland blijft nog steeds wisselvallig. Gedurende het eerste halfjaar werd slechts 58 kg aangevoerd tegen 102 kg verleden jaar, doch in juli was de aanvoer 13 kg tegenover 6 kg.

In de handel heerste grote activiteit. De invoer gedurende het eerste kwartaal bedroeg Sf. 24,0 mln. tegenover Sf. 17,7 mln. verleden jaar. Geen wonder, dat het buitenland veel belang begint te stellen in Suriname, met zijn vrijwel geheel vrije handelsverkeer, als klant. Na de Indiase handelsmissie in het begin van het jaar bracht de Australische handelscommissaris op Trinidad in augustus een bezoek en Trinidad zal met een groot paviljoen voor het eerst deelnemen aan de Zesde Jaarbeurs, welke eind oktober begint. Een ambtenaar uit Washington bezocht Paramaribo ter voorbereiding van de komst van een Amerikaanse handelsmissie in het begin van 1961. Doch niet alles was pais en vrede, want er was in handelskringen tamelijk veel beroering rond de van overheidswege enkele jaren geleden ingestelde branchebeperking, welke in Suriname „differentiatie” wordt genoemd. Momenteel brengt het uitspreken van dit woord tegenover de overgrote meerderheid der handelaren meer beroering dan zelfs het impopulaire woord kolonialisme.

Tot steun aan de ambachtsbedrijven werd door het Departement van Economische Zaken het Produktiviteitscentrum opgericht. Naast produktieverbeteringen kunnen door een nevenorganisatie uit Tienjarenplangelden bedrijfskredieten tot maximaal Sf. 2.000 per bedrijf worden verstrekt.

#### Centrale Bank.

Het Jaarverslag over 1959 bevat wederom een schat van gegevens betreffende de financieel-economische ontwikkeling gedurende dat jaar. Inzake het bedrijf van de bank zelve valt op te merken, dat bij een ongeveer ongewijzigde winst (bruto Sf. 1.156.212,03) het aandeel van de rente van buitenlandse wissels en saldi met ruim een ton is gestegen ten koste van de koersmarges.

Hieronder volgt de verkorte balans. Ter vergelijking is de laatste weekbalans opgenomen <sup>1)</sup>.

	31-12-'58	31-12-'59	27-9-'60
	(in Sf. 1.000)		
<b>Debet:</b>			
Goud .....	18.334	18.334	18.322
Buitenlandse valuta .....	9.997	17.975	14.689
Voorschotten in r.-c. ....	154	420	463
Beleggingen .....	40	630	1.320
Gebouwen en inventaris .....	245	357	358
Diverse rekeningen .....	26	260	457
<b>Credit:</b>			
Bankbiljetten in omloop .....	16.554	19.205	20.387
Buitenlandse r.-c.-saldi .....	183	49	105
Binnenlandse r.-c.-saldi .....	4.240	10.276	6.343
Kapitaal .....	3.000	3.000	3.000
Reserves .....	3.050	3.050	3.050
Diverse rekeningen .....	1.013	1.603	2.724
Winstsaldo .....	756	793	—
<b>Balanstotaal .....</b>	<b>28.796</b>	<b>37.976</b>	<b>35.609</b>

Reeds in de Kanttekeningen over het derde kwartaal 1959 werd de vrees uitgesproken voor acute inflatoire gevaren. Gelukkig heeft de situatie zich in 1960 gestabiliseerd. De bankbiljettenomloop zette niet aanmerkelijk uit en de binnenlandse rekening-courant-saldi vertoonden een belangrijke teruggang. Dit was in het bijzonder het geval bij de saldi van den Lande.

De stijging van het bezit aan buitenlandse valuta blijkt ook uit de in het verslag gepubliceerde betalingsbalans van Suriname, welke bij een tekort op de lopende rekening van Sf. 26,5 mln. en een overschot op de kapitaal rekening van Sf. 35,1 mln. sluit met een voordelig saldo van Sf. 8,6 mln. De meest in het oog lopende post is die van het buitenlands particuliere kapitaal, welke een stijging aangeeft van Sf. 21,7 mln. Dit is in hoofdzaak de investering van de Suralco in het Brokopondo-project.

Hoe belangrijk de cijfers van de betalingsbalans ook zijn, volledig zijn zij niet. De steeds belangrijker wordende transitohandel met Brazilië enerzijds en Europa en de Verenigde Staten aan de andere kant wordt er bij gebrek aan statistische gegevens niet in verwerkt. Op grond van diverse gegevens kan worden aangenomen, dat deze handel in 1959 een omvang had van ruim Sf. 20 mln., van welk bedrag zeker enkele miljoenen ten goede komen aan Suriname: commissieloon, handelswinst, havengelden, provisies, enz. Mutaties in deze transitohandel, welke vooral betreffen cacao, koffie, plantaardige was, whiskey en automobielen, kunnen van grote invloed zijn op de betalingsbalans.

Bij de bespreking in het Jaarverslag van de binnenlandse financiële ontwikkeling wordt tegen de Volkscredietbank het verwijt geuit, dat deze haar reportageplicht niet naar behoren nakomt. Daar het hier een overheidsstichting betreft doet dit verwijt vragen opkomen inzake het beleid bij deze bank. Gedurende 1959 verminderde de liquiditeit van den Lande met Sf. 1,7 mln. In verband hiermede werd in april 1960 besloten tot de uitgifte van opbouwcertificaten en werden op 1 september bij de beide grote banken schatkistbiljetten en -promessen ondergebracht tot een bedrag van Sf. 1 mln.

In de aanhef van de bespreking van de economische ontwikkeling van het land laat de President van de Bank een waarschuwend geluid horen tegen een bespoediging van de economische groei met teveel kunstmatige middelen.

<sup>1)</sup> Op blz. 788 werd in de vergelijkingsstaat van De Centrale Bank abusievelijk vermeld: 3 januari 1960. Dit moet zijn: 25 december 1959.

## Overheid.

Gedurende de afgelopen weken werden de Ontwerpen voor de Landsbegroting 1961 gepubliceerd. Met een totaalbedrag van Sf. 81,1 mln. aan uitgaven werd een nieuw record bereikt. Het overschot op de Gewone Dienst bedraagt Sf. 2,9 mln. en het tekort op de Buitengewone Dienst Sf. 7,3 mln. De versnelde uitvoering der ontwikkelingsplannen veroorzaakt thans een moeilijke budgettaire positie. Hierop is reeds gewezen in het Rapport Liefstinck-Goedhart. Volgens de Memorie van Toelichting zijn nog geen voldoende middelen voorhanden ter dekking van het tekort. De Minister van Financiën stelt zich voor te bezuinigen op standplaatstoelagen van de ambtenaren en te streven naar grotere efficiency bij de overheidsadministratie. Mocht dit niet voldoende zijn, dan zal belastingverhoging onvermijdelijk zijn, indien niet een nieuwe (buitenlandse) lening zou kunnen worden geplaatst. Het Brokopondobureau zal worden gecommmercialiseerd. Hiertoe zal een Maatschappij tot Ontwikkeling en Exploitatie van Landswaterkrachtbedrijven worden opgericht.

De Begroting van Economische Zaken heeft met Sf. 0,74 mln. slechts een bescheiden plaats in het budget (minder dan 1 pCt.), hetgeen voor een buitenstaander vreemd aandoet in een land met een dergelijke snelle economische ontplooiing. De ontwikkelingsplannen vallen echter onder het Departement van Opbouw. Economische Zaken bemoeit zich in hoofdzaak met handel, verkeer, nijverheid, toerisme en economische voorlichting. De Begroting voor 1961 is vrijwel dezelfde als die voor 1960, met uitzondering van de post „Tourismebevordering”, welke werd opgevoerd tot Sf. 0,16 mln., hetgeen een verdubbeling betekent. In de Memorie van Toelichting worden aangekondigd: een spoedige wijziging van het rijstbeleid, een krachtige bevordering van het toerisme en van de transitohandel. Naar het Caraïbische gebied zal een handelsmissie worden gezonden en de lijndienst van de N.V. Scheepvaartmaatschappij Suriname met de Nederlandse Antillen zal worden uitgebreid.

Ook wordt aangedrongen op een spoedige oprichting van de Stichting Industrie Ontwikkeling Suriname (S.I.O.S.) waarvan het ontwerp een jaar geleden werd ingediend en welke stichting uit fondsen van het Tienjarenplan gelden zal verstrekken aan industrieën, die te marginaal zijn voor de particuliere banken. Omtrent dit ontwerp bestaat verschil van mening tussen de Minister en de Staten inzake het benoemingsrecht van de Directeur en de Raad van Toezicht en inzake het al dan niet tevens uitvoeren van researchwerk door deze stichting. Vooruitlopende op de definitieve oprichting zijn thans reeds door het Land gelden verstrekt aan o.a. de melkcentrale en toegezegd aan het bakstenenproject. De behandeling door de Staten werd verdaagd.

Het Algemeen Bureau voor de Statistiek publiceerde op grond van de belastingaanslagen cijfers over de inkomens van natuurlijke personen in 1955 en 1956. Sterk verkort geven zij het volgende beeld:

### Aanslagen over f. 2.000 per jaar en hoger

Bron van inkomen	Aantal personen	Totaal inkomen (× f. 1.000)
Handel, verkeer en diensten	3.328	16.265
Overheid	3.030	12.269
Nijverheid (incl. mijnbouw)	2.448	9.694
Agrarische sector	596	2.427
Niet vermeld	254	830
Totaal	9.656	41.485

Hoewel de publikatie enkele lacunes vertoont (o.a. wordt de bovenstaande groep „niet vermeld” in het geheel niet vermeld), levert zij een goede bijdrage aan de uitbreiding van het feitenmateriaal, dat voor een onderzoek naar de infrastructuur van Suriname zeer gewenst is. Uit het bovenstaande valt reeds op, in hoe geringe mate de agrarische sector bijdraagt tot de inkomensvorming. En dat handel enz. en Overheid het leeuwedeel voor hun rekening nemen. Uit de cijfers blijkt overigens, dat de verhouding arm/zeer rijk in Suriname beter ligt dan in de omgeving en dat reeds van een middenstand kan worden gesproken.

## Het tabaksverbruik.

Naast de binnenlandse sigaren- en sigarettenindustrie is er een belangrijke import. Aangezien ten behoeve van de invoerrechten en accijnzen betrouwbare cijfers verkrijgbaar zijn, is het verbruik van sigaren en sigaretten nauwkeurig na te gaan. Moeilijker is het bij kerftabak. De import wordt ten dele gebruikt voor de binnenlandse fabricage, ten dele voor de directe consumptie. Daarnaast heeft Suriname een tamelijk belangrijke binnenlandse tabaksteelt; hierover zijn echter in het geheel geen cijfers beschikbaar. De fabricage van kerftabak uit binnenlandse tabak ten behoeve van pijp- of shagrokers is te verwaarlozen.

Belangrijker dan eventuele gegevens omtrent kerftabak zijn importcijfers voor sigarettenpapier in kleinformat. Deze vormen een vrij betrouwbare grondslag voor de berekening van het verbruik van „shagjes”. Omtrent pijptabak zijn er in het geheel geen gegevens. Aangenomen kan worden, dat het verbruik gering is. Er zijn twee sterk uiteenlopende groepen, die pijp roken, en wel de aan traditie gebonden districtsbewoners, die tot de laagste inkomensgroep behoren, en anderzijds een vrij klein aantal intellectuelen, die vrijwel uitsluitend geïmporteerde mixtures roken.

De statistische gegevens zijn als volgt:

Sigaren (× 1.000 stuks)				
Jaar	Pro- duktie	Import	Totaal	Per hoofd
1955	955	719	1.677	8
1956	905	835	1.740	8
1957	936	901	1.837	8
1958	889	1.021	1.910	8
1959	752	1.107	1.859	8

Sigaretten (in mln. stuks)				
1955	69,3	15,8	85,1	390
1956	70,3	18,5	88,8	394
1957	68,4	16,8	85,2	369
1958	55,3	21,0	76,3	321
1959	55,3	21,9	77,2	315

Kerftabak (import in 1.000 kg)	
1955	119
1956	126
1957	129
1958	148
1959	151

Sigarettenpapier (import in mln. velletjes)	
186	= 850 per hoofd
244	= 1.084 „ „
201	= 870 „ „
241	= 1.013 „ „
280	= 1.143 „ „

De belangrijke verschuiving, welke omstreeks 1957 optrad, kan geheel worden toegeschreven aan de ongelijke verhoging van de invoerrechten in het begin van dat jaar.

Opmerkelijk is daarbij, dat bij een ongeveer gelijkblijvende consumptie per hoofd in dat jaar, het verbruik van sigaren zich verplaatste van de binnenlandse naar de geïmporteerde (lees: Hollandse) sigaar. Het sigarettenverbruik per hoofd ondergaat een sterke daling ten gunste van het „shagje”, een normale verschuiving bij prijsverhoging van sigaretten. Vreemd is het echter, dat de goedkope, niet in prijs gestegen, binnenlandse sigarèt het slachtoffer is en niet de geïmporteerde (lees: Amerikaanse) duurder geworden sigaret. Een duidelijke verklaring voor dit verschijnsel is op dit moment niet te vinden. Het prijsverschil is groot. De binnenlandse sigaretten kosten 20, 30 en 50 cent per 20 stuks en de Amerikaanse tussen 75 en 90 cent, hetgeen gemiddeld 2½ maal zoveel is. Wordt de relatief kleine groep welgestelden groter, of speelt het demonstratie-effect een rol? Speelt dit ook bij het sigarenroken een rol? Het valt moeilijk te zeggen. Zeker is alleen, dat de grote massa zelfgerolde sigaretten rookt, vrijwel uitsluitend zware Hollandse shag in Franse vloeitjes. Vermoedelijk heeft omstreeks 1957 de minst draagkrachtige groep sigarettenrokers zich bij hen aangesloten in verband met prijsverhogingen van andere gebruiksgoederen. Ter verduidelijking van de cijfers moet hierbij nog worden aangetekend, dat de grote invoer van sigarettenpapier in 1956 in december van dat jaar plaatsvond, juist vóór de invoerrechtenverhoging in januari 1957.

#### Diversen.

Ter voorbereiding van een Rijkswet inzake fiscale aangelegenheden werden eind september besprekingen gevoerd te Paramaribo, welke thans te Willemstad worden voortgezet. Enkele belangrijke onderwerpen zijn o.a. de toedeling van de belastbare winst van in meerdere Rijksdelen opererende vennootschappen, de uitvoering van het beginsel van non-discriminatie, en de belastingheffing van dividenden, interesten en royalties, afkomstig uit een der Rijksdelen en toekomende aan ingezetenen van een ander Rijksdeel.

De nauw met de Amstelbrouwerij verbonden Surinaamse Brouwerij breidt haar aandelenkapitaal uit van Sf. 600.000 tot Sf. 650.000. Certificaten van deze aandelen worden tegen de koers van 200 pCt. uitgegeven door de Surinaamse Trustmaatschappij, uitsluitend aan Surinaamse ingezetenen. Uit het prospectus blijkt, dat sedert de

oprichting in 1954 ieder jaar dividend werd uitgekeerd, opklimmende van 8 pCt. tot 13 pCt. Voor het boekjaar 1958/59 wordt 15 pCt. aangekondigd.

De melkcentrale zal deze maand gaan proefdraaien. Een tegelfabriek begon haar werkzaamheden en de voorbereidingen voor de in oprichting zijnde baksteenfabriek verkeren in een vergevorderd stadium.

De kwaliteit van de grapefruits is dit jaar bijzonder goed. Ongeveer 90 pCt. van het aanbod werd goedgekeurd voor export. Naar de nieuwe afzetmarkt in Engeland werden belangrijke hoeveelheden verscheept. Het bananenproject, dat zal worden uitgevoerd in de districten Nickerie en Saramacca/Suriname, en waarin Hoboken is geïnteresseerd, bracht het reeds tot enkele proefverscheppingen. In de bergachtige omgeving van de Brokopondo-stuwdam worden proeven genomen met de rubbercultuur. Reeds is begonnen met een proefaanplant van materiaal uit Centraal-Amerika. Daarnaast wordt binnenkort plantmateriaal verwacht uit Brazilië.

De Dienst Lands Bosbeheer publiceert wederom een met vele foto's verlicht jaarverslag (1959). Voor de export is het belang van de bosbouw thans vrijwel even groot als dat van de landbouw, tenminste wanneer de toegevoegde waarde bij triplex en spaanplaten wordt medegerekend. Het „openschieten” van kanalen in plaats van graven blijkt succesvol te zijn in de uitgestrekte zwambossen. De pinusproefaanplantingen ten behoeve van Van Gelder Zonen hadden in 1959 minder te kampen met klimatologische moeilijkheden dan in de voorafgaande jaren. Het areaal bedroeg in 1959 bijna 400 ha en is in 1960 met ruim 230 ha uitgebreid. De verwachtingen zijn gunstig.

Aangetrokken door de Investeringsverordening vestigde Dr. A. Winsemius, thans woonachtig te Genève, een scheepvaartbedrijf in Suriname. Voorshands zijn twee kustvaarders in dit bedrijf ondergebracht.

Ook in Suriname deden zich enkele gevallen van Plantaziekte voor; hierdoor werden de gebeurtenissen in Nederland zowel door de Overheid als door de bevolking op de voet gevolgd.

De Surinaamse Luchtvaart Maatschappij blijkt zich door haar geringe omvang moeilijk te kunnen handhaven. Er wordt thans gesproken over een joint-venture binnen Koninkrijksverband met de K.L.M.

Paramaribo, oktober 1960.

G. C. A. MULDER, B. Sc., Ps. D.

## Europa-bladwijzer

### No. 10

#### Algemeen.

Eerlijk gezegd zijn wij er niet zo zeker van dat de titel, die de vroegere Britse Onderminister van Buitenlandse Zaken, *Anthony Nutting*, aan zijn boek „*Europe will not wait; a warning and a way out*” (London 1960, 122 blz.) heeft gegeven, wel geheel juist is. Het boek, dat een felle kritiek op het Britse negativisme (The story of too little and too late) en op het zgn. „Commonwealth argument” bevat, gaat van de gedachte uit dat de Europese integratie stevig voortschrijdt, ook zonder Englands actieve medewerking. Hier past wel enige scepsis. Wij geloven niet dat Europa zich zonder Engeland voldoende zal kunnen ontplooiën. Maar Europa zal vooral moeten wachten wegens Generaal de Gaulle's conceptie van het „Europe des

patries”, welke ons zo niet een stap achteruit, dan toch tenminste „pas op de plaats” doet maken. Nu er zoveel politieke spanningen optreden binnen en buiten Europa, laat het herlevend nationalisme ons niet onbezorgd, vooral omdat het niet alleen de economische integratie betreft, maar juist ook de N.A.V.O., waarover De Gaulle geheel eigen ideeën koestert, die onder andere niet erg stroken met die van andere regeringshoofden, met name met die van Adenauer. „The Economist” merkt hiertoe op, dat „the bridges across the Rhine are not broken, but since the general's press conference on September 5th they have been creaking ominously” („The Fading General”, 15 oktober 1960, blz. 220) en het blad zegt wat verder „..... the French President has chosen to reiterate, wherever

he goes, that France will jealously preserve its „personality”, its „form” and its „soul””. En als wij dan toch pas op de plaats moeten maken, is het mogelijk om eens terug te zien naar de weg, die is afgelegd.

Dit deed *Prof. Dr. Walter Schätzel* reeds in een bijzonder heldere, eenvoudige en objectieve beschrijving van de „*Wege zur Einigung Europa's*” (Die Friedenswarte, 1960, no. 3, blz. 201-219). Ieder die al eens is teruggeschrokken voor de onoverzichtelijkheid van de instellingen, die de eenheid van Europa moeten of willen bevorderen en voor de verwarrende, onderling tegenstrijdige, methoden die daarbij worden toegepast, zal de waarde van een artikel als dit willen erkennen. Het geeft een indeling in drieën van de bestaande organisaties: de militaire, de ideologische en de economische aaneensluiting. Onder het eerste aspect worden het Verdrag van Duinkerken (4 maart 1947), het Brussels Verdrag (17 maart 1948), de N.A.V.O. (4 april 1949) en de West-Europese Unie (23 oktober 1954) besproken. Bij het tweede aspect komt de Raad van Europa voor het voetlicht en onder de derde rubriek zijn de economische samenwerkings- en gemeenschapsvormen gebracht, die echter onderling met grote duidelijkheid onderscheiden worden al naar gelang zij niet of wel in de naaste toekomst een bijdrage beogen te leveren tot de Europese eenheid.

Als gevolg van het snel toegenomen verkeer van personen, goederen en diensten over de nationale grenzen, is de rechtsvergelijking sterk in betekenis toegenomen. Allereerst houdt men zich met verschillende oogmerken met de bestudering van vreemd recht bezig en op vele plaatsen wordt deze studie aangemoedigd. In verschillende vormen van Europese samenwerking wordt aan de rechtsvergelijking als grondslag voor een grotere gelijkheid van materieel recht een hoge prioriteit toegekend. Bij de oprichting van het „Centre interuniversitaire de droit comparé” op 18 mei 1960 wijdde de Parijse hoogleraar *René David* een rede aan de hedendaagse doeleinden van de rechtsvergelijking. Het Brusselse „*Journal des Tribunaux*” van 4 september 1960, no. 4285, blz. 481, deed er goed aan deze rede af te drukken. Het is een interessante stelling, die de rechtsvergelijking na de tweede wereldoorlog een nieuwe, derde fase wil doen ingaan. Vóór de eerste wereldoorlog droeg kennis van vreemd recht in hoofdzaak bij tot verbetering van de eigen codificatie. Na de eerste wereldoorlog, toen ook de „common-law landen” meer in het werk werden betrokken, kwam de wens naar unificatie van rechtsregels voor een zo groot mogelijk aantal landen op de voorgrond. Nu is het toegankelijk maken van het recht, zoals het in onderling sterk uiteenlopende systemen is gegroeid, het noodzakelijk doel geworden van de rechtsvergelijking. Zo kan men geleidelijk komen tot het ontwerpen van modelregels vatbaar om in verschillende stelsels aan gelijke of vergelijkbare gedachten uitdrukking te geven. Deze nieuwe fase verhindert overigens het voortgaan op de reeds bekende wegen der rechtsvergelijking niet. Zij betekent een nieuw, moeizaam te exploreren terrein en een verschuiving daarheen van het accent der onderzoekingen.

Na deze uitweiding over juridische onderzoekingen staan wij ook een ogenblik stil bij een hoofdzakelijk historisch onderzoek naar de verschillende vormen van economische integratie, die men onder de naam „vrijhandelszone” kan brengen. In „*Die Freihandelszone als Mittel der Integrationspolitik*” (Frankfurt a/M. 1960, 190 blz.) toont *Dr. Walter Hesberg* aan, dat dit begrip, dat pas in 1947 door

de G.A.T.T. werd geformuleerd, een aantal integratiepogingen uit de 19e eeuw dekt, met name de Duitse „Zollverein”, een Noors-Zweedse vrijhandelszone, die van 1874-1879 heeft bestaan en een geprojecteerde Servisch-Bulgaarse vrijhandelszone. Na een behandeling van

Latijns-Amerikaanse pogingen worden de Europese projecten en de E.F.T.A. uitvoerig onderzocht. *Hesberg* meent dat een vrijhandelszone een dynamisch element in zich draagt, dat haar hetzij in een nauwere vorm van samenwerking, de douane-unie, doet overgaan hetzij doet ontbinden.

#### Raad van Europa.

In het „*Rechtskundig Magazijn Themis*”, 1960, no. 4 (blz. 364-401) heeft *Prof. Mr. C. W. de Vries* een aantal documenten betreffende de geschiedenis van het ontstaan van de Raad van Europa gepubliceerd, waarin vooral de rol van de regeringen van de leden van de Brusselse verdragsorganisatie en van de verdragsorganisatie zelf goed naar voren komt. Het zou aanbeveling verdienen dergelijke documenten meer te publiceren om een beter inzicht te krijgen in de voor de juiste interpretatie van een verdrag zo noodzakelijke voorgeschiedenis.

Het eerste deel van de onder auspiciën van het „Institut Universitaire d'Etudes Européennes de Turin” uit te geven „*Bibliothèque Européenne*” is tevens de eerste van een serie „*Essais sur le Droit de l'Homme en Europe*”, uitgegeven onder toezicht van *Robert Pelloux*. Het bevat in de eerste plaats een vijftal algemene opstellen over de rechten van de mens in resp. Italië, België, Engeland, Zwitserland en Oostenrijk en verder nog drie bijzondere artikelen, resp. over de jurisprudentie van het „Bundesverfassungsgericht” betreffende de politieke partijen, over de vrijheid van vereniging in Zwitserland en een vergelijkend-rechtelijke studie over de vrijheid van meningsuiting van de ambtenaar in Europa. De schrijvers van deze artikelen zijn oud-leerlingen van het bovengenoemde instituut.

Ook dit keer zij nog eens de aandacht gevestigd op de reeds dikwijls in deze rubriek besproken serie „European aspects”, studies over de Europese integratie, uitgegeven onder auspiciën van de Raad van Europa, waarin thans het deel „*European unity and the Trade Union movements*” van *R. Colin Beever* (Leiden 1960, 304 blz.) is verschenen. De schrijver brengt een hoeveelheid feiten en materiaal bijeen over de rol die vakbonden hebben gespeeld bij de Europese integratie en geeft tevens een waardering van die rol. Na een behandeling van elk der drie grote internationale vakbonden worden structuur en werking van E.G.K.S. en gemeenschappelijke markt kort uiteengezet en de verhouding der vakbonden ten opzichte hiervan. Het verschil in positie, die de vakbonden innemen ten opzichte van de gemeenschappelijke markt en ten opzichte van de E.G.K.S., leidt de schrijver ertoe in zijn conclusies de opvatting te huldigen dat de nationale vakbonden bij hun streven naar Europese integratie weer méér invloed zullen kunnen uitoefenen dan de internationale, omdat



**EEN**  
**VEILIGE BELEGGING**  
**DOOR SPREIDING:**  
**„INTERUNIE”**

Vraag Uw bank  
of commissionair H. \*

*(advertentie)*

in de E.E.G. de nationale gouvernementen weer meer op de voorgrond treden dan het gemeenschapsorgaan. Een afzonderlijk hoofdstuk is gewijd aan de E.F.T.A. De nationale vakbonden worden per land afzonderlijk behandeld. Hoewel de vakbonden in het algemeen in de voorste geleerden hebben geijverd voor integratie (met uitzondering natuurlijk van de communistische W.F.T.V.) zijn de Nederlandse vakbonden, volgens de schrijver, hiervoor het meest enthousiast geweest, terwijl hun positie toch zeker niet sterker is dan elders. Zoals de schrijver opmerkt, „it seems to be a case of mind over matter”.

#### E.F.T.A. - E.E.G.

In deze kolommen is reeds eerder gewezen op de literatuur, waarin voor Zwitserland, Oostenrijk en ook voor Denemarken de problemen worden behandeld, die voortvloeien uit de aansluiting van de Zes. Vóór de ratificatie van het E.F.T.A.-verdrag rees ieder ogenblik de vraag in deze staten, of men niet toch aansluiting bij de E.E.G. moest zoeken. En ook nu hoort men dit geluid nog wel eens. Indien men in kort bestek wil weten waarom het hier nu draait, leze men bijv. „*La Suisse et le marché commun*” door Prof. Henri Rieben (uitgave Centre de recherches européennes, Université de Lausanne, 1960, 47 blz.). In zijn conclusie eindigt hij kernachtig: „Le chemin de la Suisse passe par l'Europe qui s'unit”.

In de „*American Economic Review*” van juni 1960 (blz. 370-386) maakt M. E. Kreinin een vergelijking tussen de E.E.G. en de E.F.T.A. wat betreft hun economische doorwerking. Hij baseert deze vergelijking op de uitkomsten van een onderzoek naar de optimale produktie. Hoewel beide organisaties eenzelfde doel nastreven, door middel van een onderling vergelijkbare tarievenafbraak, komt hij aan de hand van de drie welvaartsriteria van Viner, alsmede aan het extra-criterium van Méade, tot de conclusie dat de E.E.G. waarschijnlijk een gunstiger doorwerking zal hebben dan de E.F.T.A.

Deze conclusie vloeit voornamelijk voort uit de omstandigheid dat de E.E.G.-landen een sterk met elkaar concurrerend produktiepatroon bezitten, terwijl in de E.F.T.A. Engeland een dominerende plaats inneemt. Vervolgens onderzoekt hij de mogelijkheden van een algemene vrijhandelszone. Waar vooral in Europa in de concurrerende produktiesectoren, de rechten vrij hoog zijn, acht de schrijver een samengaan, na eerst een afzonderlijke instelling van E.E.G. en E.F.T.A., vrijwel onmogelijk. Onzes inziens is hier niet meer een economisch, doch een politiek criterium gebruikt om deze laatste conclusie van de schrijver te staven.

#### E.E.G.

In het „*Jahrbuch für Internationales Recht*” van juli 1960 beschreef Ernst Wohlfarth onder de titel „*Europäisches Recht*” de bevoegdheden van de organen van de Europese Economische Gemeenschap. Het moest met behulp van de beschikbare literatuur bij een overigens belangwekkende tekst-analyse, blijven, want het opstel werd in juni 1958 afgesloten. Over de werking van de nieuwe gemeenschap kon dus weinig worden medegedeeld. Sindsdien is bovendien een der Duitse handboeken over de E.E.G. verschenen waarvan de schrijver van het hier gememoreerde artikel een der auteurs is (Wohlfarth, Everling, Glaesner, Sprung: „*Die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft, Kommentar zum Vertrag*”, 1960). Toch bevat de in twee delen gesplitste beschouwing: I. „Der

Umfang der Kompetenz”, II. „Das Verfahren der Rechtsetzung”, veel wetenswaardigs, in het bijzonder door de wijze waarop de drie voornaamste doeleinden van de E.E.G., nl. de gemeenschappelijke markt, de gelijke concurrentievoorwaarden en de gemeenschappelijke politiek ten aanzien van een aantal onderwerpen, besproken werden (blz. 14-20). Juristen, die in kort bestek de hoofdlijnen van de structuur der organen en de hoofdproblemen van het door die organen vast te stellen recht willen zien samengevat, mogen vooral het tweede deel van dit artikel (blz. 20-32) niet missen.

Marc Boyer („*Revue du Marché Commun*” van juni 1960, blz. 237-248, „*Les points litigieux entre la CEE et le GATT*”) toetst aan de G.A.T.T.-regels achtereenvolgens de bepalingen van het E.E.G.-verdrag met betrekking tot het gemeenschappelijk buitentarief, de kwantitatieve restricties, de handel in landbouwprodukten en de associatie met de overzeese gebieden. Op verschillende punten ontwaart hij een min of meer ernstige strijd tussen het G.A.T.T. en het E.E.G.-verdrag, in het bijzonder in het geval van de associatieregeling, welke in wezen een door het G.A.T.T. verboden preferentieel regime inhoudt. Zijn conclusie luidt dat het noch tot een uitreden van de Zes uit de G.A.T.T., noch tot een formele toekening van een „waiver” aan de Zes zal komen, doch dat in de praktijk een modus vivendi zal worden gevonden. „Le GATT n'est pas un tribunal chargé de dire le droit, mais une tribune où des forces économiques s'apprécient mutuellement et s'affrontent verbalement. Les pays les plus résolus et les plus forts l'emportent finalement, le droit étant toujours respecté en façade”. De laatste G.A.T.T.-zitting toont de juistheid van deze opmerking aan. De onwelwillende stemming ten opzichte van de Zes was bepaald minder dan op vorige zittingen. De kritiek concentreerde zich nu vooral op de nieuwe Europese Vrijhandelsassociatie.

In het Advocatenblad van 15 september jl. gaf Mr. F. Salomonson een inleiding tot het onderwerp van de jaarvergadering der Orde, die aan de Europese Economische Gemeenschap was gewijd. Die inleiding verdient bijzondere aandacht. Na een korte herinnering aan het ontstaan van de E.G.K.S. in het voorjaar van 1950 en een overzicht van de rechtsbronnen voor het thans geldende recht der drie gemeenschappen, volgt een samenvatting van de instellingen der gemeenschappen en van hun bevoegdheden tot bestuur, regeling en rechtspraak. Aan het doel der verdragen en de aard van de rechtsregels, die binnen de gemeenschappen gelden, zijn de laatste paragrafen gewijd. Een nuttige literatuuropgave en een gelukkig gekozen opgave van de belangrijkste arresten van het Hof van Justitie uit de jaren 1954-1958 completeren deze aan inhoud rijke beschouwing van nauwelijks 17 bladzijden.

„*C'est sur le „front agricole” que va se dérouler la grande bataille du marché commun*”, aldus meent Pierre Drouin in zijn gelijknamig stuk in de „*Revue du Marché Commun*” (juni 1960, blz. 209-211), waarin de nadruk wordt gelegd op het belang van de ontwikkeling van een gemeenschappelijk landbouwbeleid. Men treft er ook een resumé aan van de obstakels, die een dergelijk beleid nog in de weg staan.

In het in een nieuw kleed gestoken tijdschrift „*Verkeer*” (1960, no. 1 blz. 11-30) vinden we een uiteenzetting van Drs. S. Sterk over gemeenschappelijke vervoerspolitiek, waarin in eerste instantie een theoretische fundering aan de bedrijfstak vervoer wordt gegeven. Vervolgens be-

spreekt hij welke doeleinden aan een vervoerspolitiek kunnen worden gesteld. Als één der belangrijkste doeleinden ziet hij het wegnemen van distorsies in de produktie in het algemeen. Een gemeenschappelijke vervoerspolitiek zal dit doel op internationaal niveau moeten bereiken, terwijl tevens rekening zal moeten worden gehouden met de economische groei.

In no. 3 van hetzelfde tijdschrift (blz. 147-171) worden door dezelfde schrijver uitvoerig de mogelijkheden van prijsdifferentiaties met hun effecten besproken. Deze effecten acht hij in het algemeen van weinig belang, tenzij de vervoerskosten een relevante invloed hebben op de produktiekosten dan wel op de vervoersondernemingen zelf. Hij wijst op de moeilijke inkleding van wettelijke formuleringen op dit gebied en op de concurrentieverstarrende doorwerking van deze formuleringen. Daarom acht hij de huidige publikatievoorschriften omtrent vervoers-tarieven in de gemeenschap niet bevordelijk voor een juiste ontwikkeling. Hij komt tot de conclusie dat een algemeen publikatievoorschrift niet noodzakelijk is. Wel moet er controle zijn bij een machtspositie van het transportbedrijf zelf of produktie door de Overheid van de nationale economie of van de betreffende bedrijfstak.

In een breed opgezet betoeg beziet Prof. Dr. Ignaz Seidl-Hohenveldern de „Kartelbekämpfung im Gemeinsamen Markt und das Völkerrecht“ (Betriebsberater, 1960 blz. 225-233), waarin bijv. voor diegenen, die geen kennis hebben genomen van de vele en interessante referaten voor het Frankfurter Kartellkongress (7-11 juni 1960; zie voor een beknopt overzicht „Revue du Marché Commun“, no. 27, 1960, blz. 255-257), waarschijnlijk toch weer nieuwe gezichtspunten naar voren worden gebracht. Er komen twee punten aan de orde. Allereerst de uit den treure behandelde vraag van de rechtstreekse toepasselijkheid der artt. 85 e.v. E.E.G. op ondernemingen binnen de E.E.G. en daarna, als hoofdschotel, de problematiek rondom een extra-territoriale werking der maatregelen, die ter bestrijding van mededingingsbeperkingen worden genomen. Zoals de titel reeds aangeeft, laat Seidl-Hohenveldern hier vooral volkenrechtelijke overwegingen gelden. Dit is nog maar één facet van het ingewikkelde vraagstuk, waarvan Prof. K. Junckerstorff weer een geheel andere kant belicht. Deze vergelijkt in een korte beschouwing (*Kartellpolitik in Europa* in „Schweizerische Juristen Zeitung“, 1960, no. 15, blz. 229-234) de overeenkomstige karaktertrekken der nationale wetgevingen tegen de achtergrond van de mededingingsbepalingen voor ondernemingen in de E.E.G. Terecht wordt daarbij nog eens de nadruk gelegd op het feit, dat men nog zeer veel rechtsvergelijkende arbeid in Europa moet verrichten, voordat men een duidelijk overzicht heeft hoe het in feite met de kartelpolitiek in Europa is gesteld.

„Wirtschaft und Wettbewerb“ (WuW) bevat in zijn september-nummer belangwekkende rechtsvergelijkende mededelingen. Over de Belgische wet tegen misbruik van

economische macht (wet van 27 mei 1960) schreef Prof. Ch. del Marmol uit Luik (WuW 1960, blz. 629-633). België staat niet vijandig tegenover kartels. Ten bewijze daarvan diende een nog niet gepubliceerd arrest van het Hof van Verbreking van 2 juni 1960, waarbij de schadevergoedingsactie van een apotheker, die geboycot was wegens het niet opvolgen van prijsbindingsvoorschriften, werd afgewezen met de overweging, dat „der freie Wettbewerb kein absolutes Recht darstellt, sondern ein Recht das abgegrenzt ist durch das Bestehen gleicher Rechte Dritter“. De nieuwe wet zal eenzelfde geest ademen en de schrijver spreekt dan ook van „eine offensichtliche Disharmonie“ tussen de terminologie van art. 85 E.E.G. en de artt. 1 en 2 van de nieuwe wet. Daarna volgt een kort overzicht van de praktijk van de Britse kartelrechtspraak van de hand van Werner Benish uit Keulen (WuW 1960, blz. 633-637). Daar is men blijkbaar minder tolerant dan in de landen van de E.E.G., want van de 2.300 geregistreerde kartelafspraken waren er op 1 augustus 1960, 1.030 geheel of ten dele opgeheven!

Hier zij nog vermeld Eugen Langens „Lizenzvertrag, Kartellvertrag oder gemischter Vertrag“ (WuW 1960, blz. 669-679). Het behandelt geen Europese maar Duitse vraagstukken; deze zijn echter ook in E.E.G.-verband maar al te zeer bekend. In hetzelfde nummer (WuW 1960, 700-704) treft men een Duitse tekst aan van de E.E.G.-anti-dumpingverordening van 11 maart 1960, evenals de Franse en Duitse versie van de Belgische Kartelwet van 1960 (WuW 1960, blz. 701-714).

„Le droit européen“ wijdt aandacht aan het in Parijs gehouden congres over de Europese vennootschap. De inleiding en verslagen van de commissies zijn opgenomen in het juni-juli nummer (no. 21, 1960) (deze treft men ook in extenso aan in de Bijlage van „Revue du Marché Commun“, no. 27, juli-augustus 1960). In het augustus-september-nummer van „Le droit européen“ vindt men tenslotte een samenvatting en een algemeen verslag (no. 22, 1960). Beschouwingen over het congres geven P. van Ommerlaghe („La création d'une société commerciale de type européen“, Journal des Tribunaux, 26-30 juni 1960, blz. 457-460) en Mr. P. J. van Ommeren in het „Tijdschrift voor Vennootschappen, Verenigingen en Stichtingen“ TVVS, juli/augustus 1960, blz. 70-76).

#### E.G.K.S.

Een uitvoerig overzicht van de moeilijkheden, waarmee de E.G.K.S. bij de verwezenlijking van de gemeenschappelijke markt voor kolen en staal te kampen heeft gehad, biedt het boek van G. von Beckerath: „Ordnungspolitik in der Montanunion — erläutert am Beispiel der Kohlenwirtschaft“ (Köln und Opladen, 123 blz.). Hij wijst o.a. op het feit, dat veel kritiek ten onrechte wordt gericht op de „supra-nationaliteit“ van de Hoge Autoriteit, terwijl die kritiek „die politisch gewollte Zusammenfassung der Grundstoffenindustrien der sechs Länder“, m.a.w. de

deelintegratie zou moeten betreffen. Men had vele voor de goede werking der gemeenschappelijke markt noodzakelijke maatregelen op de gebieden van de sociale politiek, de „harmonisering” en de conjunctuurpolitiek alleen kunnen nemen, indien het Verdrag daarin zou hebben voorzien. Dat zij achterwege bleven moet aan het Verdrag, niet aan het beleid van de Hoge Autoriteit worden toegeschreven. Om bijv. structurele problemen van de kolenmarkt op te lossen heeft de H.A. evenmin de bevoegdheid, zodat zij het in 1959 in arren moede maar heeft geprobeerd met de toepassing van art. 58, dat bedoeld was voor het te boven komen van een tijdelijke crisis, hetgeen, zoals bekend, is mislukt. De werking van de gemeenschappelijke markt is volgens Von Beckerath echter bovenal bemoeilijkt door het bestaan van de ongelijke concurrentievoorwaarden, die ten dele zelfs het gevolg van de oprichting van de E.G.K.S. zijn geweest.

Zes juristen uit verschillende tot de E.G.K.S. behorende landen hebben een studie gemaakt van de voorwaarden, noodzakelijk voor de toepassing van de artt. 33 en 35 van het Verdrag tot instelling van de E.G.K.S. (*Chronique de Politique Etrangère*, vol. XIII, no. 3, mei 1960) onder de titel „*Les Recours en Annulations et en cas de carence*

*dans le droit de l'E.C.A. à la lumière de la Jurisprudence de la Cour de Justice des Communautés*”. De schrijvers analyseren in vijf hoofdstukken een dertigtal arresten en geven een overzicht van de belangrijkste kwesties die hierin aan de orde kwamen. Om enige voorbeelden te noemen: wat zijn de gevolgen van het onderscheid tussen individuele en algemene beschikkingen; hoe zit het met de motivering van de beschikkingen; wat moet men verstaan onder „détournement de pouvoir”; wanneer kan het Hof toekomen aan het beoordelen van economische feiten en omstandigheden; is er een relatie tussen de artt. 33 en 35 en zo ja, hoe moet die worden gezien. Bij elk der vraagstukken citeren de schrijvers eerst kort een aantal uitspraken van het Hof en soms van de Advocaat-Generaal; daarna volgen enige opmerkingen van hun kant. Al met al een helder en overzichtelijk boekje waaruit duidelijk de cardinale punten naar voren springen. De arresten zijn bijgevoegd tot juli 1959. De studie wordt besloten met een tabel, die een overzicht geeft van alle gewezen vonnissen (gerangschikt naar onderwerp). Alleen de beslissingen in ambtenarenzaken ontbreken.

Leiden.

EUROPA-INSTITUUT  
van de Rijksuniversiteit te Leiden.

## BEDRIJFSECONOMISCHE NOTITIES

# Perikelen bij dubbele claimemissies

## (II)

In „E.-S.B.” van 14 september jl. verscheen ons artikel over de perikelen bij dubbele claimemissies, dus vrijwel gelijktijdig met het prospectus van de dubbele claimemissie van de N.V. Indola te Rijswijk (dd. 16 september 1960). De emittenten hebben dus geen rekening kunnen houden met onze suggesties, doch de financiële commentatoren van de dag- en weekbladen wel met de door ons gegeven berekeningen, die mutatis mutandis eveneens voor de waardebeoordeling van de claims voor de dubbele emissie van Indola golden.

Wij besloten het eerste artikel met de volgende conclusies:

- De gelijktijdige emissie van aandelen en converteerbare obligaties met voorkeursrecht levert, vooral als de conversiekoers ligt beneden de beurskoers van de aandelen na de emissie, en in meerdere mate als de emissie- en conversiemodaliteiten niet zeer eenvoudig zijn, zelfs voor de meest doorgewinterde beursexperts — die maar weinig tijd hebben om zich in zo'n claimberekening te verdiepen — grote moeilijkheden op.
- Voor het belegend publiek, op een enkele uitzondering na, blijft de zaak helemaal adacadabra.
- Dit bevordert noch de juiste koersvorming noch een vlotte handel, noch de verbreiding van het effectenbezit.
- Wij raden daarom gelijktijdige emissies van aandelen en converteerbare obligaties van dezelfde onderneming af.
- Kort na elkaar is geen bezwaar als men maar zorgt dat de perioden van de claimhandel van beide soorten claims elkaar niet overlappen, gezien de ingewikkelde interdependentie van de claims die dan ontstaat.
- Voorts is het aan te bevelen dat emittenten bij elke uitgifte van converteerbare obligaties met een conversie-

koers beneden beurskoers, in het prospectus de wijze van claimberekening aangeven en dat zij een lijstje van theoretische claimwaarden, corresponderende met een aantal koersen van de aandelen cum en ex claim, bijvoegen.

Voor wie de algemeenheid van deze conclusies, waartoe wij kwamen naar aanleiding van de dubbele claimemissie van de N.V. Meelfabriek der Nederlandse Bakkerij, in twijfel getrokken mocht hebben, zal het interessant geweest zijn te zien hoe de claimhandel en de financiële berichtgeving over die claimhandel bij de emissie van Indola zich ontwikkelden. Hieronder wordt daarvan een samenvattend overzicht gegeven. Allereerst echter de voornaamste gegevens van de emissie.

### De dubbele emissie.

In het prospectus dd. 16 september 1960 kondigde de Rotterdamse Bank aan de emissie op 29 september: van f. 713.500 gewone aandelen Indola a pari incl.  $\frac{1}{4}$  dividend 1960 en die van f. 2.850.000  $4\frac{3}{4}$ - $5\frac{1}{4}$  pCt. 14-jarige in gewone aandelen converteerbare obligaties ten laste van Indola, eveneens a pari. Conversieperiode 15 augustus 1961 tot en met 30 september 1966. Conversiekoers 360 pCt. met dien verstande dat f. 1.000 obligatie onder bijbetaling van f. 80 in contanten verwisselbaar is in f. 300 aandelen.

Uitgifte met voorkeursrecht voor aandeelhouders in de verhouding 1 op 6 voor de aandelen en 2 op 3 voor de obligaties. Als claimbewijs voor de inschrijving op aandelen is aangewezen dividendbewijs no. 5, als claimbewijzen voor de inschrijving op de obligaties de dividendbewijzen 6 en 7. Ergo met 6 no's 5 kan ingeschreven worden op een nieuw aandeel van f. 100 en met 30 no's 6 of 7 op een nieuwe obligatie van f. 1.000. Beursnotering van de claims zou plaatsvinden in tienvoud (d.w.z. de prijs van telkens 10



claims no. 5 resp. 10 claims 6 of 7). Voor volledige gegevens zie het prospectus.

De claimhandel zou duren van 20 tot en met 29 september. Op basis van de koers op 15 september van 659 pCt. voor de aandelen cum claims, kan de volgende becijfering van de theoretische waarde der claims worden gemaakt. Als wij daarin schrijven no. 5 of no. 6 + 7 is bedoeld het tienvoud van deze claims, in overeenstemming dus met de notering.

#### De claimwaardeberekening.

Uitgangskoers 659 pCt. minus  $\frac{3}{4}$  dividend 1960 = 644 pCt. Wij gaan, duidelijkheidshalve, na hoe het de houder vergaat van f. 6.000 aandelen die volledig van zijn inschrijven en conversierecht gebruik maakt. De tussentijdse dividend- en rentebetalingen laten wij achterwege om de zaak niet onnodig te compliceren.

Bezit na inschrijving met eigen claims		
stukken	koers	betaald
6 x f. 1.000 aand. ....	à 644 pCt. ( $\frac{1}{4}$ div. 1960)	f. 38.640
1 x f. 1.000 aand. uit claim no. 5 ..	à 100 pCt.	f. 1.000
4 x f. 1.000 obligaties uit claim 6 en 7	à 100 pCt.	f. 4.000
Bezit na conversie van de obligaties		
6 x f. 1.000 aand. ....	à 644 pCt.	f. 38.640
1 x f. 1.000 aand. ....	à 100 pCt.	f. 1.000
12 x f. 100 aand. bijbetaald 4 x f. 80		f. 4.320
<hr/>		
f. 8.200 aandelen .....	à 536 pCt.	f. 43.960
op		
Oude koers ( $\frac{1}{4}$ div. 1960) 644 pCt. minus nieuwe koers 536 pCt. = 108 pCt. De totale claimwaarde no's 5+6+7 is dus f. 1.080. f. 3.000 aandelen te verkrijgen met claim no. 5 moeten dezelfde waarde hebben als f. 3.000 aandelen te verkrijgen met claim no's 6 of 7, dus:		
I 3 (6 no's 5 + f. 1.000)	=	30 no's 6+7 + f. 10.000 + f. 800
		2
I 18 no's 5 + f. 3.000	=	15 no's 6+7 + f. 10.800
II 18 no's 5 + 18 no's 6+7	=	18 x f. 1.080
<hr/>		
		af
33 no's 6+7	=	f. 11.640
no's 6+7	=	f. 352,7
no's 5 + 6 + 7	=	f. 1.080
6 + 7	=	f. 352,7
<hr/>		
claim no. 5	=	f. 727,3
claim no's 6 of 7	=	f. 176,35

De theoretische koers van de nieuwe aandelen is dus 536 pCt. en van de obligaties:  $100 + 3 \times 17,6 = 152,8$  pCt. De claims werden verhandeld op 8 beursdagen (20 september tot 29 september).

Hieronder volgt een lijstje van de data en de koersen van resp. de claims voor nieuwe aandelen (no's 5) en van die voor de  $4\frac{3}{4}$ - $5\frac{1}{4}$  pCt. converteerbare obligaties (no's 6 of 7). Achter elke claimkoers is de corresponderende koers van de via de claims te verkrijgen aandelen vermeld (ongerekend dividend of rente over de periode tot 15 augustus 1960, die elkaar als rendementspercentage nauwelijks ontlopen). Daarnaast is er een kolom die aangeeft hoeveel procent van de nominale waarde de verkrijging van de aandelen via de converteerbare obligaties goedkoper was dan door rechtstreekse inschrijving met claims no. 5.

	no. 5	no's 6 of 7	verschil
Di 20/9 ...	f. 650 (490 pCt.)	f. 420 (480 pCt.)	10 pCt.
Wo 21/9 ...	f. 700 (520 pCt.)	f. 150 (510 pCt.)	10 pCt.
Do 22/9 ...	f. 720 (532 pCt.)	f. 140 (500 pCt.)	32 pCt.
Vr 23/9 ...	f. 700 (520 pCt.)	f. 150 (510 pCt.)	10 pCt.
Ma 26/9 ...	f. 695 (517 pCt.)	f. 150 (510 pCt.)	7 pCt.
Di 27/9 ...	f. 690 (514 pCt.)	f. 150 (510 pCt.)	4 pCt.
Wo 28/9 ...	f. 750 (550 pCt.)	f. 160 (520 pCt.)	30 pCt.
Do 29/9 ...	f. 735 (541 pCt.)	f. 178 (538 pCt.)	3 pCt.

Het ongerijmde van deze verschillen springt direct in het oog. Een tweede eigenaardigheid is dat de waarde van de converteerbare obligaties die uit de claimkoersen voortvloeit (prijs converteerbare obligatie = f. 1.000 + 3 claims no's 6 of 7) bij alle verschillen steeds lager is geweest dan de berekende pariteitswaarde. Dit is evenals de relatieve

sprongen moeilijk anders te verklaren dan uit de onbekendheid van beleggers en hoeklieden met de theoretische verhouding.

Deze onderwaardering doet des te wonderlijker aan als men ziet hoe in de converteerbare obligaties van Meelfabrieken te zelfder tijd, nl. op 22 september bij een koers van 150 pCt. de eruit te verkrijgen certificaten van aandeel (op 400 pCt.) 55 pCt. worden overgewaardeerd. Een overwaardering is echter niet vreemd, gezien de koerssteunende obligatiedrempel van de convertibles (al lijkt 55 pCt. wat overdreven; dit is echter een subjectieve zaak). De onderwaardering bij de claims voor de convertibles bij Indola was echter onverklaarbaar. En niemand zal ons na het vorige artikel kwalijk nemen dat wij deze onderwaardering zowel als de claimanomalie in de tweede week van de verhandeling — behalve op woensdag 28 september toen wij op reis waren — op bescheiden wijze hebben helpen redresseren.

Ook bij de converteerbare obligaties Indola zou een overwaardering in de rede liggen. Deze zien wij dan ook reeds op 4 oktober optreden: koers nieuwe aandelen 546 pCt.; koers obligaties 157 pCt., overeenkomend met 550 pCt. voor de nieuwe aandelen. Dat er wel redenen kunnen zijn om een converteerbare obligatie, hoewel de aandelen boven de conversiekoers noteren, beneden de pariteitswaarde te waarderen (zie ons artikel in „E.-S.B.” van 6 juli 1960) laten wij in dit bestek liever buiten beschouwing omdat die redenen voor deze obligaties vrij zeker geen grote rol spelen. Het onderwerp is overigens interessant genoeg om er later nog eens op terug te komen.

#### De berichtgeving.

De berichtgeving over de theoretische waarde van de claims is wederom zeer verwarrend geweest. Een groot aantal dagbladen, weekbladen en beursberichten ligt voor ons. Sommige wagen zich niet aan de theoretische berekening en vermelden slechts de tijdens de claimhandel tot stand gekomen noteringen. Maar andere komen tot wonderlijke theoretische waarden. Slechts de heer P. A. Bloem, van wien wij in het vorige artikel vermeldden dat hij publiekelijk de aandacht had gevestigd op de theoretische verwarring, gaf nu aan de lezers van zijn blad het gamma van juiste theoretische waarden en signaleerde van dag tot dag de afwijkingen. En de heer W. M. G. Bassant wijdde in het beursweekoverzicht van zijn blad van 19 september zelfs een uitvoerige beschouwing, kennelijk geënt op ons artikel in „E.-S.B.”, aan de theoretische claimwaarden bij de dubbele emissie van Menèba en die van Indola, compleet met een (juiste) claimwaardeberekening voor de som van de claims Indola met de uitkomst van de verdeling van die som over beide soorten (no. 5 en no's 6 of 7) met als uitgangspunt de koers van 640 pCt.

Een aantal dagbladen gaf, uitgaand van de koers 659 pCt. die op 15 september 1960 gold, als theoretische waarde van claim no. 5: 77 tot 80 pCt. en een theoretische koers voor de nieuwe aandelen van ca. 566 pCt. of wel 30 pCt. te hoog. Eén dagblad beweerde dat men op basis van de claimkoersen ad f. 650 en f. 120 via claims no. 5 voor de nieuwe aandelen, 5 pCt. meer betaalde dan via claims no's 6 of 7. Dit blad beweerde voorts drie dagen later bij claimkoersen f. 700 en f. 150 hetzelfde. In beide gevallen was het verschil echter niet 5 pCt. maar 10 pCt. Een weekblad gaf als theoretische waarden van de claims, zonder de uitgangskoersen te noemen, f. 735 en f. 165. Ook dit kan niet kloppen, want met een theoretische waarde van f. 735 voor no.

5 correspondeert een theoretische waarde van f. 181 voor no's 6 of 7.

Zo was er meer. De Rotterdamse Bank, de emittente, gaf in haar weekbericht voor één uitgangskoers de juiste claimwaarden. Maar Indola schreef in het september-nummer van haar kappersblad: „De Indola Post”, een populair artikel-tje over de emissie, waarin ervoor werd gewaarschuwd toch vooral geen claims te laten verlopen, hetgeen bij een vorige emissie was voorgekomen. Maar de arme kappers werd niet verteld wat de waarde van hun claims zou zijn op basis van verschillende uitgangskoersen voor de oude aandelen.

Wij beogen met het bovenstaande geenszins kritiek te oefenen op de Nederlandse financiële pers, die qua veelzijdigheid, snelheid en betrouwbaarheid voor die van geen land ter wereld de vlag behoeft te strijken, want zoals wij reeds betoogden: dit soort puzzels is niet voor de praktijk geschikt. Zowel in de berichtgeving als in de ongerijmde bokkesprongen van de claimkoersverhoudingen en in het koersbeloop van de aandelen en obligaties nadien, zien wij een bevestiging van de bovengenoemde conclusies. Met ingewikkelde dubbele emissies, waarover deze twee beschouwingen handelen, doen ondernemingen zichzelf op het gebied van de financiële public relations geen goed en zij bezorgen anderen veel last.

J. G. NOLST TRENITÉ.  
Velsen-Noord.

## INGEZONDEN STUK

### De Miljoenennota 1961

*De heer J. van de Kieft te Bussum* schrijft ons:

In de inleiding tot zijn artikel schrijft Prof. Witteveen in het nummer van 19 oktober jl.: „In een soortgelijke situatie in 1955 heeft Minister Van de Kieft in feite de conjunctuurpolitiek aan de belastingverlaging opgeofferd. De overbesteding van 1956 was het onverbidelijke gevolg”.

# DE ROTTERDAMSCH DROOGDOK MAATSCHAPPIJ N.V.

gevestigd te Rotterdam.

Uitgifte

van

**nom. f. 9.625.000.- aandelen,**

elk groot f 1000.- aan toonder,

**gerechtigd tot het dividend over het boekjaar 1961 en volgende boekjaren,  
tot de koers van 150 pCt.,**

uitsluitend voor houders van claims van de thans uitstaande aandelen in de verhouding van een nieuw aandeel van nom. f 1000.- op een oud aandeel van nom. f 1000.-.

Ondergetekende bericht, dat de inschrijving op bovengenoemde uitgifte zal zijn opengesteld

te **Amsterdam** bij de

**AMSTERDAMSCH  
HEREN PIERSON, HELDRING & PIERSON  
WED. GERBERT REBEL  
ROTTERDAMSCH  
ROTTERDAMSCH BANK N.V.**

te **Rotterdam** bij de

**AMSTERDAMSCH  
ROTTERDAMSCH BANK N.V.**

te **'s-Gravenhage** bij de

**AMSTERDAMSCH  
HEREN PIERSON, HELDRING & PIERSON  
ROTTERDAMSCH  
ROTTERDAMSCH BANK N.V.**

op

**dinsdag, 22 november 1960**

van des voormiddags 9 uur tot des namiddags 4 uur,

op de voorwaarden van het prospectus dd. 14 november 1960.

Exemplaren van het prospectus en inschrijvingsbiljetten, alsmede - tot een beperkt aantal - van de statuten en van het jaarverslag over 1959 zijn bij de inschrijvingskantoren verkrijgbaar.

Rotterdam, 14 november 1960.

**DE ROTTERDAMSCH DROOGDOK MAATSCHAPPIJ N.V.**

Ik citeer uit het verslag van de President van De Nederlandsche Bank over 1956, blz. 15:

„Men kan wijzen op de belastingverlaging van najaar 1955, die geacht kan worden in 1956 het besteedbare inkomen der consumenten met globaal f. 500 miljoen en dat der ondernemingen met f. 100 à f. 200 miljoen te hebben vergroot, waarbij dan echter niet mag worden vergeten, dat de vervroegde inning van de vennootschapsbelasting de verruimende werking op de ondernemingen weer in zekere zin heeft gecompenseerd. Men kan vervolgens wijzen op de loonsverhogingen van 1956, die het inkomen der

loontrekkenden met ongeveer f. 1<sup>1</sup>/<sub>4</sub> miljard hebben verhoogd, waarbij dan evenwel niet uit het oog mag worden verloren, dat in redelijkheid slechts een deel en nimmer het geheel van deze loonsverhoging achterwege had kunnen blijven, omdat inderdaad van een zekere achterstand van de lonen bij de stijging van het nationale inkomen kon worden gesproken. Men zal voorts kunnen wijzen op de gestegen investeringen der ondernemingen, geschat op f. 600 à f. 700 miljoen en ten slotte op de met ongeveer f. 400 miljoen gestegen investeringsuitgaven der lagere publiekrechtelijke lichamen. En inderdaad kan beaamd worden, dat wellicht ieder van deze disposities op zichzelf draagbaar zou zijn geweest, doch dat in ieder geval hun gezamenlijk effect onze volkshuishouding uit haar evenwicht heeft gebracht".

Het lijkt mij moeilijk vol te houden, dat de belastingverlaging de overbesteding tot „onverbidelijk gevolg" heeft gehad.

## GELD- EN KAPITAALMARKT

### Geldmarkt.

De geldstroom heeft zich in de afgelopen week duidelijk naar de geldmarktinstellingen gericht. Hoofdoorzaak hiervan is, dat de betalingen door de Staat de ontvangsten te boven gaan. Een van de redenen, die hieraan ten grondslag ligt is, dat de sluis in één der kanalen naar het Rijk, nl. waardoor de bedragen stromen ter betaling van over de toonbank gekochte schatkistbiljetten, is gesloten. Of bij een vrije doorgang veel van dit papier zou zijn aangeschaft is echter nog de vraag omdat de huidige overvloed waarschijnlijk slechts korte tijd zal duren. Op 1



## NATIONALE LEVENSVZERKERING - BANK N.V.

Schiekade 130 - Rotterdam

vraagt

### MEDEWERKER

voor haar afdeling

#### ADMINISTRATIEVE ORGANISATIE

Leeftijd 25-35 jaar.

**Het terrein van de werkzaamheden is veelomvattend, mede met het oog op de automatisering van de administratie.**

**Vereisten:** Opleiding S.P.D., M.O. Boekhouden of gevorderde accountantsstudie (N.I.v.A.).

Ervaring op administratief/organisatorisch gebied.

Honorering en secundaire arbeidsvoorwaarden overeenkomstig de betekenis van de functie.

*Uitvoerige sollicitaties te richten aan de afdeling Personeelszaken, Postbus 796, Rotterdam.*

Bij een belangrijke industriële onderneming in het centrum van het land wordt voor spoedige indiensttreding bij haar afdeling Administratie gevraagd:

## DOCTORANDUS ECONOMIE of ACCOUNTANT

Sollicitanten dienen belangstelling te hebben voor bedrijfseconomische vraagstukken en in principe bereid te zijn t.z.t. een functie in het buitenland te aanvaarden.

Ook zij, die met een studie in deze richting reeds zijn gevorderd, kunnen reflecteren.

*Brieven met uitvoerige inlichtingen enz. te richten aan het bureau van dit blad onder nummer E.-S.B. 90-1, Postbus 42, Schiedam.*

december valt de storting op de staatslening namelijk samen met een hoogtepunt in de bankbiljettencirculatie. Het huidige geldaanbod concentreert zich op de zeer korte termijn, vandaar dat de rente voor callgeld tot 1 $\frac{1}{4}$  pCt. is gedaald, een peil, dat na 23 september 1959 nog niet werd bereikt.

De Minister van Financiën heeft in de Tweede Kamer toegegeven, dat hij het voornemen heeft, vervroegd op de buitenlandse schuld af te lossen. De in deze rubriek reeds gesignaleerde stijging van de post „Saldo's, luidende in buitenlandse geldsoorten" (7 november f. 145 mln.), staat hiermede zonder twijfel in verband.

#### Kapitaalmarkt.

Voor beleggers met onbelegde middelen — en gezien de huidige spaardrift moeten er vele zijn — en voor aandeelhouders hebben de afgelopen weken ruim stof tot overpeinzing geleverd. Nieuwe emissies zijn op het tapijt gekomen, enkele fusieplannen zijn openbaar gemaakt. Op 15 november kan men in Tilburg terecht, welke stad

een 4 $\frac{1}{4}$  pCt. 15-jarige obligatielening vraagt. Van de f. 3 mln. is reeds f. 0,8 mln. geplaatst.

De dag daarop komt het Apeldoornse Zwitsal met een 5 pCt. obligatie-emissie van f. 2,5 mln. met een looptijd van 10 jaar, waarvan f. 0,5 mln. reeds is ondergebracht. Op 17 november zal de Bank voor Nederlandsche Gemeenten met een uitgifte van een f. 100 mln. 4 $\frac{1}{4}$  pCt. lening à 98 $\frac{3}{4}$  proberen het totaal in 1960 opgenomen bedrag boven dat van 1959 te stuwen. Mocht de lening gelukken en er is geen reden dit te betwijfelen, dan zal deze bank in 1960 ruim f. 692 mln. hebben opgenomen tegen f. 595 mln. vorig jaar. Zouden beleggers daarna nog gelden ter belegging beschikbaar hebben, dan zal men nog terecht kunnen bij J. P. Wijers' Industrie- en Handelonderneming, die zich voorstelt een 20-jarige converteerbare obligatielening van f. 3,7 mln. tegen 4 $\frac{3}{4}$  pCt. uit te geven en bij de Rotterdamsche Droogdok Maatschappij die het kapitaal van f. 9,6 mln. wil verdubbelen. De uitgiftekoers is op 150 pCt. gesteld, zodat, gezien de beurskoers, de claim — die in de orde van grootte van f. 2.500 zal liggen — de

## AMSTERDAMSCH E BANK

31 OCTOBER 1960

### Geconsolideerde Maandstaat

in miljoenen guldens

<i>Debet</i>	jaar geleden	31 Oct. 1960	<i>Credit</i>	jaar geleden	31 Oct. 1960
Kas, kassiers en daggeldleningen	152	179	Kapitaal	90	90
Nederlands schatkistpapier	515	531	Reservefonds	49	54
Ander overheidspapier	79	83	3 pCt. Deposito-obligatiën		
Wissels	150	73	per 1962 en leningen Mij.		
Bankiers in binnen- en buitenland	279	432	voor Middellang Crediet	68	84
Effecten en syndicaten	38	59	Deposito's op termijn	455	585
Prolongatiën en voorschotten tegen			Crediteuren	1336	1519
effecten	91	100	Geaccepteerde wissels	36	36
Debiteuren	791	992	Door derden geaccepteerd	-	1
Deelnemingen (incl. voorschotten)	17	26	Overlopende saldi en andere		
Gebouwen, safe-inrichtingen en			rekeningen	78	106
inventarissen	P.M.	P.M.			
	2112	2475		2112	2475

moeite waard zal zijn. Tenslotte wordt 17 november het ter beurze van Amsterdam verhandelde aandelenpakket uitgebreid door de introductie van Philip Morris.

De emissiemarkt mocht wel een stootje hebben want in de periode tot en met oktober bleven de cijfers over 1960 nog achter bij die van 1959. In totaal werd in het lopende jaar f. 1.614 mln. uitgegeven tegen f. 1.735 mln. in dezelfde periode van vorig jaar. De obligatie-emissies hebben in 1960 tot nu toe f. 1.469 mln. bedragen (in het overeenkomstige tijdvak 1959 f. 1.633 mln.); bij de aandelen zijn de cijfers f. 144 mln. en f. 102 mln. Door de hierboven genoemde uitgaven echter zal toch de activiteit van 1960 die in 1959 gaan overtreffen.

  
**WESSANEN'S**  
 KONINKLIJKE FABRIEKEN N.V.  
 WORMERVEER

heeft wederom plaats voor enige, al dan niet academisch gevormde,

# T R A I N E E S

in het bezit van commerciële en organisatorische gaven om, na gebleken geschiktheid, een leidinggevende functie te bekleden bij één van haar afdelingen in binnen- of buitenland.

Leeftijd ongeveer 28 jaar.

Kandidaten moeten bereid zijn zich aan een psychologisch onderzoek te onderwerpen.

Geheimhouding verzekerd.

*Eigenhandig (niet met ball-point) geschreven brieven met uitvoerige inlichtingen over opleiding, praktijk enz., vergezeld van een recente pasfoto, te richten aan de Directie der Vennootschap.*



16-11-1960.

Wat de tot nadenken stemmende fusies betreft heeft de voorgenomen samenwerking in de industrie der elektrische apparaten enige wrijving doen ontstaan. Het bod van de Cultuurmaatschappij Amsterdam op de Handelmij. Güntzel en Schumacher blijkt voor aandeelhouders in verband met de verstrekte gegevens moeilijk te kunnen worden beoordeeld.

Aandeelhouders Unilever kunnen zich het hoofd breken of de verhoging van het interimdividend van 7 op 8 pCt. de inleiding vormt voor een verhoging van het jaardividend.

Indexcijfers aandelen.	4 jan.	H. & L. 1960a)	4 nov.	11 nov.
(1953 = 100)	1960		1960	1960
Algemeen .....	372	438 — 317	400	411
Intern. concerns .....	547	661 — 462	575	592
Industrie .....	268	360 — 231	328	342
Scheepvaart .....	187	189 — 149	170	174
Banken .....	190	238 — 177	216	212
Cultures enz. ....	154	160 — 134	153	154

Bron: A.N.P.—C.B.S.

**Aandelenkoersen.**

Kon. Petroleum .....	f. 179,20	f. 127,70	f. 130,30
Unilever .....	809	801	830
Philips .....	835½	1.220	1.259
A.K.U. ....	51½	475	489
Kon. Ned. Hoogovens ..	900	853	865
Van Gelder Zn. ....	270	330	338
H.A.L. ....	186½	144¼	143
Amsterd. Bank .....	340	408	380
Ver. H.V.A. Mij-en ...	166	149	151¾

**New York.**

Koersgem. aand.			
Dow Jones Industrials	679	596	609

**Effectieve rendementen obligaties.**

	Gem. looptijd	8 jan. 1960	4 nov. 1960	11 nov. 1960
3 pCt. Invest. cert. . . . .	4 jr.	3,73	3,55	3,49
4¼ pCt. Ned. 1959 ...	12½ jr.	4,48	4,32	4,33
3¼ pCt. Ned. 1955 I ...	17½ jr.	4,31	4,20	4,15

a) Zo nodig herleid voor kapitaalwijzigingen (emissies, bonus-sen enz.).

Bron: Amsterdamsche Bank, Wekelijkse Rendements- en Koersvergelijking. C. D. JONGMAN.

Ondergetekenden delen mede, dat op  
**maandag 21 november 1960**

ter beurze van Amsterdam  
 zal aanvangen de verhandeling van nominaal:

**F 10.000.000,-**

**4 1/4 0/0**

**31-jarige Obligaties der lening 1959**

ten laste van de

**gemeente Eindhoven**

Exemplaren van een Bericht dienaangaande zijn bij  
 ondergetekenden verkrijgbaar.

**FIRMA F. STAAL**  
**BANKIERSKANTOOR STAAL & Co. N.V.**

Amsterdam  
 's-Gravenhage, 14 november 1960



Geluidsinstallatie Centraal Station Amsterdam. In samenwerking met Nederlandse Spoorwegen en PTT werd met een speciale schakeling het geluid op dit station zodanig geregeld, dat een uitstekende verstaanbaarheid over alle perrons werd verkregen.



De welvaart van elk bedrijf hangt nauw samen met de doelmatigheid van de bedrijfsapparatuur - in deze tijd meer dan ooit.

Daarom is ook voor u een geregeld contact met Philips-specialisten van groot economisch belang.

U en wij: een voortdurend samenspel kan - mede door de veelzijdigheid onzer technieken - op tal van manieren leiden tot beter onderzoek, betere produktie en communicatie.

Ook uw bedrijf kan deel hebben in de kennis en ervaring van Philips op deze gebieden:

**MEET- EN REGELTECHNIEK**  
**ELEKTRO-AKOESTIEK**  
**BEDRIJFSTELEVISIE**  
**TELECOMMUNICATIE**  
**TELECONTROL**  
**ELEKTRO- EN MECHANISCHE TECHNIEK**  
**LASTECHNIEK**

In hechte samenwerking met u zullen wij gaarne voor u nagaan, op welke wijze deze ervaring uw bedrijf het uitgebreidst ten goede kan komen.

# PHILIPS

**Informatie**

**PHILIPS BEDRIJFSINFORMATIE-SERVICE (TEL. 04900-33333, TOESTEL 6005)**

Wijst u gaarne de weg naar de vele mogelijkheden, die Philips vóór u en met u kan vinden.

PHILIPS BEDRIJFSAPPARATUUR NEDERLAND n.v.

## N.V. SLAVENBURG'S BANK

Gevestigd te Rotterdam

34 vestigingen



In Nederland

ALLE BANK- EN EFFECTENZAKEN

Financiering van Internationale transacties

Binnen afzienbare tijd zal bij de  
**VERENIGING VOOR VREEMDELINGENVERKEER  
UTRECHT**

vakant komen de functie van

## DIRECTEUR

Eisen: Algemene ontwikkeling, einddiploma  
Gymnasium of H.B.S., goede kennis der moderne  
talen in woord en geschrift, organisatievermogen,  
ervaring op toeristisch en propagandistisch gebied,  
enige kennis van moderne administratiemethoden.

Sollicitaties met bijvoeging van recente foto, uitsluitend  
schriftelijk te richten aan het Bestuur van de V.V.V.,  
Rijkade, Utrecht.

Op de enveloppe te vermelden: Sollicitatie Directeur.

# N.V. BANK VOOR NEDERLANDSCHE GEMEENTEN

gevestigd te 's-Gravenhage

UITGIFTE VAN

**f 100.000.000.— 4<sup>1</sup>/<sub>4</sub> pCt. 25-jarige Obligaties 1960**

Grootte der stukken: nominaal f 1000.— en f 500.—.

Na de toewijzing kunnen desgewenst, in de plaats van obligaties,  
schuldregisterinschrijvingen, groot tenminste nominaal f 100.000.—, worden verkregen.

Ondergetekende bericht, dat de inschrijving op bovengenoemde  
uitgifte zal zijn opengesteld op

**DONDERDAG 17 NOVEMBER 1960**

van des voormiddags 9 tot des namiddags 4 uur

**TOT DE KOERS VAN 98<sup>3</sup>/<sub>4</sub> pCt.**

bij de kantoren te Amsterdam, Rotterdam en 's-Gravenhage,  
voorzover in genoemde plaatsen gevestigd, van:

**Rotterdamsche Bank N.V.**

**De Twentsche Bank N.V.**

**Amsterdamsche Bank N.V.**

**Incasso-Bank N.V.**

**Lippmann, Rosenthal & Co.**

**R. Mees & Zoonen**

**Nationale Handelsbank N.V.**

**Nederlandsche Handel-Maatschappij, N.V.**

**H. Oyens & Zonen N.V.**

**Pierson, Heldring & Pierson**

**Hope & Co.**

alsmede **ten kantore der Vennootschap**

op de voorwaarden van het prospectus d.d. 10 November 1960.

Opneming van deze lening in de beursnotering te Amsterdam en Rotterdam zal  
worden aangevraagd.

Prospectussen en inschrijvingsbiljetten, alsmede, in beperkte mate, de statuten en  
het laatste jaarverslag, zijn bij bovenstaande inschrijvingskantoren verkrijgbaar.

's-Gravenhage, 10 november 1960.

N.V. Bank voor Nederlandsche Gemeenten.



# Hij heeft het voor elkaar!

Paps is jarig. Vreugde voor héél het gezin. Lang leven en welzijn worden hem van harte toegewenst. Ook Pa hoopt, dat deze wensen in vervulling zullen gaan, want het wel en wee van de zijnen hangt van hem af. Maar...

één ding weet hij zeker:

**”Wat een ander overkomt,  
kan ook mij overkomen.”**

Dus sluit hij een levensverzekering af. Een goede, die tevens zijn werkkraft verzekert!

## Alleen de VITA - polis

biedt naast de normale garanties van iedere levensverzekering  
**in geval van arbeidsongeschiktheid  
door ziekte of ongeval:**

- indien algeheel, óók kortdurend  
(wachtijd 60 dagen) EXTRA RENTE-UITKERING van 12% per jaar van het verzekerde kapitaal (d.i. 1% per maand).
- indien algeheel en waarschijnlijk blijvend  
(géén wachtijd) BOVENDIEN EXTRA INVALIDITEITS-UITKERING tot maximaal 100% van het verzekerde kapitaal.
- premievrijstelling naar graad en duur van de arbeidsongeschiktheid, dus ook in geval van tijdelijke en/of gedeeltelijke invaliditeit.

Bovendien: • WINSTAANDEEL  
• WEDUWE-ERFRENTE 10%  
• DUBBELE UITKERING bij DOOD door ONGEVAL



**”VITA”** Levensverzekering-

Maatschappij te Zürich

Kantoor voor Nederland:

's-Gravenhage

Alexanderstraat 21

tel. (070) 18 47 60\*

RAADPLEEG UW ASSURANTIEMAN!